



DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

INCLUANT LE RAPPORT
FINANCIER ANNUEL

2017



coface
FOR TRADE

1. PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE

1.1	Message de Xavier Durand, directeur général	20
1.2	L'histoire du Groupe	21
1.3	Description des principales activités	22
1.4	Présentation du marché de l'assurance-crédit et de l'environnement concurrentiel	26
1.5	Les activités et le positionnement du Groupe	27
1.6	La stratégie du Groupe	37
1.7	Organisation du Groupe	41
1.8	Systèmes d'information et processus	44
1.9	Environnement réglementaire du Groupe	46

2. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1	Composition et fonctionnement du conseil d'administration et ses comités spécialisés RFA	50
2.2	Directeur général et comités spécialisés de la direction générale Groupe RFA	75
2.3	Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	79

3. COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE **RFA**

3.1	Environnement économique	92
3.2	Faits marquants de la période	93
3.3	Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2017	95
3.4	Trésorerie et capitaux du Groupe	104
3.5	Événements postérieurs au 31 décembre 2017	111
3.6	Perspectives	111
3.7	Indicateurs clés de performance financière	112
3.8	Investissements hors portefeuille de placement	124

4. ÉLÉMENTS FINANCIERS **RFA**

4.1	États financiers consolidés	126
4.2	Notes et annexes aux comptes consolidés	138
4.3	États financiers sociaux	206
4.4	Notes et annexes aux comptes sociaux	209
4.5	Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	222
4.6	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	223
4.7	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	226

5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE **RFA**

5.1	Gestion des risques et contrôle interne	230
5.2	Facteurs de risques	252
5.3	Politique en matière d'assurance	261

6. INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES **RFA**

6.1	Informations sociales	264
6.2	Informations environnementales	273
6.3	Informations sociétales	278
6.4	Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface	285
6.5	Référentiels et méthodologie de reporting	286
6.6	Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	288

7. INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL

7.1	Actes constitutifs et statuts	292
7.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA RFA	297
7.3	Répartition du capital et des droits de vote	306
7.4	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique RFA	307
7.5	Contrats importants	308
7.6	Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	308
7.7	Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018	321
7.8	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	334
7.9	Rapport des commissaires aux comptes sur la réduction du capital	337
7.10	Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription	338
7.11	Rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise	340
7.12	Rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée	341
7.13	Rapport des commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre	342

8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1	Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	344
8.2	Nom du responsable de l'information financière et nom du responsable de la communication financière RFA	344
8.3	Contrôleurs légaux des comptes	345
8.4	Informations financières sélectionnées sur trois ans	346
8.5	Documents accessibles au public	350
8.6	Principales notations du Groupe Coface au 31 mars 2018	350
8.7	Table de concordance du Document de référence	351
8.8	Table de concordance du rapport financier annuel	354
8.9	Table de concordance du rapport de gestion	354
8.10	Table de concordance du rapport sur le gouvernement d'entreprise	355
8.11	Table de concordance de l'assemblée générale annuelle	356
8.12	Table de concordance du rapport informations sociales, environnementales et sociétales (chapitre 6 du Document de référence)	357
8.13	Incorporation par référence	359

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

DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE
2017

REGARD SUR COFACE

Découvrez l'essentiel
de COFACE en
quelques minutes

Une **promesse**
qui porte notre
nouvelle ambition

coface
FOR TRADE

POUR EXPRIMER au mieux la nouvelle culture Coface, nous avons modifié notre signature. Nous sommes fiers d'affirmer notre identité avec cette nouvelle *tagline*, que nous voulions plus claire, plus engagée, plus impactante, en adéquation avec nos valeurs et notre nouvelle ambition pour Coface.

Coface : for trade reflète notre ambition et notre raison d'être. En prise directe avec l'économie, nous abordons le commerce comme une valeur positive à partager au sein d'un monde globalisé. Notre raison d'être ? Nous engager pour aider les entreprises à prendre les bonnes décisions et à se développer. Par notre activité, nous favorisons les échanges commerciaux internationaux. Autrement dit, nous sommes *pour* le commerce, qui est un puissant levier de création de richesse et stabilité. Au cœur d'une multinationale à taille humaine telle que la nôtre, la contribution de chacun fait la différence.

NOTRE VISION

Devenir le partenaire international d'assurance-crédit le plus agile de l'industrie

Chaque année, plus de six millions de nouvelles entreprises se lancent et des millions d'autres se développent. Avec 4 100 experts dans 100 pays au service d'environ 50 000⁽¹⁾ entreprises, Coface guide et aide ces entreprises à explorer les opportunités de développement et à exporter dans le monde entier. Nous accompagnons nos clients dans leur transformation.

(1) Y compris toutes les entreprises ayant au moins un contrat actif avec Coface dans nos différentes lignes métiers.

Nos quatre valeurs

1

FOCUS CLIENTS **NOUS SOMMES À L'ÉCOUTE DE NOS CLIENTS**

La révolution digitale instaure une nouvelle forme de relation avec nos clients. Dans un monde globalisé et connecté, nous sommes très attentifs aux cycles économiques pour donner à nos clients le meilleur niveau de compréhension des risques et des opportunités. Et puisque nous sommes partenaires, lorsque nous devons prendre des décisions difficiles, nous le faisons ensemble.

2

EXPERTISE **NOTRE EXPERTISE NOUS DÉFINIT**

Plus de 70 ans d'expérience dans l'assurance-crédit et la gestion des risques sont le fondement de l'expertise de Coface. Une expertise portée par une communauté active de 4 100 spécialistes dans 100 pays, couvrant les risques d'environ 50 000 ⁽¹⁾ entreprises. Le Groupe utilise son savoir-faire de classe mondiale pour continuer à créer les solutions financières les meilleures pour ses clients.

3

COLLABORATION **LA COLLABORATION EST AU CŒUR DE NOTRE ORGANISATION**

Plus qu'une méthode, la collaboration est pour nous un modèle, un état d'esprit et une condition de notre succès. C'est ainsi que nous envisageons la relation que nous entretenons avec nos clients : des relations basées sur l'écoute, le partage, la confiance et la construction de véritables partenariats qui nous permettent de prendre ensemble la meilleure décision.

4

COURAGE ET RESPONSABILITÉ **NOTRE MÉTIER EST UN MÉTIER DE CONVICTION**

Dans un monde économique volatile, en constante évolution, nos experts sont la boussole de nos clients, à tout moment, partout dans le monde. C'est pourquoi le courage et la responsabilité constituent la pierre angulaire de notre succès. Il faut du courage pour décider dans un monde incertain car dans toute situation, il y a un élément de risque. Mais il faut également de la responsabilité pour accepter le risque d'échec et continuer à apprendre.

(1) Y compris toutes les entreprises ayant au moins un contrat actif avec Coface dans nos différentes lignes métiers.

2018 ouvre une nouvelle année de **transformation**

**XAVIER DURAND,
DIRECTEUR GÉNÉRAL**



En 2017 nous avons poursuivi la transformation du Groupe dans un environnement économique plus propice.

L'application du plan *Fit to Win* produit ses premiers effets : le chiffre d'affaires s'est stabilisé. Notre sinistralité enregistre en fin d'année son cinquième trimestre d'amélioration consécutive ; notre ratio combiné s'améliore de 14 points (à 86,6 %) par rapport à l'année précédente. Notre résultat net double à 83,2M€.

Cette forte amélioration opérationnelle est soutenue par un bilan renforcé puisque notre ratio de solvabilité s'établit à 166 %.

2018 verra la poursuite des investissements et de la transformation du Groupe vers une meilleure qualité de service à nos clients. C'est ainsi que nous souhaitons exprimer aujourd'hui notre engagement pour nos clients, partenaires et collègues, partout dans le monde.

Cette transformation est en bonne voie et sera approfondie, élargie et accélérée par la mise en œuvre au quotidien de nos valeurs : orientation clients, expertise, collaboration et courage et responsabilité.

« Coface est bien positionné pour poursuivre sa transition vers un **modèle créateur de valeur** sur le long terme. Et il investit dans l'accélération de sa transformation en se donnant pour priorité de mieux servir ses clients. »

Fit to Win

un maître mot : le client

COFACE a lancé en septembre 2016 un nouveau plan stratégique à trois ans, *Fit to Win*. La construction de ce plan ambitieux est le fruit de consultations approfondies, qui ont impliqué 31 pays dans lesquels le Groupe est présent, ainsi que toutes ses fonctions principales.

DEVENIR L'ASSUREUR-CRÉDIT INTERNATIONAL LE PLUS AGILE DU SECTEUR

25
nouveaux analystes spécialistes de l'information d'entreprise

150
niveaux de risques au total pour un pilotage plus fin

19 M€
économies réalisées en 2017. Confirmation de l'objectif de 30 M€ en 2018

140-160 %
fourchette cible de ration de solvabilité

A
conservation d'une notation financière minimum

Pour réaliser cet objectif, le Groupe continue à :

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

FAIRE ÉVOLUER SON MODÈLE DE GESTION DE CAPITAL

La politique de gestion du capital du Groupe répond à deux objectifs majeurs :

- le maintien de la solidité financière ;
- le financement de sa croissance rentable.

Une vision soutenue par des valeurs fédératrices



Orientation client



Expertise



Collaboration



Courage et responsabilité

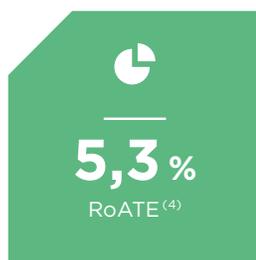
Une **expertise** mondiale au service de toutes les entreprises

LE GROUPE COFACE est un leader mondial de l'assurance-crédit et un expert reconnu des risques commerciaux. Il propose aux entreprises du monde entier des solutions pour les protéger contre les risques de défaillance financière de leurs débiteurs sur les marchés domestiques et à l'export.



Ratings **AA-**, perspective stable par **Fitch**

Ratings **A2**, perspective stable par **Moody's**



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

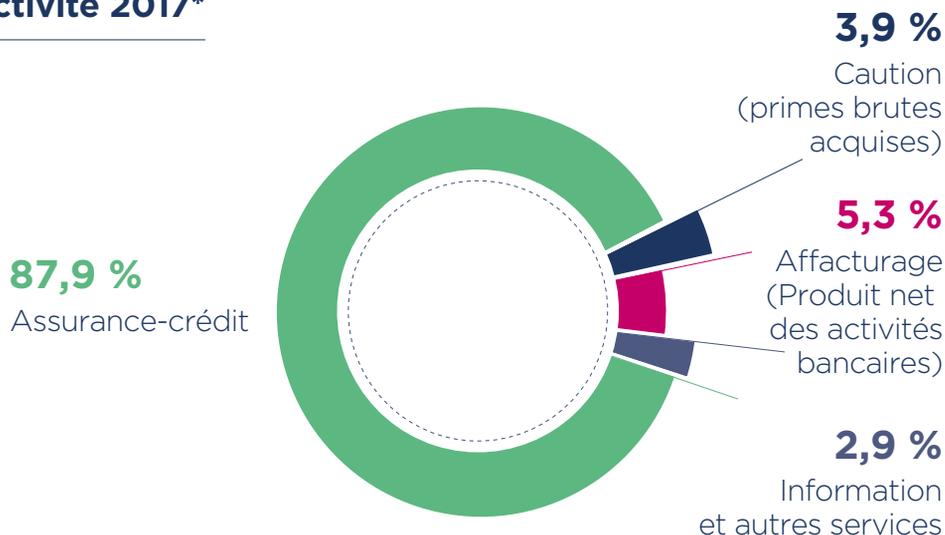
(2) 35,2% ratio de coûts ; 51,4 % ratio de sinistralité. Les deux ratios sont nets de réassurance.

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

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

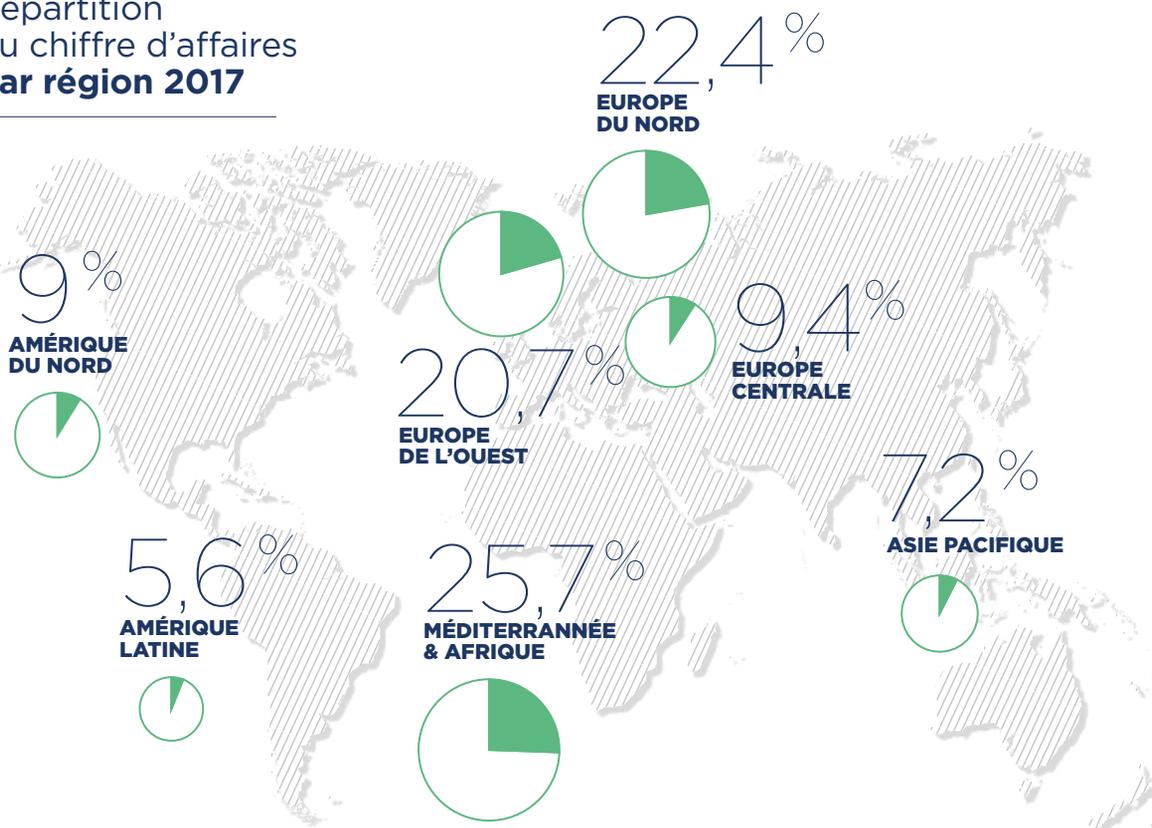


Répartition du chiffre d'affaires par activité 2017*



* Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés «Principes et méthodes comptables» et Note 21.

Répartition du chiffre d'affaires par région 2017



Un réseau international de premier plan

AMÉRIQUE DU NORD

- Canada
- États-Unis

AMÉRIQUE LATINE

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

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

De manière indirecte, le Groupe a recours à :

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



Une **gouvernance** animée par une vision à long terme

LES SITUATIONS de plus en plus incertaines exigent un mode de gouvernance plus performant, plus élaboré et toujours plus adapté au contexte. La gouvernance de Coface permet de définir et mettre en œuvre la stratégie du Groupe dans le respect des principes d'éthique et de conformité les plus élevés et en accord avec la nouvelle réglementation et les engagements pris en matière de responsabilité sociale et environnementale.



LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Activités 2017

- ▶ Arrêté des comptes annuels 2016 (sociaux et consolidés)
- ▶ Examen des comptes trimestriels et semestriels
- ▶ Plan d'audit 2017
- ▶ Solvabilité II et rapports réglementaires (RSR et SFCR)
- ▶ Cartographie des risques, dispositif pour renforcer les contrôles de niveau 1, plan d'action en matière de conformité
- ▶ Projet de modèle interne partiel
- ▶ Points d'avancements du plan stratégique *Fit to Win*
- ▶ Évaluation triennale des travaux du conseil

Composition

6 réunions

Président du conseil

 Directeur général

11 membres

- **46%** de femmes
- **46%** d'indépendants ⁽¹⁾
- **9%** de non français
- **9 sur 11** ont moins de 60 ans

Comité d'audit



83 %
de taux de participation

2 membres sur 3
dont le président, sont indépendants

6 réunions en 2017

Comité de nominations et des rémunérations



100 %
de taux de participation

2 membres sur 3
dont le président, sont indépendants

3 réunions en 2017

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

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



MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président

Laurent MIGNON
CEO ⁽²⁾ Natixis

Membres non indépendants

Daniel KARYOTIS
Banque Populaire AURA

Jean ARONDEL
Caisse d'Épargne Loire - Centre

Jean-Paul DUMORTIER
Banque Populaire Rives de Paris

Anne SALLE MONGAUZE
CEGC

Isabelle RODNEY
Caisse d'Épargne Côte d'Azur

Membres indépendants

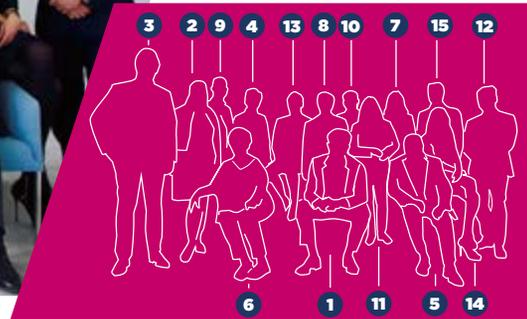
Sharon MACBEATH ⁽¹⁾
Tarkett

Olivier ZARROUATI ⁽¹⁾
Fondation ISAE-SUPAERO

Eric HÉMAR ⁽¹⁾
ID Logistics

Nathalie LOMON
Ingenico

Isabelle LAFORGUE
Econocom



LES COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Comité de direction générale (CDG)

- 1 Xavier DURAND**
CEO ⁽²⁾
- 2 Valérie BRAMI**
Directeur des opérations
- 3 Nicolas de BUTTET**
Directeur adjoint de la souscription, en charge de l'arbitrage et de l'information
- 4 Cyrille CHARBONNEL**
Directeur de la souscription
- 5 Nicolas GARCIA**
Directeur commercial
- 6 Carole LYTTON**
Secrétaire général
- 7 Carine PICHON**
Directeur finance et risques
- 8 Thibault SURER**
Directeur de la stratégie et du développement

Comité exécutif (ComEx)

Membres du CDG

- 9 Declan DALY**
CEO région Europe centrale
- 10 Bhupesh GUPTA**
CEO région Asie Pacifique
- 11 Katarzyna KOMPOWSKA**
CEO région Europe du Nord
- 12 Antonio MARCHITELLI**
CEO région Europe de l'Ouest
- 13 Fredrik MURER**
CEO région Amérique du Nord
- 14 Cécile PAILLARD**
CEO région Méditerranée & Afrique
- 15 Bart A.PATTYN**
CEO région Amérique latine

CDG élargi

Membres du CDG

Responsables de certaines fonctions support essentielles :

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

(1) Renouvellement de mandat (Assemblée Générale du 16 mai 2018).
(2) CEO = Chief Executive Officer ou Directeur Général en français.

Une **gestion des risques** plus dynamique et adaptée

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

5 grands types de risques

- | STRATÉGIQUES
- | FINANCIERS
- | DE CRÉDIT
- | DE RÉASSURANCE
- | OPÉRATIONNELS ET DE NON-CONFORMITÉ

4 fonctions clés

- | GESTION DES RISQUES
- | CONFORMITÉ
- | AUDIT INTERNE
- | ACTUARIELLE

LE DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES EST COMPOSÉ DE TROIS LIGNES DE DÉFENSE

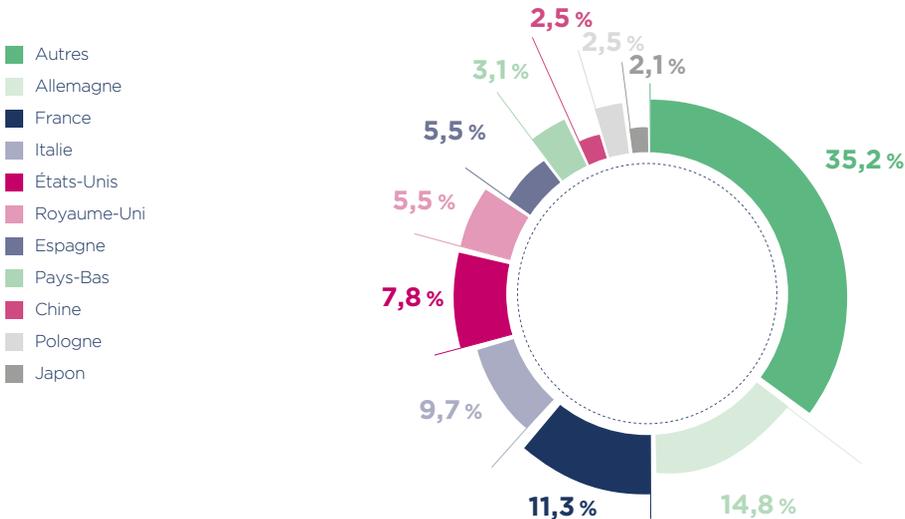
Avec des acteurs bien identifiés pour chaque niveau. Chacune des lignes de défense exerce les contrôles mis en place dans le Groupe :

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

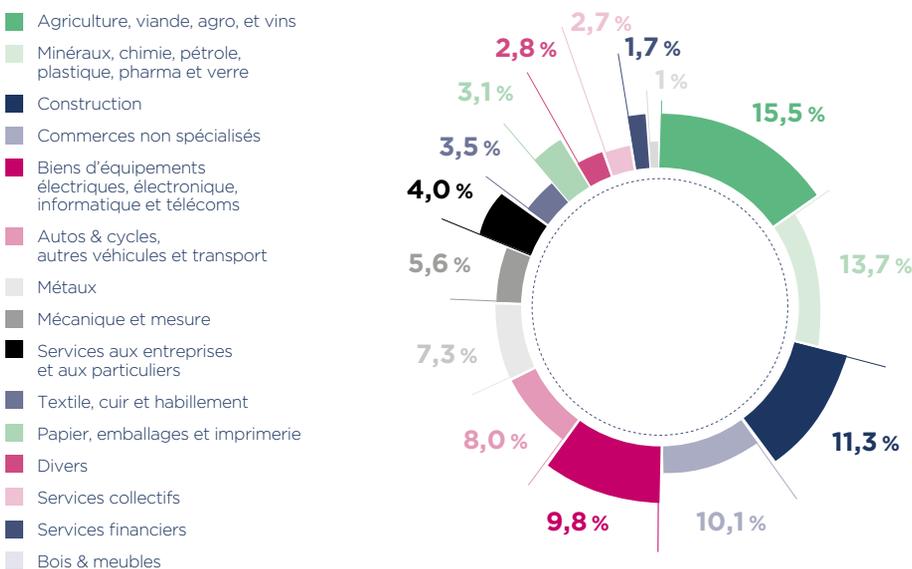


La gestion des risques est décrite au chapitre 5 « Principaux facteurs de risque et leur gestion au sein du Groupe ».

2017 exposition globale ⁽¹⁾ les 10 pays les plus importants



2017 exposition globale ⁽¹⁾ par secteur d'activité du débiteur



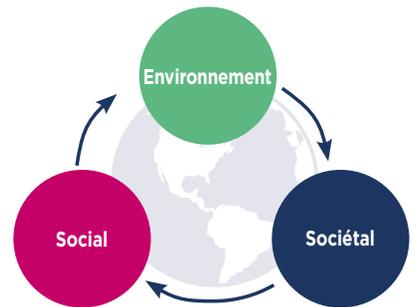
**512,6 milliards d'euros d'encours de risque de crédit-débiteur ⁽¹⁾
en 2017 (vs. 492,4 milliards d'euros en 2016)**

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



Une stratégie de **responsabilité sociale** des entreprises (RSE) en constante évolution

AU-DELÀ des motivations réglementaires et éthiques, la RSE constitue pour Coface une véritable opportunité de création de valeur. Soutenant depuis 2003 le Pacte Mondial des Nations Unies, Coface a, à nouveau, illustré en 2017 sa capacité à répondre aux enjeux sociaux, sociétaux et environnementaux.



Nos objectifs à moyen terme

Sensibiliser les assurés et prospects aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) : au travers d'études sectorielles publiées sur le site internet www.coface.com.

Améliorer l'engagement des salariés et la rétention de talents ainsi que notre politique en matière de diversité hommes/femmes.

Poursuivre le soutien que nous apportons à des projets associatifs via Coface Trade Aid.

Améliorer le suivi de la notation ESG de notre portefeuille d'investissement. Suivi des émissions carbone.

Étendre chaque année notre périmètre de *reporting* : par l'intégration d'un nouveau pays tous les ans.

INDICATEURS 2017 ⁽⁵⁾

Diversité



53%
femmes



77
nationalités



12h/salarié
formation



~35%
- de 40 ans



Women to Win
Initiative

Environnement



HQE

Sièges français et allemand certifiés



8 289 Mwh

Énergie consommée



2 467

Teq. CO₂
Avion + Train
+ Carburant



36,9 t

Papier consommé
Coface favorise l'achat de papier certifié PEFC ou labélisé FSC



27 081 m³

Eau consommée



INTÉGRATION DES ENJEUX ESG

Conformité

- Lutte contre le blanchiment, la corruption et la délinquance financière
 - renforcement des outils informatiques et des contrôles
 - formation *e-learning* pour les collaborateurs
 - mise en place d'un Code d'anti-corruption
- Conflits d'intérêts
 - mise à jour du *Code of Conduct* de Coface
- Renforcement des procédures KYC

Risques liés au changement climatique

- En 2017, aucun litige n'est apparu en matière d'environnement et aucune indemnité n'a été versée en application d'une décision de justice
- Initiatives en vue de la réduction des émissions de gaz à effet de serre : politiques de voyages et voitures
- Contribution à la préservation de la biodiversité : jardin des plantes des cinq continents au siège social
- Mise en œuvre d'une politique d'investissement socialement responsable pour le portefeuille

Sécurité et confidentialité des données

- Lancement d'audits dans le cadre de l'implémentation du RGPD ⁽¹⁾
- Internalisation de certaines activités IT afin d'assurer un contrôle sécurisé des systèmes informatiques
- Choix des fournisseurs et stockage des données
- Mise en œuvre des procédures de sécurité informatique : firewalls, mots de passe, plan de continuité de l'activité (PCA⁽²⁾)...

UN PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT ISR ⁽⁵⁾



Facteurs ESG

Objectif #1 : la gestion des risques

- préservation de la valeur des actifs à long terme
- exclusion des entreprises controversées: listes de sanctions économiques et financières internationales (GAFI, embargo UE / US...), MAP ou BASM⁽³⁾

Objectif #2 : soutien de notre réputation

- neuf gérants sur dix sont signataires des PRI⁽⁴⁾
- dialogue entre Coface et ses gérants

80,4 % du portefeuille suivi est noté

Une note ESG est fournie chaque trimestre par Amundi



Droits de vote et engagements

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

- dialogue en amont avec Amundi, et puis, si nécessaire, dialogue actionnarial
- participation aux assemblées générales
- *reporting* annuel sur les votes

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



Empreinte carbone

Surveiller le risque carbone Participer au développement durable

Reporting trimestriel (via Amundi)

- présentation des émissions carbone et réserves carbone
- contributions sectorielles et géographiques
- analyse par millions d'euros investis
- analyse par millions d'euros de CA
- trois niveaux de périmètre

(1) Règlement général sur la protection des données (règlement n° 2016/679 de l'Union Européenne).

(2) Plan de continuité d'activité - voir paragraphe 1.8. « Systèmes d'information ».

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

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

(5) Les commentaires sur la RSE ainsi que la méthodologie de reporting sont présentés au Chapitre 6 « Informations Sociales, Environnementales et Sociétales ».



L'action Coface

PROFIL BOURSIER		2017
Négociation	Euronext Paris (compartiment A), éligible au SRD	
Code ISIN	FRO010667147	
Code Reuters	COFA.PA	
Code Bloomberg	COFA FP	
Indices boursiers	CAC Mid and Small, CAC All-tradable, CAC Small, CAC All shares, Euronext 150, Euronext CAC Financial	
Capital	314 496 464 €	
Nombre d'actions	157 248 232	
Capitalisation boursière (cours retenu au 29 décembre 2017 : 8,914 €)	1 401 710 740,05 €	
Résultat par action	0,53 €	
Dividende par action ⁽¹⁾	0,34 €	
Cours le plus haut (exercice 2017)	9,64 € (11/10/17)	
Cours le plus bas (exercice 2017)	5,90 € (30/01/17)	

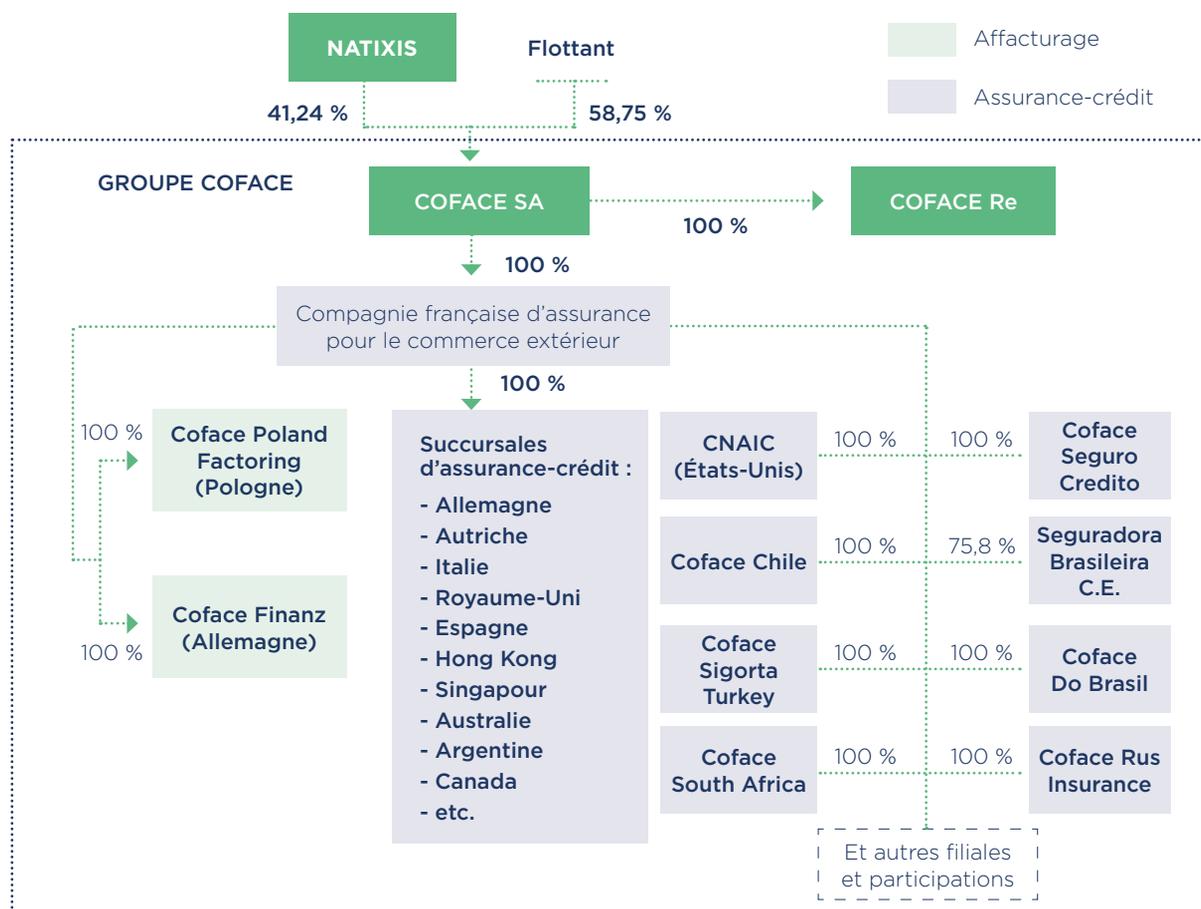
(1) La proposition de distribution de 0,34 euro par action est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 16 mai 2018 (voir le paragraphe 7.7)

COURS DE L'ACTION



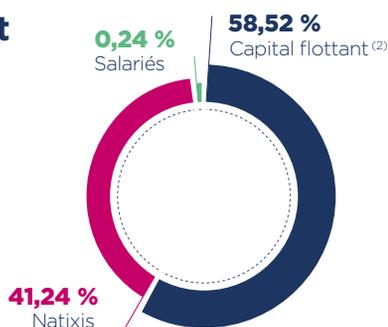


Organigramme ⁽¹⁾ simplifié



(1) La société COFACE SA est dénommée la « Société » dans le présent Document de référence. L'expression le « Groupe » ou le « Groupe Coface » désigne, sauf précision contraire expresse, la Société, ses filiales, succursales et participations. COFACE SA est la société holding du Groupe Coface. En tant qu'organe de décision et de direction, la Société n'exerce pas d'activité opérationnelle propre mais remplit une fonction économique essentielle au sein du Groupe Coface et exerce des activités de management, de financement et de conseil au profit de ses filiales et assure la direction des activités opérationnelles. La principale filiale opérationnelle du Groupe Coface est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, dénommée la « Compagnie » dans le présent Document de référence, dont le résultat net au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 s'élevait à 45,6 millions d'euros. Cette filiale, détenue à 100 % par la Société, est une société anonyme de droit français au capital de 137 052 417,05 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 069 791. La Compagnie est ainsi la principale société opérationnelle et la principale société d'assurance du Groupe Coface. Elle détient par ailleurs les deux sociétés du Groupe habilitées à exercer une activité d'affacturage : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne (voir la liste des entités du « Périmètre de consolidation » des comptes consolidés du Groupe - chapitre 4. Le détail de la relation mère-filiales est présenté à la note 38).

Structure de l'actionnariat au 31 décembre 2017



(2) Y compris 522 829 actions auto-détenues dans le cadre du Programme de rachat soit 0,33 % (dont 126 429 actions du Contrat de Liquidité (0,08 %) et 396 400 actions de transactions sur actions propres - LTIP (0,25 %) - voir paragraphe 7.2.3 « Auto-contrôle, auto-détention, et acquisition par la Société de ses propres actions ».



Communiqués **financiers** publiés en 2017

DATE DE PUBLICATION	OBJET
2 janvier 2017	Coface transfère la gestion des garanties publiques à l'export à BpiFrance
3 février 2017	Nominations au comité exécutif du Groupe Coface
8 février 2017	Résultats de Coface au 31 décembre 2016 : résultat opérationnel et progression du plan Fit to Win en ligne avec les prévisions, confortant notre ambition de devenir l'assureur-crédit global le plus agile de l'industrie
12 avril 2017	COFACE SA : assemblée générale mixte du 17 mai 2017 à 09h00 (CET)
13 avril 2017	Déclaration actions et droits de vote
13 avril 2017	Coface annonce la publication de son Document de référence 2016
26 avril 2017	Résultats de Coface 1 ^{er} trimestre 2017 : résultat net de 7,3 M€, porté par une amélioration du ratio de sinistralité net Progression du plan Fit to Win conforme aux attentes
15 mai 2017	Déclaration actions et droits de vote au 12 mai 2017
17 mai 2017	COFACE SA : toutes les résolutions proposées ont été adoptées par l'assemblée générale mixte du 17 Mai 2017
19 mai 2017	COFACE SA : publication du SFCR Groupe et Solo au 31 décembre 2016
5 juillet 2017	Bilan semestriel du contrat de liquidité de Coface avec Natixis
28 juillet 2017	Communication fixant les modalités de mise à disposition du rapport financier du premier semestre 2017
28 juillet 2017	Résultats de Coface au 30 juin 2017 : au premier semestre 2017, Coface enregistre un résultat opérationnel en hausse de 17,5 % et un résultat net de 20,2 M€ Amélioration de la guidance annuelle : baisse de 3 pts du ratio de sinistralité, nouvelle cible inférieure à 58 %
28 juillet 2017	Isabelle Laforgue et Nathalie Lomon rejoignent le conseil d'administration de COFACE SA
4 août 2017	COFACE SA annonce la mise en place d'une ligne de crédit syndiqué de 700 M€
8 septembre 2017	Fitch confirme la notation AA- de Coface assortie d'une perspective stable
28 septembre 2017	Coface relève sa guidance annuelle : baisse de 4 points du ratio de sinistralité net de réassurance, nouvelle cible inférieure à 54 %
29 septembre 2017	Coface nomme 2 nouveaux directeurs régionaux, Europe centrale et de l'Est et Europe du Nord, à compter du 1 ^{er} novembre 2017
25 Octobre 2017	Résultats de Coface au 30 Septembre 2017 : résultat net de 55 M€ porté par l'amélioration du ratio de sinistralité, en ligne avec la nouvelle guidance
6 Novembre 2017	Modification des moyens alloués au contrat de liquidité

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

CALENDRIER FINANCIER 2018 (SOUS RÉSERVE DE CHANGEMENTS)

- ▶ Résultats 2017 : 12 février 2018, après bourse
- ▶ Résultats T1-2018 : 24 avril 2018, après bourse
- ▶ Publication du SFCR 2017 (Groupe et Solo) : 4 mai 2018
- ▶ Assemblée générale 2017: 16 mai 2018
- ▶ Détachement du dividende : 24 mai 2018
- ▶ Paiement du dividende : 28 mai 2018
- ▶ Résultats S1-2018 : 26 juillet 2018, avant bourse
- ▶ Résultats 9M-2018 : 24 octobre 2018, après bourse

1. PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE

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

1.1 / MESSAGE DE XAVIER DURAND, DIRECTEUR GÉNÉRAL



Un plan stratégique sur la bonne voie

Après le lancement fin 2016 de notre plan stratégique *Fit to Win*, l'année 2017 a été celle d'un véritable test pour le Groupe, qui a commencé à déployer sa nouvelle feuille de route pour devenir le partenaire assurance-crédit global le plus agile du secteur. Ce premier test est réussi et prometteur : nous avons renforcé notre gestion des risques et la qualité de notre information, commencé à améliorer notre efficacité opérationnelle et notre service client, et mettons progressivement en place une stratégie de croissance sélective et rentable.

Ces actions portent peu à peu leurs fruits et se reflètent déjà dans nos résultats 2017, en forte amélioration par rapport à l'année précédente. Dans un environnement économique propice, les actions menées dans le cadre de *Fit to Win* nous ont en effet permis de faire baisser notre ratio de sinistralité net pendant cinq trimestres consécutifs (51,4 % en 2017). Nous avons terminé l'exercice avec un résultat net multiplié par deux, à 83,2 millions d'euros, et une solvabilité renforcée (- 166 %). Notre chiffre d'affaires, qui s'élève à 1 354,9 millions d'euros, est en hausse de 0,3 % par rapport à 2016 et a progressé de 2,3 % au quatrième trimestre 2017. En ligne avec notre politique de gestion de capital, nous portons notre taux de distribution à 100 % pour l'exercice, proposant un dividende de 0,34 euro par action, et envisageons un premier programme de rachat d'actions pour un montant de 30 millions d'euros.

Nos investissements en informations d'entreprise dans des pays émergents, ou encore en recrutement d'analystes de crédit de terrain, suivent leur cours. Notre modèle d'organisation proche du risque est consolidé, nos processus d'arbitrage optimisés dans les segments d'activité les plus risqués. Les 19 millions d'euros d'économies de coûts déjà réalisées en 2017 confirment largement la pertinence de notre objectif d'économies de 30 millions d'euros d'ici 2018. Pour s'assurer que toutes les équipes du Groupe disposent d'une parfaite connaissance des objectifs de *Fit to Win*, leurs progressions et les actions restant à mener, nous avons organisé, fin 2017, des *Fit to Win Days* partout dans le monde. Très bien accueillies par les salariés, ces journées dédiées au plan stratégique ont été riches d'enseignements sur la manière de relever au mieux les défis prévus pour les deux années à venir. Dans la même optique, nous avons également lancé, fin 2017, auprès de tous les collaborateurs du Groupe, une vaste enquête d'engagement, baptisée *My Voice*, dont le taux de réponse (92 %) a été particulièrement élevé. Grâce aux commentaires apportés dans cette enquête, des chantiers ont été lancés pour renforcer cet engagement afin que chaque salarié puisse s'engager mieux encore dans l'atteinte des objectifs *Fit to Win*. D'autres enquêtes du même type seront régulièrement organisées pour évaluer les progrès réalisés.

En 2018, nous sommes ainsi bien positionnés pour poursuivre notre transformation vers un modèle créateur de valeur sur le long terme. Nous affirmons notre ambition avec une signature simplifiée, plus claire, plus engagée, plus impactante : *for trade* (pour le commerce). Nous continuerons à développer notre plan stratégique en nous adaptant aux évolutions de l'environnement économique et des risques. Surtout, nous poursuivrons, avec détermination, nos efforts pour améliorer la qualité de notre service client, tout en innovant. Nous prévoyons d'investir 19 millions d'euros pour mener des actions significatives concernant notamment la qualité du service client, la transformation numérique et la relance de la dynamique commerciale. L'entrée en application de Solvabilité II renforce l'attention que nous portons à une gestion du capital plus efficace, et nous relançons des travaux de développement d'un modèle interne partiel. Axée sur une plus forte orientation clients, l'expertise, la collaboration ainsi que le courage et la responsabilité, la transformation de la culture du Groupe va s'intensifier et s'accélérer afin d'étayer ce changement. *Fit to Win* est en bonne voie.

Xavier Durand
Directeur général

1.2 / L'HISTORIQUE DU GROUPE

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

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

1.2.1 CRÉATION ET ÉVOLUTIONS CAPITALISTIQUES

1946

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

1994

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

2000

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

2002

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

2006

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

2009 et 2010

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

2014

Le 27 juin, la Société s'introduit en bourse, sur le compartiment A⁽¹⁾ du marché réglementé d'Euronext Paris. L'offre porte sur un total de 91 987 426 actions, soit 58,65 % de son capital et de ses droits de vote.

2017

Au 31 décembre, la participation de Natixis dans le capital de la Société est de 41,24 %, les salariés du Groupe détiennent 0,24 % et le capital flottant représente 58,52 % (y compris 522 829 actions auto-détenues, soit 0,33 % du capital dont 0,08 % de contrat de liquidité et 0,25 % de transactions sur actions propres).

1.2.2 INTERNATIONALISATION

1992

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

1993

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

1996

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

1997

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

2002

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

2014

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

(1) La capitalisation boursière moyenne pour l'année 2017 était de 1 243 583 151 euros.

1.2.3 STRATÉGIE ET INTERNATIONALISATION

2002

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

2011-2013

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

2015

◆ Le 29 juillet 2015, l'État français annonce avoir pris la décision de procéder au transfert de la gestion des garanties publiques au groupe Bpifrance et avoir trouvé un accord avec *la Compagnie* sur les modalités de ce transfert. La gestion des garanties publiques à l'export est une activité de service que Coface effectuait pour le compte de l'État français.

◆ La loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 (n° 2015-1786) prévoyait le transfert de cette gestion au plus tard le 31 décembre 2016. La loi de finances du 29 décembre 2016 (n° 2016-1917, article 47 et 127) a fixé la date effective du transfert au 1^{er} janvier 2017.

2016

Au cours du premier semestre 2016, le Groupe fait face à une dégradation de sa rentabilité. Afin de répondre à cet environnement volatil, il élabore un plan stratégique à trois ans, *Fit to Win* qui se fixe deux ambitions : devenir l'assureur-crédit international le plus agile du secteur et faire évoluer son modèle de gestion vers une plus grande efficacité du capital (voir le paragraphe 1.6. « La stratégie du Groupe »).

2017

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

1.3 / DESCRIPTION DES PRINCIPALES ACTIVITÉS

L'activité du Groupe est principalement centrée sur l'assurance-crédit qui représente 87,9 % de ses revenus en 2017. Elle consiste à proposer aux entreprises des solutions pour les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export.

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

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de ces activités au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au 31 décembre de la période 2015-2017 :

Chiffre d'affaires consolidé par activité (en milliers d'euros et en % du Groupe)	Voir aussi paragraphe	31/12/17		31/12/16		31/12/15	
		(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)
Primes brutes acquises – Crédit		1 029 499	76,0 %	1 039 916	73,7 %	1 103 152	74,1 %
Primes brutes acquises – Single Risk		27 190	2,0 %	24 451	1,7 %	32 115	2,2 %
Primes brutes acquises – Assurance-crédit		1 056 689	78,0 %	1 064 367	75,4 %	1 135 267	76,2 %
Accessoires de primes ⁽¹⁾		128 914	9,5 %	128 795	9,1 %	125 550	8,4 %
Autres prestations et services liés ⁽²⁾		4 382	0,3 %	5 882	0,4 %	10 129	0,7 %
Rémunération des procédures publiques		574	0,0 %	53 361	3,8 %	59 969	4,0 %
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1.3.1/1.5.1	1 190 559	87,9 %	1 252 405	88,7 %	1 330 915	89,4 %
Primes brutes acquises – Caution	1.3.3/1.5.3	53 008	3,9 %	50 773	3,6 %	50 668	3,4 %
Commissions de financement		39 472	2,9 %	35 545	2,5 %	34 153	2,3 %
Commissions d'affacturage		33 884	2,5 %	35 557	2,5 %	36 831	2,5 %
Autres		- 1 314	- 0,1 %	- 483	0,0 %	- 385	0,0 %
Produit net des activités bancaires (affacturage)	1.3.2/1.5.2	72 043	5,3 %	70 619	5,0 %	70 599	4,7 %
Information et autres services		27 436	2,0 %	25 170	1,8 %	25 262	1,7 %
Gestion de créances		11 886	0,9 %	12 330	0,9 %	12 086	0,8 %
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	1.5.4	39 322	2,9 %	37 500	2,7 %	37 348	2,5 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	NOTE 21	1 354 933	100,0 %	1 411 297	100,0 %	1 489 531	100,0 %

Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés « Principes et méthodes comptables ».

(1) Frais de gestion de polices.

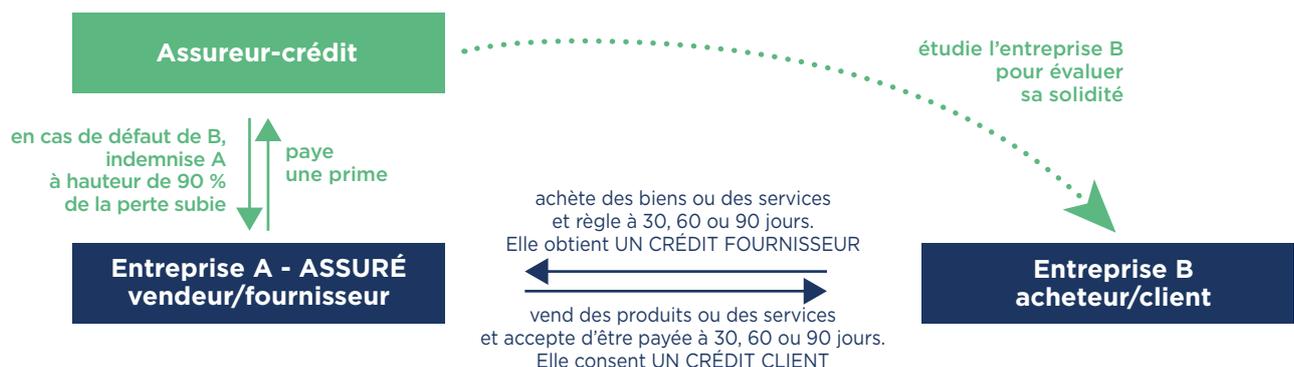
(2) Commission IPP - International policies commission ; commission d'apporteur d'affaires.

1.3.1 DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ D'ASSURANCE-CRÉDIT

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

de couverture du poste clients des entreprises qui accordent des délais de paiement à leurs clients.

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



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

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

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

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

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

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

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

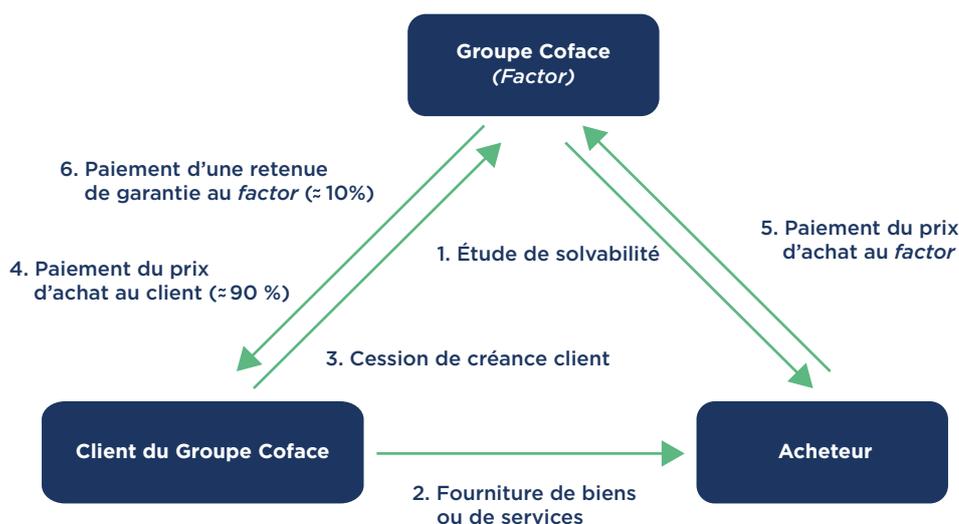
1.3.2 DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ D'AFFACTURAGE

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

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

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

Le schéma suivant illustre le mécanisme de l'affacturage :



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

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

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

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

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

1.3.3 DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ DE CAUTION

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

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

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

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

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

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

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

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

1.4.1 LE MARCHÉ DE L'ASSURANCE-CRÉDIT

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

La principale activité du Groupe porte sur l'assurance-crédit court-terme (définie par des risques d'une durée inférieure à 12 mois), qui est un marché représentant environ 8 milliards d'euros de primes. Le Groupe est également actif sur le marché de l'assurance-crédit de moyen terme à travers son offre *Single Risk*. Il s'agit d'un marché mondialisé et souvent syndiqué d'environ 1,7 milliard d'euros de prime. En 2017, l'activité *Single Risk* représentait environ 2 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Le Groupe considère que le secteur de l'assurance-crédit présente un potentiel de croissance significatif. Le taux de pénétration par l'assurance-crédit du volume global des créances commerciales dans le monde reste en effet toujours faible, estimé à environ 5 % ⁽¹⁾, offrant un potentiel de conquête réel. Cependant, si le secteur a crû d'environ 5 % annuellement entre 2005 et 2009, ce taux s'est depuis réduit autour de 3 % jusqu'à une croissance quasiment nulle en 2016 sous l'effet de la pression sur les prix.

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

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

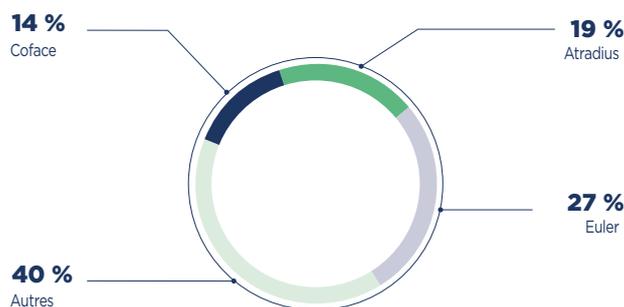
1.4.2 L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL DU GROUPE COFACE

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

Il existe trois assureurs globaux : Coface, Euler Hermes (société de droit belge, filiale du groupe Allianz) et Atradius (société

de droit néerlandais non cotée appartenant à Grupo Catalana Occidente, elle-même cotée à la Bourse de Madrid). En 2016, les trois assureurs se partageaient environ 60 % du marché mondial ⁽²⁾.

Part de marché de l'assurance-crédit 2016



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

(2) Les parts de marché mondiales sont calculées sur la base des primes brutes d'assurance-crédit à court terme ; y compris les marchés sous monopole d'État en 2016. Sources : i) sources officielles du marché, comptes consolidés officiels des sociétés et estimations internes de Coface ; ii) l'empreinte globale comprend la présence directe et les partenaires ; iii) Euler Hermes Document de référence 2016 – page 20 et 21 « Présence internationale » ; et iv) Atradius – Rapport annuel 2016 – pages 17 - 18 « L'empreinte globale ».

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

Enfin, un nombre grandissant d'acteurs aborde l'assurance-crédit avec une stratégie de niche. Cette stratégie leur permet de contourner en partie le coût élevé que représentent la constitution

et l'entretien d'une base globale d'information sur les débiteurs. Ces offres consistent généralement à déléguer plus largement la sélection des risques à des assurés pouvant démontrer une gestion efficace des risques, l'assureur amenant sa solidité financière pour absorber les chocs au-delà d'une franchise significative. Parmi les acteurs de ce segment, AIG (États-Unis) est le plus important en primes acquises sur l'assurance-crédit.

1.5 / LES ACTIVITÉS ET LE POSITIONNEMENT DU GROUPE

Le Groupe génère son chiffre d'affaires consolidé de 1 355 millions d'euros auprès d'environ 50 000 ⁽¹⁾ clients. Le revenu annuel moyen par client étant inférieur à 30 000 euros et réalisé dans des secteurs d'activité et des géographies très diversifiés, il résiste mieux aux aléas des cycles économiques et sectoriels.

Le Groupe considère ne pas être dépendant d'assurés particuliers : au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, l'assuré le plus important représentait moins de 1 % de son chiffre d'affaires consolidé.

1.5.1 ASSURANCE-CRÉDIT ET SERVICES AFFÉRENTS

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, les produits d'assurance-crédit et les services qui lui sont liés ont généré un chiffre d'affaires de 1 191 millions d'euros, soit 87,9 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe. Le tableau suivant présente

l'évolution de la contribution de cette activité au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours de la période 2015-2017 (en milliers d'euros et en pourcentage du total Groupe).

Part du chiffre d'affaires consolidé Assurance-crédit (en milliers d'euros et en % du Groupe)	Voir aussi paragraphe	31/12/17		31/12/16		31/12/15	
		(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)
Primes brutes acquises - Crédit		1 029 499	76,0 %	1 039 916	73,7 %	1 103 152	74,1 %
Primes brutes acquises - Single Risk		27 190	2,0 %	24 451	1,7 %	32 115	2,2 %
Primes brutes acquises - Assurance-crédit		1 056 689	78,0 %	1 064 367	75,4 %	1 135 267	76,2 %
Accessoires de primes ⁽¹⁾		128 914	9,5 %	128 795	9,1 %	125 550	8,4 %
Autres prestations et services liés ⁽²⁾		4 382	0,3 %	5 882	0,4 %	10 129	0,7 %
Rémunération des procédures publiques		574	0,0 %	53 361	3,8 %	59 969	4,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ACTIVITÉ D'ASSURANCE-CRÉDIT	NOTE 21	1 190 559	87,9 %	1 252 405	88,7 %	1 330 915	89,4 %

Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés « Principes et méthodes comptables ».

(1) Frais de gestion de polices.

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

/ L'assurance-crédit

Présent directement au travers de filiales ou de succursales, sur une aire géographique représentant près de 97 % du produit intérieur brut mondial, le Groupe s'appuie sur son réseau international de partenaires locaux et commercialise ses solutions d'assurance-crédit et ses services complémentaires

dans 100 pays, disposant ainsi d'une taille et d'une empreinte géographique sur l'ensemble des continents. Il est l'un des trois acteurs mondiaux du marché de l'assurance-crédit (voir paragraphe 1.4. « Présentation du marché de l'assurance-crédit et de l'environnement concurrentiel »).

(1) Y compris toutes les entreprises ayant au moins un contrat actif avec Coface dans nos différentes lignes métiers.

/ Gestion des garanties publiques

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

En 2016, cette activité représentait près de 4 % de son chiffre d'affaires consolidé. Elle n'a plus d'impact sur le Groupe depuis lors (impact marginal en 2017).

Principaux produits d'assurance-crédit du Groupe

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

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

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

Tarification des offres d'assurance-crédit

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

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

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

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

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

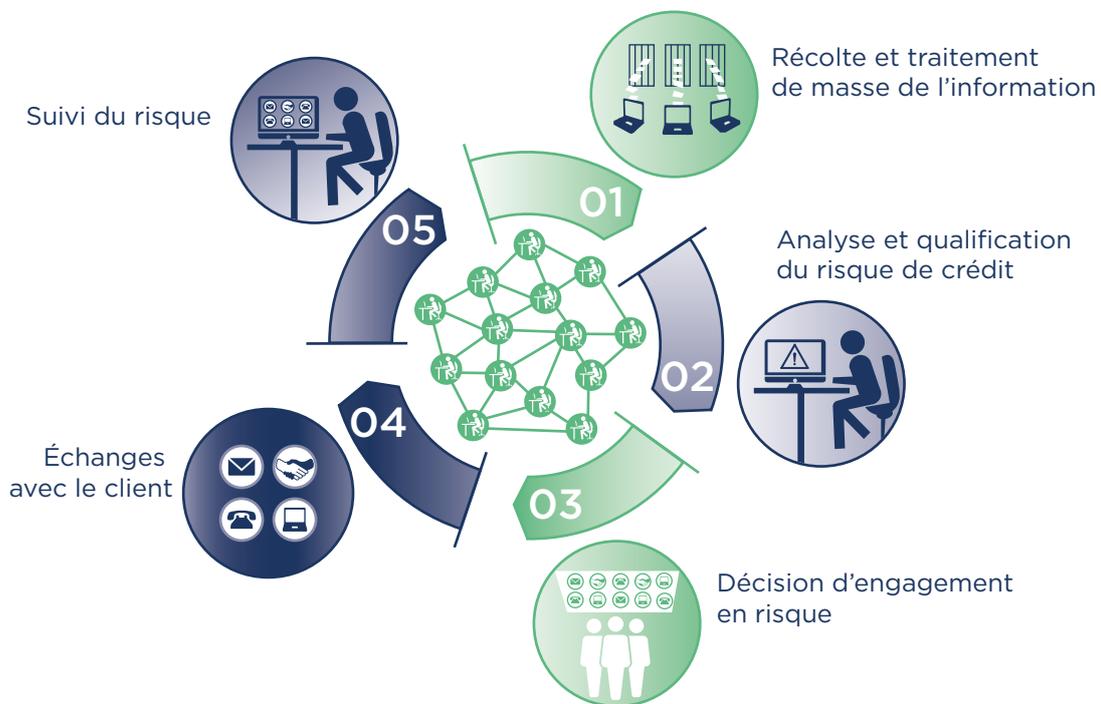
Les activités du Groupe consistent essentiellement à vendre des garanties et des services en s'appuyant sur l'acquisition et la gestion d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement. Le Groupe exploite un réseau de 50 centres dédiés à la collecte, au traitement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

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

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

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

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

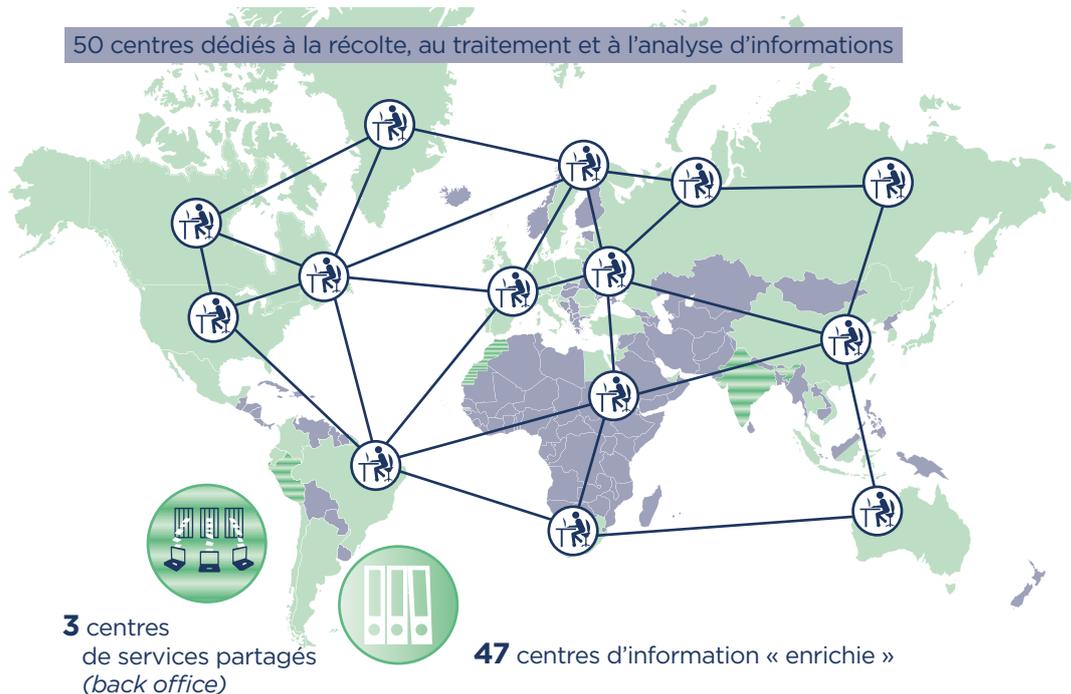


La collecte, l'exploitation et la conservation d'informations fiables, actualisées et sécurisées constituent un enjeu majeur pour le Groupe pour :

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

Par ailleurs, cette politique lui permet d'obtenir des informations macro-économiques, qui font l'objet d'analyses par les équipes de la direction de la recherche économique. Ces équipes comptent 12 économistes, dont 7 basés en Europe de l'Ouest (Paris) et 5 dans d'autres régions du Groupe pour assurer une couverture locale. Ces économistes réalisent des études en interne, pour les métiers du Groupe, et en externe pour les assurés et pour le public (journalistes, universitaires, prospects, banques, courtiers, partenaires, etc.). La production externe prend essentiellement la forme de « panoramas » (risque pays, sectoriels, défaillances d'entreprises), publiés sur son site Internet (www.coface.com), dont la vocation est d'aider les entreprises à évaluer et prévenir les risques et à prendre leurs décisions à partir des informations les plus pertinentes et les plus récentes.

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



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

Une souscription du risque mise en œuvre selon un processus harmonisé

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

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

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

Les arbitres :

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

Une souscription commerciale renforcée

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

Ce changement a permis de renforcer la qualité de notre gestion des risques, de sélectionner encore davantage la qualité des

affaires souscrites en s'assurant de leur rentabilité attendue et de partager de façon plus optimale l'expertise technique entre les centres de souscription du Groupe.

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

Les souscripteurs commerciaux n'ont pas d'objectifs de production nouvelle ou de rétention et peuvent donc prendre leurs décisions en toute impartialité.

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

Indemnisation des sinistres et recouvrement de créances

Face à une menace d'impayé ou un impayé constaté, l'assuré effectue une déclaration auprès du Groupe. À la suite de cette déclaration, dans le cadre des polices souscrites, Coface intervient pour assurer le suivi, la gestion et le recouvrement de la créance commerciale demeurée impayée, soit avant indemnisation en vertu du « mandat contentieux » (qui est donné par l'assuré dans le cadre de sa police d'assurance-crédit), soit après indemnisation dans le cadre du mécanisme de subrogation, l'assureur étant alors subrogé dans les droits de son assuré.

L'indemnisation des sinistres et le recouvrement de créances sont deux activités essentielles de l'assurance-crédit. En interne,

l'efficacité du recouvrement a un impact direct sur le ratio de sinistralité du Groupe.

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

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

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

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

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



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

Dans la catégorie des apporteurs spécialisés, les banques constituent désormais un canal de distribution clé, permettant de pénétrer des nouveaux segments et d'augmenter l'équipement du portefeuille existant, en complétant l'offre de services du Groupe. Parmi les réussites en 2017 l'on peut citer notamment les nouveaux partenariats conclus avec le groupe BPCE en France et la banque Unicredit en Italie avec pour chacun, un taux d'équipement encourageant.

1.5.2 AFFACTURAGE ⁽¹⁾

Le Groupe est actif sur les marchés allemand et polonais.

En Allemagne, le marché de l'affacturage a continué à croître de 3,8 % en 2016, pour atteindre 217 milliards de créances affacturées dans l'année. Le Groupe prévoit la poursuite de la croissance du marché de l'affacturage en 2017 dans un environnement de plus en plus concurrentiel.

Le marché allemand de l'affacturage est dominé par six acteurs, qui s'adjugent, selon les estimations du Groupe, environ 75 % du marché : Targo Commercial Finance AG (y compris Commerz Factoring GmbH), PB Factoring GmbH, Eurofactor GmbH, Deutsche Factoring Bank AG, BNP Paribas Factor GmbH et Coface Finanz GmbH, qui détient environ 13,5 % de parts de marché.

En Pologne, le marché de l'affacturage est toujours en croissance : 20 % en 2016, bien supérieure à la croissance de 2,7 % du PIB. Le marché polonais de l'affacturage est dominé par les six acteurs suivants se répartissant (selon les estimations du Groupe et de l'association des *factors* polonais) environ 65 % du marché : ING CF, BZ WBK Faktor, Raiffeisen Polbank, Bank Millennium, Pekao Faktoring, ainsi que Coface Poland Factoring, qui détient environ 8 % de parts de marché. Le Groupe prévoit une croissance du marché de l'affacturage sur l'année 2017 similaire à celle enregistrée en 2016.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, l'affacturage représente 72 millions d'euros, soit 5,3 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Part du chiffre d'affaires consolidé Affacturage <i>(en milliers d'euros et en % du Groupe)</i>	Voir aussi paragraphe	31/12/17		31/12/16		31/12/15	
		<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>
Commissions de financement		39 472	2,9 %	35 545	2,5 %	34 153	2,3 %
Commissions d'affacturage		33 884	2,5 %	35 557	2,5 %	36 831	2,5 %
Autres		- 1 314	- 0,1 %	- 483	0,0 %	- 385	0,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ACTIVITÉ D'AFFACTURAGE	NOTE 21	72 043	5,3 %	70 619	5,0 %	70 599	4,7 %

Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation

du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés « Principes et méthodes comptables ».

1.5.3 CAUTION

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

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

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

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, le cautionnement a représenté 53 millions d'euros, soit 3,9 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Part du chiffre d'affaires consolidé Cautionnement <i>(en milliers d'euros et en % du Groupe)</i>	Voir aussi paragraphe	31/12/17		31/12/16		31/12/15	
		<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>
PRIMES BRUTES ACQUISES - CAUTION	NOTE 21	53 008	3,9 %	50 773	3,6 %	50 668	3,4 %

Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation

du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés « Principes et méthodes comptables ».

(1) Sources : i) Deutsche Factoring Verband. Site Internet : <http://www.factoring.de/german-factoring-market-2016-0> ; et, ii) Polish Factors Association. Site Internet : <http://www.factoring.pl/eng/>.

1.5.4 INFORMATIONS ET AUTRES SERVICES

Dans certains pays, essentiellement en Europe centrale, le Groupe commercialise des produits d'information et de recouvrement à des entreprises dépourvues d'assurance-crédit. Au 31 décembre 2017, cette activité a représenté un chiffre d'affaires consolidé de 39 millions d'euros.

Part du chiffre d'affaires consolidé Informations et autres services (en milliers d'euros et en % du Groupe)	Voir aussi paragraphe	31/12/17		31/12/16		31/12/15	
		(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)
Information et autres services		27 436	2,0 %	25 170	1,8 %	25 262	1,7 %
Gestion de créances		11 886	0,9 %	12 330	0,9 %	12 086	0,8 %
CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ACTIVITÉ D'INFORMATION ET AUTRES SERVICES	NOTE 21	39 322	2,9 %	37 500	2,7 %	37 348	2,5 %

Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation

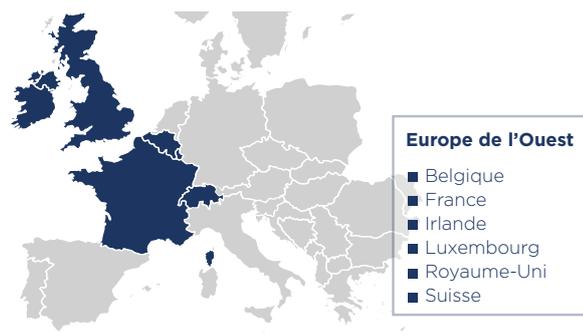
du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés « Principes et méthodes comptables ».

1.5.5 POSITIONNEMENT DU GROUPE COFACE RÉGION PAR RÉGION ⁽¹⁾

Le Groupe, fort d'une présence internationale de premier plan, organise ses activités autour des sept régions géographiques dans lesquelles il commercialise ses produits : Europe de l'Ouest, Europe du Nord, Europe centrale, Méditerranée & Afrique, Amérique du Nord, Amérique latine et Asie Pacifique (les résultats des régions sont commentés dans le paragraphe 3.4 « Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2017 »).

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

Disponibilité de l'offre du Groupe



/ Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 974 personnes dans la région Europe de l'Ouest, y a réalisé un chiffre d'affaires de 280,8 millions d'euros, soit 20,7 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

/ Typologies des pays et offre

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

La gamme produits s'est enrichie en 2017 en France et au Royaume-Uni avec le lancement d'une offre d'information réservée aux clients assurés-crédit. Cette option permet aux clients d'avoir accès à deux niveaux de renseignements : des éléments financiers sur leurs clients, prospects ou partenaires et également l'analyse des risques réalisée par Coface sur ces entreprises.

/ Commercialisation et stratégie

En 2017, la région s'est fortement mobilisée sur la fidélisation des clients en mettant en place de nombreux projets visant à améliorer encore la qualité de service. Cette stratégie porte ses fruits puisque le taux de satisfaction et le taux de rétention sur la région se sont fortement améliorés.

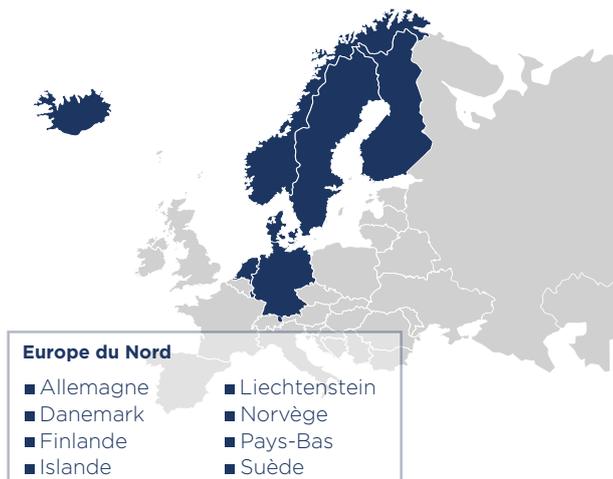
En France, après la réorganisation commerciale de 2016, un grand projet d'optimisation du cycle de vente a abouti à la mise en place d'un nouvel outil, *Autonomy*, qui a permis de raccourcir les délais de souscription. La distribution des offres étant majoritairement réalisée par l'intermédiaire de cabinets de courtage, ce nouvel outil permet également d'apporter une meilleure satisfaction aux courtiers par l'amélioration de la qualité des propositions commerciales et l'optimisation des délais.

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

L'année 2017 est également marquée par le déploiement opérationnel du partenariat avec le groupe BPCE dont les chargés d'affaires entreprises commercialisent désormais les offres Coface auprès de leurs propres entreprises clientes. L'animation des banquiers partenaires a été renforcée pour qu'ils deviennent un nouveau canal de distribution à part entière.

Les activités du Groupe dans la région Europe du Nord

Disponibilité de l'offre du Groupe



/ Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 713 personnes dans cette région, y réalise un chiffre d'affaires de 303,9 millions d'euros, soit 22,4 % de son chiffre d'affaires au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

/ Typologies des pays et offre

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

À cet égard, le lancement réussi d'un nouveau produit d'information a amélioré la stratégie multi-produits sur le marché allemand. La stratégie de croissance différenciée basée sur une offre multi-produits constitue un avantage concurrentiel unique pour Coface en Allemagne et lui permet de mieux répondre aux besoins de ses clients tout en visant le développement de nouveaux marchés en 2018.

/ Commercialisation et stratégie

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

En 2017, le Groupe a inauguré « Coface Nordics », un nouveau centre d'expertise pour les clients des pays nordiques. Ce nouveau pôle permet aux équipes de rassembler leurs forces afin de renforcer la présence de Coface sur le marché et d'améliorer le service rendu aux clients de la région. Les extensions géographiques récemment créées en Norvège et en Finlande permettent également de développer le marché en Scandinavie et de renforcer la présence de Coface sur la région nordique.

S'agissant de marchés matures en termes d'assurance-crédit, la stratégie commerciale du Groupe dans cette région, telle que définie dans son plan stratégique *Fit to Win*, est d'améliorer l'efficacité des ventes et d'innover pour les différencier par rapport à ses concurrents. En ligne avec cette stratégie, la région a lancé en 2017 une organisation commerciale renforcée sur le segment de marché intermédiaire afin d'offrir à ses clients un service de meilleure qualité.

Les activités du Groupe dans la région Europe centrale

Disponibilité de l'offre du Groupe



/ Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 715 personnes dans la région Europe centrale, y réalise un chiffre d'affaires de 127,7 millions d'euros (dont les plus importantes contributions viennent d'Autriche, de Pologne, de la Roumanie et de la Russie), soit 9,4 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

/ Typologies des pays et offre

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

/ Commercialisation et stratégie

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

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

S'agissant de marchés émergents stables en termes d'assurance-crédit, la stratégie commerciale du Groupe, telle que définie dans son plan stratégique *Fit to Win*, est d'assurer une croissance saine avec un risque maîtrisé.

La stratégie de marché de CER consiste à développer l'activité en mettant l'accent sur le chiffre d'affaires et la rentabilité, et à augmenter le taux de vente en offrant l'information commerciale comme standard pour tous les clients d'assurance-crédit.

Les activités du Groupe dans la région Méditerranée & Afrique

Disponibilité de l'offre du Groupe



Méditerranée & Afrique

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

/ Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 763 personnes dans la région Méditerranée & Afrique, y réalise un chiffre d'affaires de 348,0 millions d'euros, soit 25,7 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

/ Typologies des pays et offre

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

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

/ Commercialisation et stratégie

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

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

Les activités du Groupe dans la région Amérique du Nord

Disponibilité de l'offre du Groupe



/ Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 125 personnes dans la région Amérique du Nord, y réalise un chiffre d'affaires de 121,9 millions d'euros, soit 9,0 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

/ Typologies des pays et offre

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

/ Commercialisation et stratégie

Ces produits sont distribués suivant une stratégie multicanal. La plupart des polices d'assurance-crédit sont vendues par 42 agents exclusifs ; le reste du portefeuille est, lui, acquis par des courtiers ou par les équipes commerciales de Coface.

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

Si les produits d'assurance-crédit continuent d'être commercialisés par des réseaux spécialisés, le Groupe cherche également à développer une distribution supplémentaire via des canaux non spécialisés.

Les activités du Groupe dans la région Amérique latine

Disponibilité de l'offre du Groupe



/ Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 388 personnes dans la région Amérique latine, y réalise un chiffre d'affaires de 75,7 millions d'euros, soit 5,6 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

/ Typologies des pays et offre

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

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

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

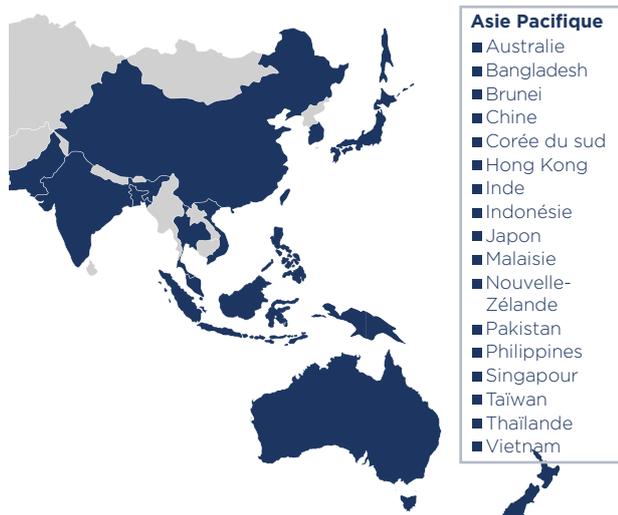
/ Commercialisation et stratégie

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

Leader sur le marché depuis plus de 10 ans, le Groupe poursuit sa stratégie d'extension géographique sélective en Amérique latine, en utilisant une action commerciale fondée sur une prospection ciblée : selon les secteurs spécifiques dans chacun des marchés de la région, pour les adapter à la réalité des risques sectoriels et avec une tarification ajustée aux réalités de profils de risque. En 2017, il a renforcé ses relations avec les courtiers spécialisés pour compléter sa force de vente directe.

Les activités du Groupe dans la région Asie Pacifique

Disponibilité de l'offre du Groupe



/ Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 400 personnes dans la région Asie Pacifique, y réalise un chiffre d'affaires de 96,9 millions d'euros, soit 7,2 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

/ Typologies des pays et offre

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

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

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

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

/ Commercialisation et stratégie

En Asie Pacifique, le Groupe distribue ses produits directement et via des partenariats conclus avec des assureurs (*fronters*). Pour cela, il a en effet à sa disposition des succursales pourvues de licence d'assurance directe en Australie, à Hong Kong, au Japon, à Singapour et à Taïwan, ainsi que le plus grand réseau de partenaires de la région. Ce dernier comprend 38 partenaires, dont deux nouveaux en 2017 : Taiping Insurance à Singapour et Bangkok Insurance en Thaïlande. De plus, en application de la stratégie multicanale du Groupe, la région utilise aussi des courtiers spécialisés et des partenaires bancaires pour commercialiser son offre.

1.6 / LA STRATÉGIE DU GROUPE

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

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

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

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

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

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

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

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

Pour réaliser cet objectif, le Groupe continue à :

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

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

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

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

/ Investir dans les bases d'information

Cet objectif passe par l'acquisition de plus d'informations dans les pays où celles-ci sont incomplètes, notamment dans les pays émergents, mais aussi par un enrichissement accru de l'information existante. À ce titre, le Groupe a d'ores et déjà recruté 25 analystes chargés d'enrichir l'information dans les pays les plus sensibles (Afrique du Sud, Turquie, Brésil, Russie, etc.). D'autres recrutements sont en cours pour compléter le dispositif (en Amérique du Nord, en Chine, aux Émirats arabes unis).

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

Parce qu'un processus de souscription efficace doit prendre en compte à la fois la solvabilité de l'acheteur/débitteur et les pratiques de gestion des risques du vendeur, le Groupe doit s'assurer de la

bonne intégration entre les stratégies d'arbitrage des risques et l'activité commerciale – voire la recherche économique. À cette fin, le Groupe a décidé de regrouper la souscription des risques de crédit et la souscription commerciale au sein d'une même direction de la souscription. Cette direction unique permet d'apprécier globalement les opérations souscrites.

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

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

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

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

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

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

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

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

Coface a d'ores et déjà réalisé, en 2017, 19,0 millions d'euros d'économies de coûts, en avance sur le plan. Ceci permet au Groupe de confirmer son objectif de 30 millions d'euros d'économies en 2018. Pour réaliser cela et ajuster sa structure de coûts aux réalités du marché, Coface a lancé quatre actions principales :

/ Simplifier et automatiser les processus

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

Au titre des projets informatiques majeurs, le Groupe prévoit de procéder à (i) la rationalisation et à l'intégration des applications informatiques sur lesquelles s'appuient les principaux processus métiers, (ii) la mise à jour de certains de ses outils cœur (comptabilité, facturation, processus commerciaux), ou encore (iii) l'utilisation de nouvelles technologies pour l'automatisation et l'enrichissement des sources d'information.

La mise en œuvre de ces projets majeurs et le déploiement du programme de *lean management* sont prévus pour se poursuivre au cours des deux prochaines années. Des avancées importantes ont déjà été réalisées dans ces domaines.

- ◆ En matière de *lean management*, près de 21 projets ont été lancés dans l'ensemble du Groupe (en France, en Allemagne, en Italie, aux États-Unis notamment) en 2017 et ont d'ores et déjà permis de libérer des marges d'efficacité, évitant aux équipes de nombreuses tâches répétitives ou à faible valeur ajoutée pour leur permettre de se consacrer à des actions de qualité de service ; de nouveaux projets *lean* sont d'ores et déjà planifiés pour l'année 2018.
- ◆ En matière de transformation digitale, une interface 100 % *on line* (« *Autonomy* ») a été lancée en France et permet désormais aux forces commerciales sur le terrain de dématérialiser entièrement le processus d'acquisition de clients depuis le questionnaire d'assurance-crédit jusqu'à l'émission de l'offre.
- ◆ De nombreux projets informatiques majeurs ont été démarrés en 2017 : (i) la modernisation de certains outils cœur (notamment l'outil de recouvrement), (ii) la refonte des outils comptables dans différentes régions du Groupe, le lancement d'un projet d'outil de facturation commun, etc.
- ◆ D'importants travaux ont également été menés en matière de *data science*.

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

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

Le Groupe prévoit également de redéfinir l'activité des trois centres de services régionaux partagés localisés en Inde, au Maroc et au Pérou. Une partie des activités a déjà été mutualisée et transférée au Maroc (depuis la France et l'Italie). Le Groupe souhaite aller plus loin en étudiant la possibilité de regrouper davantage de fonctions dans ces centres pour non seulement bénéficier de l'effet d'échelle mais aussi permettre de partager les expertises et bonnes pratiques et en faire bénéficier tous les pays du Groupe, en particulier les pays de taille réduite.

Enfin, le Groupe a finalisé la mise en place de son modèle de souscription « au pied du risque » en terminant de le déployer en Allemagne et en France.

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

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

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

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

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

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

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

L'impact de ces actions nous amène à une baisse des coûts du poste « *Business Premises/FM* » de 2,4 % (à taux de change constant) à ce jour. Cette performance inclut, bien entendu, tous les coûts liés aux décisions stratégiques prises (coût du déménagement, travaux de remise en état et d'installation, coûts IT...).

/ Rationaliser et simplifier l'organisation

Un travail important est en cours pour réduire le nombre d'entités légales dont le Groupe dispose dans les Pays baltes, autour de l'Adriatique et en Afrique de l'Ouest. Le passage d'une structure purement géographique à une structure combinant fonctions et géographie doit permettre d'améliorer la lisibilité et la stabilité de l'organisation. Ces simplifications ont déjà permis la création de trois plateformes régionales, une en Lituanie pour les pays Baltes, une en Croatie pour l'Adriatique et une au Danemark pour les pays Nordiques. Ces plateformes apportent aux pays concernés un support mutualisé de qualité à un coût contenu.

Enfin, un certain nombre d'accords salariaux ont été renégociés en France et en Allemagne offrant une plus grande flexibilité dans l'organisation du travail et étant plus en adéquation avec les standards du marché.

Par ailleurs, Coface confirme également les 30 millions d'euros d'investissements prévus pour la période 2017-2019. Les charges de restructuration seront moindres qu'initialement anticipé, ce qui lui permettra d'accélérer sa transformation digitale et d'investir dans son infrastructure numérique.

Mettre en œuvre une stratégie de croissance sélective et rentable

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

/ Adapter ses ambitions commerciales par type de marché

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

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

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

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

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

En plus de cette segmentation géographique, le Groupe a défini une segmentation par type de clients : les grands comptes (CGS), le marché des ETI, des PME et les Institutions financières.

Les grands comptes et les ETI représentent une part essentielle de l'activité du Groupe en 2017. Coface continue de se développer sur ces deux segments en améliorant encore la qualité de son service, sa réactivité et en investissant dans les systèmes nécessaires au suivi des grands programmes internationaux. Ainsi, les outils de consolidation Coface permettent désormais aux clients grands comptes disposant d'un programme international ainsi qu'aux courtiers, d'avoir une vue exhaustive de leurs programmes et de la performance de chacune de leurs polices pour piloter la rentabilité du programme.

Par ailleurs, le Groupe entend développer sa part de marché auprès des Institutions financières. À cet égard, le partenariat signé entre Coface et le Groupe BPCE est une étape importante. Il facilite, pour les entreprises françaises, l'accès aux offres de protection de leurs transactions commerciales, en leur proposant des solutions d'assurance-crédit adaptées à leur profil et à leurs besoins. Les Banques Populaires et les Caisses d'Épargne commercialisent désormais ces solutions à leur clientèle d'entreprises. De même, le partenariat signé en Italie avec Unicredit permet aux entreprises clientes du groupe bancaire d'accéder à toute la gamme de polices de protection des créances clients à des conditions favorables, en s'appuyant sur son réseau de professionnels spécialisés.

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

1.6.2 ÉVOLUER VERS UN MODÈLE DE GESTION DU CAPITAL PLUS EFFICACE

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

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

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

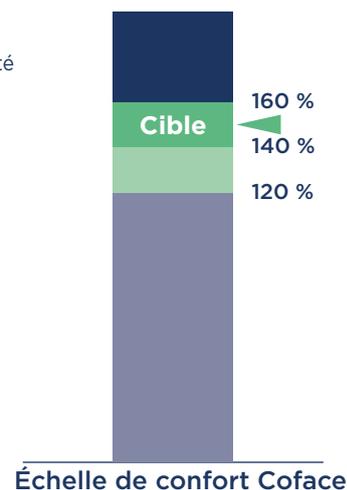
Dans un passé récent, le Groupe a démontré sa capacité à émettre des instruments permettant une meilleure efficacité de son bilan (dette subordonnée, capital contingent) et entend poursuivre cette recherche d'une optimisation du coût de sa marge de solvabilité. Le Groupe cherche également à accroître la fongibilité de son capital (création de succursales, utilisation de Coface Ré).

Le Groupe considère que l'utilisation d'un modèle interne partiel dans le cadre de Solvabilité II est une option stratégique importante. Néanmoins, le calendrier et les modalités éventuelles de mise en œuvre et d'obtention des autorisations nécessaires est trop incertain pour qu'il s'inscrive dans les échéances de son plan stratégique (voir paragraphe 5.2.2 « Risques liés aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe »). À plus court terme, une utilisation accrue de la réassurance est une réelle alternative puisqu'elle permet d'accéder à un bénéfice de diversification via le bilan des réassureurs. Le rapport coût/

bénéfice d'une telle option, s'il est attractif en moyenne de cycle doit s'apprécier en fonction du cycle tarifaire de la réassurance. Les grands sinistres de l'année 2017 ont eu pour effet de « durcir » le marché, limitant de ce fait les opportunités de court terme. La politique de réassurance du Groupe recherche la soutenabilité et la pérennité des relations avec ses réassureurs.

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

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



1.7 / ORGANISATION DU GROUPE

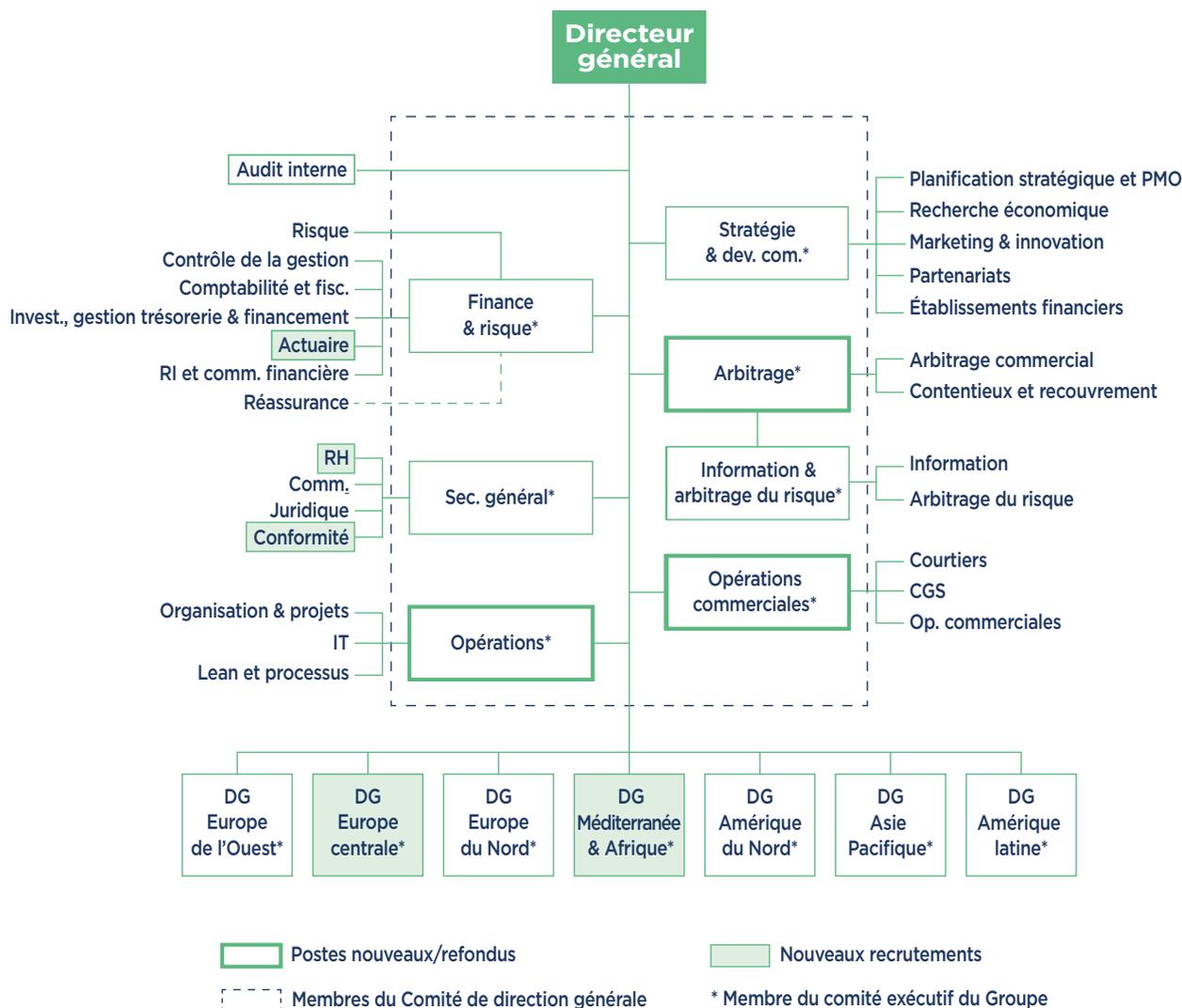
Dans un contexte de déploiement de sa nouvelle stratégie, Coface a renforcé ses équipes et fait évoluer son organisation pour favoriser efficacité, rapidité et service au client, tout en renforçant le contrôle. Ces évolutions ont été finalisées début 2017.

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

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

- ◆ une direction de la stratégie et du développement, dirigée par Thibault Surer (voir le paragraphe 1.7.1) ;
- ◆ une direction des opérations, dirigée par Valérie Brami (voir le paragraphe 1.7.2) ;
- ◆ une direction de la souscription, dirigée par Cyrille Charbonnel (depuis avril 2017). Cette direction regroupe la direction de l'arbitrage, de l'information et du contentieux et recouvrement, et la souscription commerciale (voir le paragraphe 1.7.3) ;
- ◆ la nomination des nouveaux directeurs de régions :
 - Bhupesh Gupta et Frederik Murer avaient rejoint Coface, en septembre 2016, pour diriger respectivement les régions Asie-Pacifique et Amérique du Nord,
 - Antonio Marchitelli, jusqu'alors responsable de la région Méditerranée & Afrique, a succédé à Cyrille Charbonnel à la tête de la région Europe de l'Ouest à compter d'avril 2017,
 - Cécile Paillard a rejoint Coface pour diriger la région Méditerranée & Afrique à compter d'avril 2017,
 - en octobre 2017, Declan Daly a rejoint le Groupe Coface pour succéder à Katarzyna Kompovska à la tête de la région Europe centrale, celle-ci ayant pris la direction de la région Europe du Nord ;
- ◆ le renforcement de la direction finance et risques, dirigée par Carine Pichon (voir le paragraphe 1.7.6) ;
- ◆ le renforcement du secrétariat général, dirigée par Carole Lytton avec l'arrivée de Franck Marzilli à la tête de la fonction conformité et Pierre Bévierre à la fonction ressources humaines Groupe, depuis janvier 2017 (voir le paragraphe 1.7.7) ;
- ◆ le renforcement des liens entre les fonctions Groupe et les fonctions régionales correspondantes. C'est ainsi que les liens avec les fonctions clés (risques, actuariat, conformité et audit, voir paragraphe 5.1.2 « Organisation ») revêtent désormais un caractère hiérarchique. Pour les autres fonctions, les liens fonctionnels sont organisés selon le principe d'une organisation matricielle forte.

Cette organisation fondée sur des responsabilités précises, une gouvernance transparente et une présence directe dans 63 pays, vise à faciliter la mise en œuvre des orientations stratégiques du Groupe. L'organigramme ci-dessous schématise l'organisation exécutive de Coface au 31 décembre 2017 :



1.7.1 DIRECTION DE LA STRATÉGIE ET DU DÉVELOPPEMENT

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

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

- ◆ les partenariats, en charge de développer et mettre en place des nouveaux accords de distribution et de *fronting* ;
- ◆ les institutions financières, qui ont vocation à renforcer notre offre à destination des Institutions financières ;
- ◆ la recherche économique.

1.7.2 DIRECTION DES OPÉRATIONS

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

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

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

- ◆ les systèmes d'information Groupe, département qui développe, déploie et gère l'ensemble des moyens informatiques communs au Groupe, c'est-à-dire les réseaux, serveurs, logiciels, applications en déploiement, plateformes matérielles ou logicielles, progiciels, équipements informatiques, l'acquisition

et le renouvellement des matériels et des logiciels et les contrats de maintenance ;

- ◆ la transformation des processus, qui a pour mission d'identifier et mettre en œuvre les simplifications, l'optimisation et la modernisation des processus opérationnels et piloter les chantiers de *lean management*.

1.7.3 DIRECTION DE LA SOUSCRIPTION

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

- ◆ la souscription commerciale (*commercial underwriting*), qui instruit les décisions commerciales requérant l'aval du siège et fixe les normes de souscription ; la direction de la souscription est complétée de deux départements en charge du suivi des risques spécifiques : l'activité *single & political risk* d'une part et l'activité réalisée avec les établissements financiers d'autre part ;
- ◆ le contentieux et recouvrement, qui est en charge des procédures d'indemnisation et de recouvrement des créances ;

- ◆ l'arbitrage qui définit et pilote la politique de souscription des risques de crédit, puis contrôle son application. Elle surveille notamment les encours les plus importants ainsi que les plus à risque et analyse les *reportings* mensuels portant sur l'activité des risques de crédit pour l'ensemble du Groupe. Par ailleurs, elle valide la souscription des risques majeurs et joue un rôle de coordination des centres d'arbitrage. Elle supervise ainsi les centres d'arbitrage au sein des sept régions du Groupe et, de façon spécifique, les activités de *factoring*, de caution et de *Single Risk* ;

- ◆ l'information, dont la mission est principalement de sélectionner et coordonner les fournisseurs d'information et les centres d'information enrichie qui fournissent à l'arbitrage les informations nécessaires à une souscription fine des risques.

1.7.4 DIRECTION COMMERCIALE

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

- ◆ les ventes, département qui s'occupe du suivi des ventes et de la tarification ;

- ◆ le *Single Risk*, qui en raison de sa spécificité, fait l'objet d'une souscription différente par une équipe dédiée ;

- ◆ *Coface Global Solutions*, qui gère en particulier le développement commercial de l'offre CGS et la supervision de la relation commerciale avec les assurés de ce segment de marché.

1.7.5 DIRECTION DE L'AUDIT

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

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

1.7.6 DIRECTION FINANCE ET RISQUES

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

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

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

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

- ◆ La direction des risques est chargée de soutenir l'action de la direction générale pour assurer la solvabilité et la rentabilité du Groupe sur le long terme et veiller au respect des exigences fixées par la directive Solvabilité II. Elle recouvre les fonctions de gestion des risques et de contrôle interne, telles qu'envisagées dans la directive Solvabilité.

- ◆ La direction de l'actuariat est chargée, entre autres, de l'analyse et du traitement des impacts financiers du risque et des travaux sur les problématiques de solvabilité et de provisionnement dans le cadre de Solvabilité II.

1.7.7 SECRÉTARIAT GÉNÉRAL

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

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

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

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

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

1.8 / SYSTÈMES D'INFORMATION ET PROCESSUS

1.8.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

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

Au cours des dernières années, le Groupe a mis l'accent sur l'alignement de ses systèmes d'information sur ses objectifs stratégiques, leur unification et la sécurisation des données métier. Cette démarche se poursuit et est accentuée avec le nouveau plan stratégique qui intègre une forte composante de rationalisation des processus et d'automatisation des systèmes d'information. Conformément à son plan de continuité d'activité (« PCA »), l'ensemble des serveurs dans le monde est hébergé dans deux centres de traitement des données (*data center*) externes situés en France dans la région parisienne. Les données sont stockées dans un *cloud* privé. Ces deux sites regroupent les équipements du système d'information du Groupe (serveurs, stockage, sauvegardes, équipements réseaux et télécommunications, etc.). En cas de défaillance de l'un de ces deux sites, l'autre prend le relais de manière totalement transparente pour l'ensemble des utilisateurs. Des sites de repli pour les utilisateurs sont en outre prévus en cas de crise pour les implantations significatives, notamment pour les effectifs du siège. La partie « systèmes d'information » du PCA est testée au moins une fois par an (voir le paragraphe 5.1.3 « Définition et mesures des risques », sous-titre « Risques opérationnels et de non-conformité »).

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

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

De manière générale, grâce à cette nouvelle architecture les coûts de maintenance ont diminué et la sécurisation et l'assurance de continuité de l'activité ont été améliorées. Le Groupe s'attache à investir dans ses systèmes d'information afin d'appuyer notamment sa stratégie commerciale et d'innovation, tout en maîtrisant les dépenses et investissements y afférents, qui s'élevaient à un montant de 71 millions d'euros, soit 5,2 % du chiffre d'affaires consolidé, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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

1.8.2 APPLICATIFS ET OUTILS DU GROUPE

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

Applicatifs	Description
ATLAS	ATLAS est l'outil informatique de souscription de l'activité assurance-crédit et de gestion des risques de l'ensemble des activités du Groupe pour toutes ses entités et certains partenaires du réseau Coface. ATLAS intègre l'ensemble des fonctions de souscription et de surveillance des agréments (réception d'une demande de garantie, arbitrage automatique ou manuel de cette demande, gestion et suivi du risque garanti, ainsi que des encours et des portefeuilles). Il offre une gestion globale des risques débiteurs : les différents risques sont intégrés, les encours sont gérés et visualisés. La qualité du <i>reporting</i> et les procédures de contrôle au niveau du Groupe s'en voient améliorées. Cet outil – accessible 24h sur 24h, 7 jours sur 7, hors périodes de maintenance programmées, comporte un accès à des informations sur plus de 80 millions d'entreprises dans le monde, permettant ainsi l'agrément rapide de débiteurs faisant l'objet d'une toute première demande. Cet outil propose en outre une vision intégrée des informations contenues dans les principaux outils d'analyse des risques du Groupe (ATLAS, EASY, ATLAS-INFO, WORKLIST, CUBE) et un lien vers ces applications dans un portail unique.
DCON (<i>Debt Collection Online</i>)	C'est un outil utilisé par le Groupe dans le cadre de ses activités de gestion et de recouvrement de créances, ainsi que pour la gestion des factures impayées liées à cette activité. Outil centralisé, il est utilisé dans les 48 pays où le Groupe exerce directement ses activités de gestion et de recouvrement de créances. Cette application permet de saisir et de valider tous les impayés signalés par les assurés du Groupe, puis de suivre chaque dossier de la phase de tentative de règlement amiable, en passant par une éventuelle phase judiciaire, jusqu'à sa résolution (que l'issue soit positive ou négative). Elle regroupe toutes les tâches et relances relatives à un dossier et facilite également la communication et le partage d'informations entre les entités du Groupe dans le cadre des dossiers internationaux.
EASY	EASY est une base de données centralisée et un logiciel du Groupe qui permet d'identifier des entreprises, quelle que soit leur localisation dans le monde. Elle est reliée à toutes les applications du Groupe nécessitant un accès à de telles données et permet notamment de : <ul style="list-style-type: none"> ◆ rechercher et identifier des débiteurs ; ◆ gérer le contenu et la qualité des informations de manière continue dans cette base de données (historique des modifications opérées) ; ◆ dupliquer des fichiers et normaliser les données ; ◆ croiser avec les listes de débiteurs figurant sur les listes anti-blanchiment des institutions internationales.
CofaNet	CofaNet est une plateforme web sécurisée pour la gestion des flux d'informations dédiée aux assurés du Groupe. Grâce à cette plateforme, chaque assuré peut, en quelques secondes, identifier ses débiteurs, connaître ses encours de risques garantis, déclarer ses sinistres, ou encore suivre l'indemnisation de ses créances impayées. Cette plateforme propose des services clés pour les différentes lignes de métier du Groupe. Elle a connu une évolution majeure fin 2017 et est désormais intégrée dans un portail clients.
Autres outils Groupe	Le Groupe met également à disposition de nombreux autres outils informatiques utilisés pour ses différentes activités, par exemple NAVIGA pour la gestion de la caution, SONATA pour celle du <i>Single Risk</i> et MAGELLAN pour celle de l'affacturage. INVOICING, outil de facturation, et iNCA, outil de gestion du contentieux, sont déployés dans les régions Europe du Nord et Europe centrale et seront étendus aux autres régions du monde dans le cadre du plan stratégique.

1.9 / ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE DU GROUPE

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

1.9.1 ACTIVITÉS D'ASSURANCE-CRÉDIT

Règles générales de surveillance et de contrôle des activités du Groupe

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

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

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

Conformément aux articles L. 322-4 et R. 322-11-1 à R. 322-11-3 du Code des assurances, toute personne (agissant seule ou de concert) qui a l'intention d'accroître ou diminuer sa participation, directement ou indirectement, dans le capital social de la Société ou de la Compagnie, de telle sorte que les droits de vote détenus par cette personne (ou ces personnes dans le cas d'une cession ou extension de participation effectuée de concert) franchiraient à la hausse ou à la baisse le seuil du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié des droits de vote de la Société ou de la Compagnie, est tenue de notifier un tel projet de cession ou d'extension de participation à l'ACPR et d'obtenir son accord préalable avant sa réalisation.

En application de l'article L.561-2 du Code monétaire et financier, la Compagnie est soumise au dispositif législatif relatif à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le dispositif actuel, codifié au sein du titre sixième du livre V du Code monétaire et financier qui comprend la surveillance des éventuelles pratiques par lesquelles des tiers utiliseraient des opérations d'assurance pour se livrer à la corruption ou au

fait de réinjecter dans l'économie légale des fonds obtenus au moyen de la commission d'infractions pénales. Les transactions susceptibles de matérialiser un acte de corruption, de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme font l'objet d'analyses et conduisent, le cas échéant, à une déclaration de soupçon auprès de Tracfin (Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins), qui est en France l'autorité compétente en la matière.

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

Régime prudentiel des entreprises d'assurance

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

/ Aspect financier du régime prudentiel des entreprises d'assurance

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

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

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

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

Solvabilité II est applicable depuis le 1^{er} janvier 2016. À ce stade, des incertitudes subsistent concernant certaines modalités d'application devant être adoptées (pour une description détaillée des risques attachés à ces incertitudes, voir le paragraphe 5.2.2 « Risques liés aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe »).

/ Aspect comptable du régime prudentiel des entreprises d'assurance

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

Les comptes consolidés du Groupe sont préparés en application des règles IFRS dont la norme IFRS 4 phase 1. Cette norme impose que le référentiel utilisé pour les contrats d'assurance

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

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

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

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

1.9.2 ACTIVITÉS D'AFFACTURAGE EN ALLEMAGNE ET EN POLOGNE

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

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

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

2.

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1	COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SES COMITÉS SPÉCIALISÉS	50		
2.1.1	Cartographie des caractéristiques des membres du conseil d'administration pour l'exercice 2017	50	2.3.2	Règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux 81
2.1.2	Expérience et mandats des membres du conseil d'administration	51	2.3.3	Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2016 et 2017 82
2.1.3	Fonctionnement du conseil d'administration	65	2.3.4	Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2016 et 2017 82
2.1.4	Activités du conseil d'administration en 2017	66	2.3.5	Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au cours des exercices 2016 et 2017 86
2.1.5	Politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration	66	2.3.6	Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2017 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du Groupe 87
2.1.6	Évaluation des travaux du conseil d'administration	67	2.3.7	Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2017 par chaque dirigeant mandataire social 87
2.1.7	Analyse de l'indépendance des administrateurs du conseil d'administration	68	2.3.8	Actions attribuées gratuitement durant l'exercice 2017 aux mandataires sociaux 87
2.1.8	Comités spécialisés, émanations du conseil d'administration	69	2.3.9	Actions devenues disponibles durant l'exercice 2017 pour chaque mandataire social 87
2.1.9	Politique de compétence et d'honorabilité	72	2.3.10	Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions 87
2.1.10	Règles de prévention des conflits d'intérêts applicables aux administrateurs	73	2.3.11	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux 88
2.1.11	État des conflits d'intérêts	73	2.3.12	Historique des attributions gratuites d'actions 88
2.1.12	Code de gouvernement d'entreprise	74	2.3.13	Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux 89
2.1.13	Limitation des pouvoirs de la direction générale	74	2.3.14	Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages 90
2.2	DIRECTEUR GÉNÉRAL ET COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE GROUPE	75		
2.2.1	Expérience et mandats du directeur général	75		
2.2.2	Composition et expérience des membres du comité de direction générale Groupe	76		
2.2.3	Comités spécialisés de la direction générale	78		
2.3	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES VERSÉS AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX	79		
2.3.1	Politique de rémunération	79		

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

2.1.1 CARTOGRAPHIE DES CARACTÉRISTIQUES DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR L'EXERCICE 2017 ⁽¹⁾

Nom	Âge	Début du mandat	Fin ⁽¹⁾	Actions	Genre	Nationalité	Statut	Appartenance à un comité	
								Audit	Nominations et rémunérations
Laurent MIGNON	54	21/11/12	2020	500	♂	Française	Non-indépendant		○
Jean ARONDEL	67	21/11/12	2020	1 000	♂	Française	Non-indépendant		
Jean-Paul DUMORTIER	69	26/07/13	2020	550	♂	Française	Non-indépendant		
Éric HÉMAR	54	01/07/14	2017	892	♂	Française	Indépendant	●	
Sharon MACBEATH	48	01/07/14	2017	500	♀	Britannique	Indépendant		○
Isabelle RODNEY	52	03/11/16	2020	500	♀	Française	Non-indépendant		
Anne SALLE-MONGAUZE	52	03/11/16	2020	500	♀	Française	Non-indépendant	○	
Olivier ZARROUATI	59	01/07/14	2017	500	♂	Française	Indépendant		●
<i>Démission - Cooptation</i>									
BPCE, représentée par Marguerite BÉRARD-ANDRIEU Démission le 08/02/17	40	21/11/12	2016	500	♀	Française	Non-indépendant		
Daniel KARYOTIS Cooptation le 08/02/17	57	08/02/17	2020	1 000	♂	Française	Non-indépendant		
<i>Démission - Cooptation</i>									
Linda JACKSON Démission le 28/06/2017	59	05/05/15	2016	550	♀	Britannique	Indépendant		
Isabelle LAFORGUE Cooptation le 27/07/17	37	27/07/17	2020	500	♀	Française	Indépendant		
<i>Démission - Cooptation</i>									
Martine ODILLARD Démission le 01/07/17	63	05/05/15	2016	500	♀	Belge	Indépendant	○	
Nathalie LOMON Cooptation le 27/07/17	46	27/07/17	2020	500	♀	Française	Indépendant	○	
Moyenne	54 ⁽²⁾	Durée de 3 ans		45,5 % ⁽³⁾	9 % ⁽⁴⁾	45,5 % ⁽⁵⁾	83,4 % ⁽⁶⁾	100 % ⁽⁶⁾	

Taux de participation moyen au conseil d'administration : 83,3 %.

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

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

(2) Moyenne au 31 décembre 2017

(3) Pourcentage de femmes au 31 décembre 2017.

(4) Pourcentage d'administrateurs ayant une nationalité étrangère au 31 décembre 2017.

(5) Pourcentage d'administrateurs indépendants au 31 décembre 2017. La Société étant contrôlée par Natixis au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, la recommandation de l'article 8.3 du Code AFEP-MEDEF selon laquelle ce comité doit être composé d'au moins un tiers de membres indépendants est donc respectée (voir le paragraphe 7.3.3 « Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire »).

(6) Taux moyen de présence.

● Président ○ Membre ♀ Femme ♂ Homme

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

2.1.2 EXPÉRIENCE ET MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



Laurent **MIGNON**
Président du conseil d'administration
depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

54 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

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

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

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

(1) Société cotée.



Jean ARONDEL

Administrateur

depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

67 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

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

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

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



Jean-Paul **DUMORTIER**

Administrateur

depuis le 26 juillet 2013

2.

NATIONALITÉ FRANÇAISE

69 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

- ▶ Président de Holding Wilson 250 SAS
- ▶ Président du conseil d'administration de la SCM Habitat Rives de Paris
- ▶ Président du conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris
- ▶ Président de Imocominvest OPC1
- ▶ Président de Imocominvest 2 OPC1
- ▶ Administrateur du Crédit Foncier de France

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

- ▶ Administrateur de la société SOVAFIM



Éric HÉMAR

Administrateur indépendant

depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ FRANÇAISE

54 ans

TAUX DE PRÉSENCE

50 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT ⁽¹⁾

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

CURRICULUM VITAE

Éric HÉMAR, ancien élève de l'ENA, a commencé sa carrière à la Cour des comptes avant de rejoindre, en 1993, le ministère de l'Équipement, des Transports et du Tourisme, où il était conseiller technique auprès du ministre Bernard Bosson. En 1995, il a intégré le groupe Sceta, puis Geodis en qualité de Secrétaire Général. Il a quitté Geodis Logistics en mars 2001 pour créer le groupe ID Logistics ⁽²⁾. Monsieur HÉMAR est président-directeur général du groupe ID Logistics depuis 2010.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

- ▶ Président-directeur général d'ID Logistics ⁽²⁾ Group
- ▶ Directeur général : IDL Supply Chain South Africa, IDL Fresh South Africa, ID Assets (Taiwan)
- ▶ Président : ID Logistics, ID Logistics France, ID Logistics France 3, ID Logistics Mayotte, ID Logistics Océan Indien, Ficopar, Timler, Les Parcs du Lubéron Holding, IDL Bucharest
- ▶ Président du conseil d'administration : France Paquets, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taiwan,
- ▶ Administrateur : ID Logistics China Holding Hong Kong, ID Logistics Switzerland SA, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taiwan, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, France Paquets, ID Logistics Group, ID Logistics Belgium, IDE Entreprise (Taiwan)
- ▶ Membre du conseil de surveillance : Dislogic, ID Logistics Polska
- ▶ Représentant permanent de Les Parcs du Luberon Holding, président de la SAS Les Parcs du Luberon 1
- ▶ Représentant permanent de ID Logistics, Président de la SAS ID Logistics France 9, la SAS ID Logistics France 10, SAS IDL Logistics selective 6, SAS ID Logistics selective 7, SAS ID Logistics France 13, SAS ID Logistics France 14, SAS ID Logistics France 15
- ▶ Représentant permanent de ID Projets au conseil d'administration de Froid Combi
- ▶ Gérant : FC Logistique R&D, ID Logistics Maroc, ID Logistics Training

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

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

(1) Proposition de renouvellement du mandat lors de l'assemblée générale du 16 mai 2018 (cf. paragraphe 7.7 « Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018 »).

(2) Société cotée.



Sharon **MACBEATH**

Administrateur indépendant

depuis le 1^{er} juillet 2014

2.

NATIONALITÉ BRITANNIQUE

48 ans

TAUX DE PRÉSENCE

83,3 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT ⁽¹⁾

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

- ▶ Membre du directoire et du comité exécutif, directeur des ressources humaines et communication du groupe Tarkett ⁽²⁾ (depuis le 3 janvier 2017)
- ▶ Administrateur au conseil de surveillance de Hermes International ⁽²⁾
- ▶ Membre du comité d'audit de Hermes International ⁽²⁾

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

- ▶ Directeur des ressources humaines Groupe, membre du comité exécutif de Rexel ⁽²⁾
- ▶ Directeur des ressources humaines et de la communication, membre du comité exécutif de Redcats

(1) Proposition de renouvellement du mandat lors de l'assemblée générale du 16 mai 2018 (cf. paragraphe 7.7 « Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018 »).

(2) Société cotée.



Isabelle **RODNEY**

Administrateur

depuis le 3 novembre 2016

NATIONALITÉ FRANÇAISE

52 ans

TAUX DE PRÉSENCE

66,7 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

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

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

- ▶ Néant



Anne **SALLÉ-MONGAUZE**

Administrateur

depuis le 3 novembre 2016

2.

NATIONALITÉ FRANÇAISE

52 ans

TAUX DE PRÉSENCE

83,3 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

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

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

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



Olivier ZARROUATI

Administrateur indépendant

depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ FRANÇAISE

59 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT ⁽¹⁾

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

- ▶ Président de Thélème SASU

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

- ▶ Président de : Zodiac Aerotechnics, GEAD
- ▶ Administrateur : Icore GmbH (Allemagne), HeathTechna (États-Unis) Président du directoire et membre du comité exécutif de Zodiac Aerospace ⁽²⁾
- ▶ Président : Zodiac Engineering, Sicma Aero Seat Services (États-Unis), Zodiac US Corporation (États-Unis), Fondation ISAE-SUPAERO
- ▶ Administrateur : Air cruisers Company LLC (États-Unis), Avox Systems Inc. (États-Unis), C&D Aerospace Canada Co. (Canada), C&D Zodiac inc. (États-Unis), Esco (États-Unis) ex-Engineering Arresting Systems (États-Unis), Zodiac Interconnect UK Ltd (ex-Icore) (Royaume-Uni), Mag Aerospace Industries Inc. (États-Unis), Zodiac Parachutes Industries of Southern Africa Pty (Afrique du Sud), Zodiac Aerospace UK Ltd (Royaume-Uni), Zodiac Seats France, Monogram Train LLC (États-Unis), Sicma Aero Seat Services (États-Unis)
- ▶ Membre du conseil du GIFAS
- ▶ Membre du GEAD

(1) Proposition de renouvellement du mandat lors de l'assemblée générale du 16 mai 2018 (cf. paragraphe 7.7 « Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018 »).

(2) Société cotée.

Au cours de l'année 2017, trois nouveaux administrateurs, Daniel KARYOTIS, Isabelle LAFORGUE et Nathalie LOMON, ont été cooptés pour la durée des mandats restant à courir de BPCE, représentée par Marguerite BÉRARD-ANDRIEU, Linda JACKSON et Martine ODILLARD, suite à leur démission, comme suit :

BPCE, représentée par Marguerite **BÉRARD-ANDRIEU**

Démission en date du 8 février 2017 ⁽¹⁾

Administrateur

depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

40 ans

TAUX DE PRÉSENCE

0 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ⁽¹⁾

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

- ▶ Membre du directoire de BPCE et directeur général en charge des Finances Groupe, de la Stratégie, des Affaires juridiques et du Secrétariat général des instances
- ▶ Représentant permanent de BPCE : au conseil d'administration de Natixis et au conseil d'administration du Crédit Foncier de France
- ▶ Directeur général délégué et représentant permanent de BPCE au conseil d'administration de CE Holding Participations
- ▶ Administrateur de SCOR ⁽²⁾, Havas ⁽²⁾

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

- ▶ Président du conseil d'administration et président de Issoria
- ▶ Président du conseil d'administration de Meilleurtaux
- ▶ Président de : S- Money, Oterom Holding
- ▶ Représentant permanent du groupe BPCE : au conseil d'administration de Banque Palatine, au comité de surveillance de FLCP, président du conseil d'administration et président de BPCE Domaines, président d'Issoria, président d'Issoria SAS, président d'Issoria International Trading SAS
- ▶ Représentant permanent de CE Holding Promotion au conseil d'administration de Nexity ⁽²⁾
- ▶ Administrateur de : Maisons France Confort ⁽²⁾, Natixis Coficiné, BPCE International et Outre-Mer
- ▶ Représentant permanent de GCE Participations au conseil d'administration de Demain
- ▶ Directeur général adjoint en charge de la stratégie, des affaires juridiques, du secrétariat général et de la conformité du groupe BPCE
- ▶ Président du conseil d'administration de S-Money

(1) BPCE, représentée par Marguerite Bérard-Andrieu, a démissionné le 8 février 2017. À ce titre, lors de sa séance du 8 février 2017, le conseil d'administration a coopté Monsieur Daniel Karyotis, directeur général de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes, en tant qu'administrateur. Lors de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017, le mandat de Monsieur Daniel KARYOTIS a été renouvelé pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

(2) Société cotée.



Daniel KARYOTIS

Cooptation en date du 8 février 2017

Administrateur

depuis le 8 février 2017

NATIONALITÉ FRANÇAISE

57 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

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

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

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

(1) Société cotée.

Linda JACKSON

Démission en date du 28 juin 2017 ⁽¹⁾

Administrateur indépendant

depuis le 5 mai 2015

2.

NATIONALITÉ BRITANNIQUE

59 ans

TAUX DE PRÉSENCE

0 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ⁽¹⁾

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

- ▶ Président du conseil d'administration et directeur général de Automobiles Citroën
- ▶ Directeur général et administrateur de Citroën UK Limited
- ▶ Administrateur de Citroën Benelux
- ▶ Président de Citroën Italia Spa
- ▶ Administrateur de Dongfeng Peugeot Citroën Sales Company Ltd
- ▶ Administrateur de Dongfeng Peugeot Citroën Automobiles Company Ltd
- ▶ Administrateur de Peugeot Citroën Automobiles UK Limited

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

- ▶ Administrateur de Citroën Motors Ireland Limited
- ▶ Administrateur de Peugeot Citroën Retail UK limited
- ▶ Administrateur de Peugeot Citroën Ukraine

⁽¹⁾ Linda Jackson a démissionné le 28 juin 2017. À ce titre, lors de sa séance du 27 juillet 2017, le conseil d'administration a coopté Madame Isabelle Laforgue, directeur de la transformation Econocom, en tant qu'administrateur.



Isabelle **LAFORGUE**

Cooptation en date du 27 juillet 2017

Administrateur indépendant

depuis le 27 juillet 2017

NATIONALITÉ FRANÇAISE

37 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Diplômée de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole des Mines de Paris, Isabelle LAFORGUE débute sa carrière chez SFR en 2006, où elle occupe différents rôles dans les départements stratégie et finance. Elle est nommée directrice de la Finance Centrale en 2011, prenant en charge le contrôle de gestion, la comptabilité, la communication financière et la consolidation. En 2012 elle devient Chief of Staff auprès du président-directeur général de SFR, où elle conseille, analyse et soutient les processus de prise de décisions dans une période de changement et de consolidation du marché. Elle rejoint Econocom, une société européenne spécialisée dans la transformation digitale des entreprises, en 2015, comme Chief Transformation Officer. Elle est depuis 2017 Directrice Générale Adjointe pour la France en charge des Finances et de la Stratégie.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

- ▶ Chief Transformation Officer, Econocom ⁽¹⁾
- ▶ Directrice Générale Adjointe pour la France en charge des Finances et de la Stratégie, Econocom ⁽¹⁾

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

- ▶ Néant

(1) Société cotée.

Martine ODILLARD

Démission en date du 1^{er} juillet 2017 ⁽¹⁾

Administrateur indépendant

depuis le 5 mai 2015

2.

NATIONALITÉ BELGE

63 ans

TAUX DE PRÉSENCE

50 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ⁽¹⁾

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

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

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

- ▶ Président-directeur général et administrateur de Chargeurs Entoilage SA
- ▶ Président de : Chargeurs Textiles SAS, Fitexin SAS, Lainière de Picardie BC SAS, Chargeurs Wool (Eurasia) SAS
- ▶ Administrateur de : Union des Industries Textiles (UIT), Lanas Trinidad SA (Uruguay), Zhangjiagang Yangtse Wool Combing Co. Ltd (Chine)
- ▶ Directeur général et administrateur de Chargeurs SA ⁽²⁾
- ▶ Président et administrateur de CMI (Chargeurs Management International)
- ▶ Gérant de Chargeurs Boissy SARL
- ▶ Gérant de Soparic SNC
- ▶ Représentant permanent de Chargeurs SA au conseil d'administration de Chargeurs Entoilage SA
- ▶ Représentant permanent de Chargeurs SA au comité de direction de Lainière de Picardie BC SAS

(1) Martine Odillard a démissionné le 1^{er} juillet 2017. À ce titre, lors de sa séance du 27 juillet 2017, le conseil d'administration a coopté Madame Nathalie Lomon, directeur financier groupe, membre du comité exécutif d'Ingénico, en tant qu'administrateur.

(2) Société cotée.



Nathalie LOMON

Cooptation en date du 27 juillet 2017

Administrateur indépendant

depuis le 27 juillet 2017

NATIONALITÉ FRANÇAISE

46 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2017

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

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

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

(1) Société cotée.

2.1.3 FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

Convocation du conseil d'administration

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

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

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

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

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

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

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

Tenue des réunions du conseil d'administration

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

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

Chaque réunion du conseil d'administration doit être d'une durée suffisante afin de débattre utilement et de manière approfondie de l'ordre du jour. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, la voix du président du conseil d'administration est prépondérante.

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

Information du conseil d'administration

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

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

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

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

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

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

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

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

2.1.4 ACTIVITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2017

Le conseil d'administration s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2017.

Le taux de participation moyen a été de 83,3 %.

Les principaux sujets examinés par le conseil d'administration en 2017 sont notamment les suivants :

Situation financière, trésorerie et engagement de la Société	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Arrêté des comptes annuels 2016 (sociaux et consolidés) ◆ Examen des comptes trimestriels et semestriels
Contrôle interne/Risques	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Plan d'audit 2017 ◆ Solvabilité II : modification de la politique ORSA, approbation du <i>Risk appetite statement</i>, présentation du rapport actuariel ; approbation de l'ensemble des politiques écrites telles que rédigées ou révisées en 2017 ◆ Rapports réglementaires : RSR et SFCR ◆ Cartographie des risques, dispositif pour renforcer les contrôles de niveau 1, plan d'action en matière de conformité ◆ Projet de modèle interne partiel
Gouvernement d'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Évaluation triennale des travaux du conseil par un conseil indépendant ◆ Cooptation de trois administrateurs
Rémunérations	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Principes d'attribution des jetons de présence ◆ Rémunération du directeur général Xavier DURAND ◆ Approbation du <i>Long Term Incentive Plan 2017</i>
Opérations financières	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Autorisation d'émettre des cautions dans le cadre de l'activité d'affacturage ◆ Renouvellement du programme de rachat d'actions ◆ Approbation des conventions réglementées
Stratégie de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Points d'avancements du plan stratégique <i>Fit to Win</i>

2.1.5 POLITIQUE DE DIVERSITÉ APPLIQUÉE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

◆ **Nombre d'administrateurs**

Le nombre doit être adapté à la taille de la Société et suffisant pour refléter cette diversité. En 2017, le nombre d'administrateurs était de 11.

◆ **L'ancienneté et l'âge des administrateurs**

La Société est en conformité avec la réglementation en ce qui concerne la durée des mandats et entend conserver un spectre large dans l'âge de ses administrateurs. En 2017, l'âge moyen de ses administrateurs était de 54 ans.

◆ **La répartition entre membres indépendants et non indépendants**

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

est composé de 45 % d'administrateurs indépendants. Les comités d'audit, des nominations et rémunérations sont composés aux deux tiers d'administrateurs indépendants.

◆ **Diversité des nationalités**

La diversité des nationalités est prise en compte par la Société et elle est de 9 % en 2017.

◆ **La parité hommes/femmes**

La Société entend maintenir la parité homme/femme au sein du conseil d'administration. En 2017, le taux de représentation féminine était supérieur à ce qu'exige la législation : 45,45 %.

◆ **La compétence et l'expertise**

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

2.1.6 ÉVALUATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Coface a procédé à l'évaluation des travaux du conseil et des comités spécialisés pour la troisième fois en 2017. Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, cette évaluation a été réalisée par un cabinet externe. Pour les exercices 2015 et 2016, COFACE SA avait procédé à des évaluations en interne, sur la base d'un questionnaire.

L'évaluation externe s'est articulée autour de six thèmes :

- ◆ la composition du conseil d'administration ;
- ◆ les missions et travaux du conseil d'administration ;
- ◆ l'organisation et le fonctionnement du conseil d'administration ;
- ◆ les relations et interactions au sein du conseil d'administration ;
- ◆ les comités spécialisés ;
- ◆ la contribution individuelle des administrateurs.

Chaque membre du conseil a répondu au questionnaire préparé par le cabinet dans le cadre d'un entretien individuel. Les résultats de ces entretiens ont donné lieu à l'établissement d'un rapport détaillé dont la synthèse a été présentée au conseil d'administration du 12 février 2018.

Il en ressort que les administrateurs jugent très satisfaisante la performance du conseil. Pour plus de 80 % des administrateurs, la performance du conseil est équivalente à celle des autres conseils. Tous les membres du conseil présents lors de la dernière évaluation estiment que la performance s'est encore améliorée depuis cette date.

Un certain nombre de suggestions ont été émises.

En ce qui concerne la composition du conseil, certains membres ont suggéré d'intégrer plus d'administrateurs ayant des connaissances techniques en raison de la complexité croissante de la réglementation applicable aux activités d'assurance-crédit.

En ce qui concerne les sujets abordés par le conseil, il est souhaité de laisser plus de place aux sujets de stratégie et de ressources humaines.

S'agissant de l'organisation et du fonctionnement du conseil, les administrateurs ont exprimé le souhait de donner plus de place aux interventions des responsables métiers.

Enfin, il est apparu nécessaire d'augmenter le nombre ou la durée des comités d'audit compte tenu de la lourdeur de ses tâches, et éventuellement réfléchir à la création d'un comité des risques, chargé de certaines missions qui incombent aujourd'hui au comité d'audit.

Formation

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

2.1.7 ANALYSE DE L'INDÉPENDANCE DES ADMINISTRATEURS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément au Code AFEP-MEDEF, la qualification d'administrateur indépendant doit être revue chaque année par le conseil d'administration. La situation de chaque administrateur a été revue par le conseil d'administration de COFACE SA dans sa séance du 12 février 2018 au regard des critères préconisés par le Code AFEP-MEDEF, et conformément à l'analyse de Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE) figurant dans le guide d'application du Code AFEP-MEDEF révisé en décembre 2016.

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

Dans l'hypothèse où une telle relation existe, Coface évalue en quoi elle pourrait affecter l'indépendance du jugement de l'administrateur. Pour effectuer cette analyse, Coface analyse un faisceau d'indices et de paramètres, et notamment : la nature de l'activité, la place de l'assurance-crédit dans la stratégie de l'entreprise, l'importance du contrat au regard du chiffre d'affaires de l'entreprise, l'existence d'une offre alternative à des conditions comparables sur le marché. Des critères comparables sont appliqués en cas de relations basées sur l'existence d'un contrat de fournitures ou de prestations de services.

Trois administrateurs ne remplissent aucun critère de dépendance : il s'agit d'Éric Hémar, Olivier Zarrouati et Nathalie Lomon. Un administrateur exerce des fonctions de direction dans une société ayant souscrit auprès de Coface un contrat d'assurance-crédit. Il s'agit de Sharon MacBeath, qui exerce des fonctions de direction chez Tarkett.

L'analyse du contrat souscrit par la société Tarkett amène à conclure, compte tenu du caractère extrêmement concurrentiel du marché, que cette société n'éprouverait aucune difficulté à retrouver une garantie à des conditions équivalentes chez nos principaux concurrents.

Par ailleurs, le montant de primes payées au titre de cette période représente moins de 0,040 % du chiffre d'affaires de Coface.

L'existence de cette police n'est donc pas de nature à porter atteinte à l'indépendance de Sharon MacBeath.

Coface entretient une relation commerciale avec la société Econocom, auprès de laquelle Isabelle Laforgue exerce des fonctions de direction. Ces prestations portent sur des produits facilement substituables sur le marché pour Coface et pour un montant qui représente moins de 0,2 % du chiffre d'affaires d'Econocom. L'existence de cette relation n'est donc pas de nature à affecter l'indépendance d'Isabelle Laforgue.

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

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

2.1.8 COMITÉS SPÉCIALISÉS, ÉMANATIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

Comité d'audit

À la date du présent rapport, le comité d'audit est composé de Monsieur Éric Hémar (président), Madame Anne Sallé-Mongauze et Madame Nathalie Lomon depuis le 27 juillet 2017 (en remplacement de Madame Martine Odillard).

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

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

◆ Membres

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

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

◆ Présidence

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- ◆ Suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes et respect de la déontologie professionnelle

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

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

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

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

- ◆ Sélection et renouvellement des commissaires aux comptes

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

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

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

- ◆ Fréquence des réunions et modalités de convocation

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

- Mode ordinaire de convocation :

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

- Mode extraordinaire de convocation :

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

demande dans un délai de 15 jours, les deux membres du comité d'audit concernés pourront convoquer le comité d'audit et fixer l'ordre du jour de sa réunion.

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

- Modalités et délai de convocation :

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

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

- ◆ Présence aux réunions du comité d'audit

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

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

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

- ◆ Quorum et règle de majorité

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

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

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

- ◆ Secrétariat et compte rendu des réunions

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

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

Activité du comité d'audit

Le comité d'audit s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2017. Le taux de participation moyen a été de 83,4 %.

Les principaux travaux réalisés ont porté notamment sur :

- l'approbation des comptes annuels pour l'exercice 2016 ;
- l'examen des comptes trimestriels et semestriels pour l'exercice 2017 ;
- l'examen et l'approbation du plan d'audit 2017 ;
- la directive Solvabilité II : modification de la politique ORSA, approbation du *Risk appetite statement*, présentation du

rapport actuariel ; approbation de l'ensemble des politiques écrites telles que rédigées ou révisées en 2017 ;

- rapports réglementaires : RSR et SFCR ;
- cartographie des risques, dispositif pour renforcer les contrôles de niveau 1, plan d'action en matière de conformité ;
- projet de modèle interne partiel.

Comité des nominations et des rémunérations

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

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

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

◆ Membres

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

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

◆ Présidence

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

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

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

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

◆ Missions du comité des nominations et des rémunérations

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

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

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

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

- Les modalités de nomination

Le comité des nominations et des rémunérations :

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

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

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

◆ Moyens et prérogatives du comité des nominations et des rémunérations

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

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

◆ Fréquence des réunions et modalités de convocation

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

- Mode ordinaire de convocation :

Le comité des nominations et des rémunérations se réunit sur convocation du président du comité des nominations et des rémunérations adressée à chacun des membres. La convocation est émise par le secrétaire du comité des

nominations et rémunérations. Le président du conseil d'administration de la Société peut, le cas échéant, saisir le président du comité des nominations et des rémunérations d'une demande particulière et lui demander de réunir le comité des nominations et des rémunérations sur un ordre du jour spécifique.

- Mode extraordinaire de convocation :

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

- Modalités et délai de convocation :

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

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

- ◆ Présences aux réunions du comité des nominations et des rémunérations

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

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

- ◆ Quorum et règle de majorité

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

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

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

- ◆ Secrétariat et compte rendu des réunions

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

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

Activité du comité des nominations et des rémunérations

Le comité s'est réuni trois fois en 2017. Le taux de participation moyen a été de 100 %.

Il a examiné et/ou fixé :

- ◆ rémunération du directeur général ;
- ◆ un *Long Term Incentive Plan* au profit du directeur général et de certains salariés ;
- ◆ examen d'un plan de succession ;
- ◆ *talent review* ; et
- ◆ la cooptation de deux nouveaux administrateurs au conseil d'administration dont l'un siège au comité d'audit.

2.1.9 POLITIQUE DE COMPÉTENCE ET D'HONORABILITÉ

Compétence

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

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

Par ailleurs, pour apprécier la compétence des membres du conseil d'administration, il est également tenu compte de leur formation et de leur expérience de façon proportionnée à leurs attributions, notamment l'expérience acquise en tant que

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

Honorabilité

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

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

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

À titre justificatif, les personnes exerçant les fonctions d'administrateur, de dirigeant effectif, de responsable de fonction clés,

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

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

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

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

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

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

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

2.1.11 ÉTAT DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

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

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

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

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

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

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

2.1.12 CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société se réfère volontairement à l'ensemble des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF (le « Code AFEP-MEDEF »⁽¹⁾).

La Société tient à la disposition permanente des membres de ses organes sociaux des copies du Code AFEP-MEDEF.

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

Le règlement du conseil d'administration doit préciser que toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de l'entreprise doit faire l'objet d'une approbation préalable par le conseil (article 3.2).	La formulation du règlement intérieur du conseil d'administration bien que légèrement différente, aboutit à un résultat comparable. En effet, il prévoit que sont soumises à autorisation préalable du conseil d'administration statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés : <ul style="list-style-type: none">◆ l'extension des activités de la Société à des métiers significatifs non exercés par la Société ; et◆ toute prise de participation, tout investissement, toute cession ou toute constitution de joint-venture réalisée par la Société ou une de ses filiales significatives, pour un montant total supérieur à 100 millions d'euros.
Le comité des rémunérations ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social (article 17.1).	Le président du conseil d'administration est membre du comité des rémunérations. Le président du conseil d'administration n'a pas de rôle exécutif. En outre, il n'existe pas de risque de conflit d'intérêts dans la mesure où la fonction de président n'est pas rémunérée et où Monsieur Laurent Mignon ne perçoit de jetons de présence ni en tant que président ni en tant que membre du comité des rémunérations.
Le conseil d'administration doit fixer périodiquement une quantité minimum d'actions qui doivent être conservées par le président du conseil et le directeur général au nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions (article 22).	Les statuts fixent le nombre d'actions que doit détenir tout administrateur. Les plans de LTIP fixent le nombre d'actions qui doivent être conservées par le directeur général jusqu'à la cessation de ses fonctions.

2.1.13 LIMITATION DES POUVOIRS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

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

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

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

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

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

(1) http://www.afep.com/wp-content/uploads/2016/11/Code_de_gouvernement_d_entreprise_des_societes_cotees_novembre_2016.pdf.

2.2 / DIRECTEUR GÉNÉRAL ET COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE GROUPE

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

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

2.

2.2.1 EXPÉRIENCE ET MANDATS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Pour les besoins du tableau ci-dessous, le directeur général est domicilié au siège social de la Société.

Xavier DURAND

Directeur général

depuis le 9 février 2016

54 ans

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

25 900 actions au porteur

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS

Au cours de l'exercice 2017

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

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

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

2.2.2 COMPOSITION ET EXPÉRIENCE DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE GROUPE

Le directeur général de la Société a constitué un comité de direction générale Groupe (CDG). Il est composé de sept membres : le directeur des opérations ; le directeur de la stratégie et du développement ; le directeur de la souscription et du contentieux ; le directeur des finances et risques ; le secrétaire général ; le directeur de l'arbitrage et de l'information ; et le directeur commercial (voir aussi paragraphe 1.7. « Organisation du Groupe »).

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

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



Valérie **BRAMI**
Directeur des opérations

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

CURRICULUM VITAE

Valérie BRAMI, 50 ans, est diplômée de l'École Centrale de Lille et titulaire d'un master de Science de Gestion & Finance. Valérie a passé l'essentiel de sa carrière dans le conseil en management et en informatique, dont environ 12 ans au Japon sur l'Asie Pacifique, en particulier dans la conduite de programmes complexes de transformation de banques internationales. Elle a exercé ses fonctions successivement chez Accenture, PricewaterhouseCoopers et IBM. En 2013, elle rejoint Allianz France pour mettre en place et conduire des programmes de transformation. Elle a rejoint le Groupe le 28 juin 2016 comme directeur des opérations Groupe, englobant les activités de projets, de transformation des processus et d'informatique.



Thibault **SURER**
Directeur de la stratégie
et du développement

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

CURRICULUM VITAE

Thibault SURER, 55 ans, est diplômé de l'École des hautes études commerciales de Paris, de la London Business School et de la Stockholm School of Economics. Il débute sa carrière dans les fonds Eurosuez-Euroventures (1987-1994) et passe ensuite plus de 15 ans au sein du cabinet de conseil McKinsey & Company, en tant que directeur associé des pôles de compétences Institutions Financières et Transport et Logistique. Après avoir été associé au sein du fonds de private equity, Astorg Partners (2010 à 2015), il est directeur de la stratégie et du développement du Groupe Coface depuis le 13 juin 2016.



Cyrille **CHARBONNEL**
Directeur de la souscription

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

CURRICULUM VITAE

Cyrille CHARBONNEL, 53 ans, est diplômé de l'Institut supérieur de commerce de Paris option Finance. Après une première expérience dans un cabinet de conseil en organisation, il rejoint en 1990 le groupe Euler Hermes France en tant qu'analyste risques. Il évolue ensuite vers le commercial en 2001 pour y être nommé, en 2004, directeur commercial et marketing. En 2007, il part pour le Portugal en tant que directeur général de la filiale locale. Il a rejoint Coface en 2011 en tant que directeur de l'organisation Groupe, puis directeur des opérations. En 2013, il est nommé directeur de la région Europe de l'Ouest et de la France avant de devenir directeur de la souscription en 2017.

2.



Carine **PICHON**
Directeur des finances et risques

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

CURRICULUM VITAE

Carine PICHON, 45 ans, est diplômée de l'École supérieure de commerce de Rouen (dominante finance d'entreprise) et de l'Université de Regensburg (Allemagne). Après avoir exercé chez PricewaterhouseCoopers où elle a occupé la fonction de directrice de mission en assurance, elle a rejoint le Groupe en 2001 en qualité de responsable de la consolidation. Après avoir exercé la fonction de directeur financier de Coface en France, elle exerce depuis 2013 les fonctions de directeur financier du Groupe. Depuis le 30 novembre 2015, la direction des risques Groupe lui a été rattachée. Par décision du 2 novembre 2015, le conseil d'administration l'a nommée dirigeant effectif de la Société dans le cadre de la réglementation Solvabilité II.



Carole **LYTTON**
Secrétaire général

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

CURRICULUM VITAE

Carole LYTTON, 61 ans, est diplômée de l'Institut d'études politiques de Paris et titulaire d'un diplôme d'études approfondies en droit public et d'un diplôme d'études approfondies en droit international. Elle a rejoint le Groupe en 1983 et exerce depuis 2008 les fonctions de directeur juridique et de la conformité. Depuis 2013, ses fonctions englobent également les moyens généraux de la France qui lui sont hiérarchiquement rattachés. Le 3 juillet 2015, elle est nommée secrétaire général. Depuis 2016, ont également été placées sous son autorité la direction de la communication et la direction des ressources humaines pour le Groupe.



Nicolas de BUTTET

Directeur de l'arbitrage
et de l'information

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

CURRICULUM VITAE

Nicolas de BUTTET, 44 ans, est diplômé de l'EDHEC. Après avoir débuté sa carrière comme analyste-crédit au sein du groupe Crédit Lyonnais, il a rejoint le groupe Euler Hermes en tant qu'arbitre. Il a rejoint le Groupe en 2012 en qualité de directeur de l'arbitrage Europe de l'Ouest et France et exerce depuis 2013 les fonctions de directeur de l'arbitrage, de l'information et du contentieux du Groupe.



Nicolas GARCIA

Directeur commercial

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

CURRICULUM VITAE

Nicolas GARCIA, 45 ans, est diplômé de l'Université de Bordeaux en économie et finance internationale et titulaire d'un MBA - International banking & finance - de la Birmingham Business School. Il a occupé diverses fonctions au sein du groupe Euler Hermes, dont celle de directeur de la souscription commerciale à compter de 2011. Il exerce, depuis le 2 juillet 2014, les fonctions de directeur commercial du Groupe.

2.2.3 COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

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

Comité exécutif

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

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

Tout comme le CDG, le comité exécutif porte une attention particulière au suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques considérés comme essentiels à la bonne gouvernance interne de la Société. Ils se réunissent chaque mois pour procéder à une revue de la progression des projets transversaux du Groupe et de la mise en œuvre du plan stratégique *Fit to Win*.

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

Comité de direction générale élargi

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

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

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

2.3 / RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES VERSÉS AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX

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

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

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

Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent MIGNON par la Société. Les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent MIGNON au titre de son mandat de directeur général de Natixis sont décrites ci-dessous (paragraphes 2.3.2 et 2.3.3).

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

2.3.1 POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Cadre réglementaire

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

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

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

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

Principes généraux

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

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

- ◆ **la rémunération fixe** : élément principal de la rémunération individuelle, elle est fonction des compétences et expertises attendues pour un poste donné. Elle est fixée au moment de l'embauche et est réexaminée annuellement au regard des pratiques du marché, de la contribution individuelle et de l'équité interne, dans le strict respect des contraintes budgétaires allouées pour l'exercice ;
- ◆ **la rémunération variable individuelle annuelle (« bonus »)** : la politique de variable du Groupe tient compte de la performance individuelle et collective sur une année donnée et est évaluée sur la base de critères financiers et non financiers. Les règles d'éligibilité et le niveau de rémunération variable sont fixés en fonction du métier, du niveau de responsabilité et du marché considéré. Pour les managers clés du Groupe, la rémunération variable cible est fixée en pourcentage du salaire de base ;
- ◆ **la rémunération variable individuelle long terme (*Long Term Incentive Plan*)** : depuis 2014, année de son introduction en bourse, le Groupe met en place un plan annuel d'attribution d'actions gratuites de performance destiné à son comité exécutif et visant à assurer l'alignement des intérêts des bénéficiaires avec ceux des actionnaires sur le long terme. En 2016, le Groupe a étendu les attributions gratuites d'actions de performance à certaines populations ciblées afin de satisfaire aux exigences de la réglementation Solvabilité II, mais également à des fins de rétention des collaborateurs clés ;
- ◆ **la rémunération variable collective (épargne salariale)** : en France, le Groupe a négocié en 2015 un accord d'intéressement d'une durée de trois ans. Cet accord bénéficie à l'ensemble des salariés sous contrat à durée indéterminée ou déterminée, justifiant de plus de trois mois d'ancienneté au sein des sociétés faisant partie de l'unité économique et sociale Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur - Fimipar

(filiale à 100 % du Groupe). L'intéressement est calculé sur la base de cinq critères cumulatifs liés à l'évolution de certains indicateurs financiers. En vertu de l'accord signé pour un an en 2017, la participation est traitée selon la formule légale. Des dispositifs collectifs similaires existent dans d'autres entités du Groupe en fonction des contraintes légales, et visent à associer les collaborateurs à la performance de l'entreprise ;

- ◆ **les avantages sociaux** : les avantages sociaux sont déterminés par chaque entité du Groupe afin d'être au plus près des préoccupations locales. Le Groupe assure la cohérence des pratiques et garantit un niveau de protection sociale compétitif sur le marché et respectueux de ses collaborateurs dans le monde entier.

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

Dispositions spécifiques applicables à la population régulée

/ Périmètre de la population régulée

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

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

En 2017, 27 fonctions entrent dans le périmètre de la population régulée. L'identification de ces fonctions est validée par le comité des nominations et des rémunérations puis présentée et approuvée par le conseil d'administration. Cette liste est revue chaque année afin de garantir une complète adéquation entre l'évolution du profil de risque de l'entreprise et celui de ses collaborateurs.

/ Dispositions spécifiques en matière de rémunération

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

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

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

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

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

Le taux global de rémunération différée représente ainsi plus de 55 % de la rémunération variable globale.

Dans le cadre du plan LTIP 2017, les actions gratuites seront définitivement acquises le 9 février 2020, sous conditions de présence et de performance mesurées sur la durée du plan, comme suit :

- ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (*Return on Average Tangible Equity*) de - COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
- ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du *Total Shareholder Return* (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période.

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

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

2.3.2 RÈGLES DE DÉTERMINATION DES RÉMUNÉRATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

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

Membres du conseil d'administration

Le montant alloué au conseil d'administration est de 400 000 euros pour l'exercice 2017.

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

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

Membres du comité d'audit

- ◆ Président :
 - part fixe : 17 000 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),

- part variable : 2 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions ;
- ◆ Membres du comité d'audit :
 - part fixe : 5 000 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 1 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions.

Membres du comité des nominations et des rémunérations

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

Sur une base annuelle de 6 conseils d'administration ; 6 comités d'audit ; 3 comités des nominations et rémunérations	Exercice 2017 – montants de jetons de présence brut maximum		
	Montant des jetons de présence	Part fixe En %	Part variable En %
Membre du conseil d'administration	20 000 €	40	60
Membre du conseil d'administration + président du comité d'audit	49 000 €	51	49
Membre du conseil d'administration + membre du comité d'audit	31 000 €	42	58
Membre du conseil d'administration + président du comité des nominations et rémunérations	34 000 €	47	53
Membre du conseil d'administration + membre du comité des nominations et rémunérations	26 000 €	42	58

Directeur général

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

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

2.3.3 SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2016 ET 2017

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux ci-après présentent la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2017 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration, et à Monsieur Xavier DURAND, directeur général.

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

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

	Exercice 2017 ⁽¹⁾	Exercice 2016 ⁽¹⁾
Laurent MIGNON, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽²⁾		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽³⁾	2 623 242	1 754 761
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽⁴⁾	192 000	160 000
TOTAL	2 815 242	1 914 761
Xavier DURAND, directeur général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽⁵⁾ (détaillées au paragraphe 2.3.4 ci-dessous)	1 463 606	985 795
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au paragraphe 2.3.8 ci-dessous)	370 080	312 553
TOTAL	1 833 686	1 298 348

(1) En euros.

(2) Le détail de la rémunération de Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration de COFACE SA et directeur général de Natixis, est disponible dans le Document de référence 2017 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 23 mars 2018 aux pages 84 à 97, et disponible sur le site web : www.natixis.com.

(3) Dont 2 969 € de complément familial pour 2016 et 2 379 € de complément familial pour 2017.

(4) Correspondant à un montant en date d'attribution, pour une juste valeur sur l'exercice 2017 de 99 305 euros.

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

2.3.4 RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2016 ET 2017

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux présentent la ventilation de la rémunération fixe, variable et autres avantages octroyés au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2017 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration, à Monsieur Xavier DURAND, directeur général.

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

Rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration de COFACE SA

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

	2017 ⁽¹⁾		2016 ⁽¹⁾	
	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Laurent MIGNON, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽³⁾				
Rémunération fixe au titre du mandat social ⁽⁴⁾	960 000	960 000	800 000	800 000
Rémunération variable annuelle	1 660 863	1 125 926	951 792	984 113 ⁽⁵⁾
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	2 379	2 379	2 969 ⁽⁶⁾	2 969 ⁽⁶⁾
TOTAL	2 623 242	2 088 305	1 754 761	1 787 082

(1) En euros.

(2) Monsieur Laurent Mignon a également bénéficié lors des conseils d'administration en date du 28 juillet 2016 d'une attribution gratuite de 47 463 actions de performance valorisées à 160 000 € et en date du 23 mai 2017 d'une attribution gratuite de 29 911 actions de performance correspondant en date d'attribution à 192 000 euros.

(3) Le détail de la rémunération de Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration de COFACE SA et directeur général de Natixis, est disponible dans le Document de référence 2017 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 23 mars 2018 aux pages 84 à 97, et disponible sur le site web www.natixis.com.

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

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

(6) Dont 2 969 € de complément familial pour 2016 et 2 379 € de complément familial pour 2017.

Rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 à Monsieur Xavier DURAND, directeur général de COFACE SA

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

	2017 ⁽¹⁾		2016 ⁽¹⁾	
	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés ⁽³⁾	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés ⁽³⁾
Xavier DURAND, directeur général				
Rémunération fixe ⁽⁴⁾	575 000	575 000	513 865	513 865
Rémunération variable annuelle ^{(4) (5)}	874 058	322 000	460 000	-
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle ⁽⁴⁾	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽⁶⁾	14 548	14 548	11 930	11 930
TOTAL ⁽⁷⁾	1 463 606	911 548	985 795	525 795

(1) En euros.

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

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

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

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

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

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

Détail des éléments de la rémunération de Monsieur Xavier DURAND,
directeur général de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017
(voir également le paragraphe 7.6.3 concernant les principes et composantes de la rémunération du directeur général)

Éléments de rémunération	Montant	Commentaires																												
Rémunération fixe	575 000 €	Rémunération annuelle brute fixée à 575 000 € depuis le début du mandat le 9 février 2016																												
Rémunération variable annuelle (« bonus »)	874 058 €	<p>La rémunération variable cible est fixée à 575 000 €.</p> <p>Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux.</p> <p>Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux).</p> <p>Le taux de réalisation des objectifs 2017 proposé par le comité des nominations et des rémunérations réuni le 6 février 2018, approuvé par le conseil d'administration réuni le 12 février 2018 et soumis à approbation de l'assemblée générale qui clôture les comptes de l'année 2017 s'élève à 152,01 %, réparti comme suit :</p>																												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs financiers</th> <th>Clé de répartition</th> <th>Taux de réalisation</th> <th>Montant de rémunération variable</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>20 %</td> <td>85,0 %</td> <td>97 750</td> </tr> <tr> <td>Résultat net</td> <td>20 %</td> <td>250,0 %</td> <td>287 500</td> </tr> <tr> <td>Frais généraux internes, hors exceptionnels</td> <td>10 %</td> <td>131,1 %</td> <td>75 383</td> </tr> <tr> <td>Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres</td> <td>10 %</td> <td>244,0 %</td> <td>140 300</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A)</td> <td></td> <td>104,51 %</td> <td>600 933</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable	Chiffre d'affaires	20 %	85,0 %	97 750	Résultat net	20 %	250,0 %	287 500	Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	131,1 %	75 383	Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	244,0 %	140 300	TOTAL (A)		104,51 %	600 933				
Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable																											
Chiffre d'affaires	20 %	85,0 %	97 750																											
Résultat net	20 %	250,0 %	287 500																											
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	131,1 %	75 383																											
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	244,0 %	140 300																											
TOTAL (A)		104,51 %	600 933																											
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs stratégiques et managériaux</th> <th>Clé de répartition</th> <th>Taux de réalisation</th> <th>Montant de rémunération variable</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Plan Stratégique Fit to Win</td> <td>20 %</td> <td>125 %</td> <td>143 750</td> </tr> <tr> <td>Management/gestion des talents</td> <td>10 %</td> <td>125 %</td> <td>71 875</td> </tr> <tr> <td>Projets Solvency 2</td> <td>5 %</td> <td>125 %</td> <td>35 938</td> </tr> <tr> <td>Relance commerciale</td> <td>5 %</td> <td>75 %</td> <td>21 563</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (B)</td> <td></td> <td>47,50 %</td> <td>273 125</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A+B)</td> <td></td> <td>152,01 %</td> <td>874 058</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable	Plan Stratégique Fit to Win	20 %	125 %	143 750	Management/gestion des talents	10 %	125 %	71 875	Projets Solvency 2	5 %	125 %	35 938	Relance commerciale	5 %	75 %	21 563	TOTAL (B)		47,50 %	273 125	TOTAL (A+B)		152,01 %	874 058
Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable																											
Plan Stratégique Fit to Win	20 %	125 %	143 750																											
Management/gestion des talents	10 %	125 %	71 875																											
Projets Solvency 2	5 %	125 %	35 938																											
Relance commerciale	5 %	75 %	21 563																											
TOTAL (B)		47,50 %	273 125																											
TOTAL (A+B)		152,01 %	874 058																											
		<p>Le bonus dû au titre de l'exercice 2017 s'élève donc à 874 058 € et sera versé de la façon suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 70 % du montant total versé en 2018, soit 611 840 € ◆ 15 % du montant total différé en 2019, soit 131 109 € ◆ 15 % du montant total différé en 2020, soit 131 109 € <p>Il est précisé que le versement du bonus 2017 est conditionné à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire qui suit la clôture de l'exercice 2017.</p> <p>Par ailleurs, un dispositif de malus est introduit : ainsi en cas de pertes observées préalablement aux dates de versement, aucun versement ne sera réalisé au titre des différés.</p>																												
Rémunération variable pluriannuelle	0,00 €	N/A																												
Rémunération exceptionnelle	0,00 €	N/A																												

Éléments de rémunération	Montant	Commentaires
Rémunération variable long terme (Attribution d'options d'actions/ actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme)	(voir paragraphe 2.3.8)	60 000 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan 2017</i> (LTIP 2017), représentant une valeur de 370 080 € à l'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration. Les actions gratuites seront définitivement acquises le 9 février 2020, sous conditions de présence et de performance mesurées sur la durée du plan jusqu'au 31 décembre 2019, comme suit : <ul style="list-style-type: none"> ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (<i>Return on Average Tangible Equity</i>) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ; ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du <i>Total Shareholder Return</i> (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période. La période d'acquisition des actions est fixée à 3 ans à compter du 8 février 2017. Le plan ne prévoit pas de période de conservation. Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2017 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface.
Interdiction de couverture	0,00 €	À la connaissance de la Société, aucun instrument de couverture n'a été mis en place.
Régime de retraite supplémentaire	0,00 €	Monsieur Xavier DURAND ne bénéficie d'aucun régime de retraite supplémentaire.
Jetons de présence	0,00 €	Monsieur Xavier DURAND n'a perçu aucun jeton de présence au titre de l'exercice 2017 dans le cadre de ses responsabilités au sein de la Société.
Avantages en nature	14 548 €	Monsieur Xavier DURAND bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC).
TOTAL DES MONTANTS DUS *	1 463 606 €	

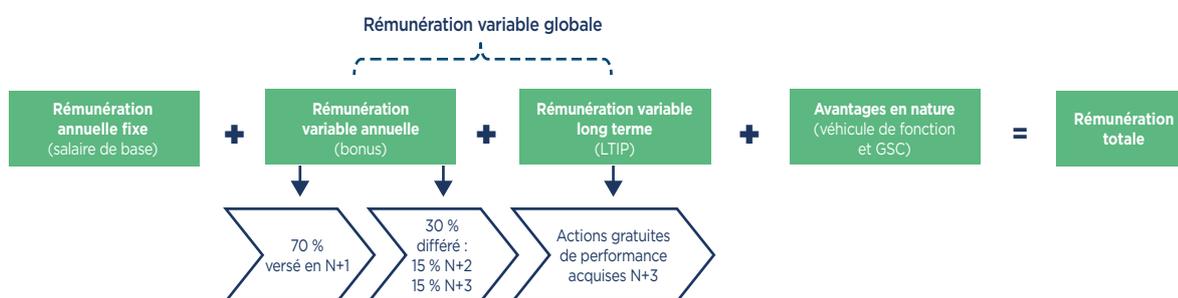
* Les montants dus correspondent aux sommes attribuées au titre de l'exercice hors rémunération variable long terme.

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

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

La rémunération de l'actuel directeur général, M. Xavier DURAND, au titre de 2017 peut être résumée de la façon suivante :

Rémunération variable globale



2.3.5 JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DES EXERCICES 2016 ET 2017

Le tableau ci-après présente les jetons de présence et autres types de rémunérations perçus par les membres du conseil d'administration de la Société en 2016 et en 2017.

Tableau 3 – Tableau sur les jetons de présence et autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants (nomenclature AMF) ⁽¹⁾

Mandataires sociaux non dirigeants	Première nomination	Expiration du mandat	Montants versés au cours de l'exercice 2017 ⁽²⁾	Montants versés au cours de l'exercice 2016 ⁽²⁾
Jean ARONDEL				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/20 ⁽³⁾	20 000	20 000
Autres rémunérations			-	-
Jean-Paul DUMORTIER				
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/20 ⁽³⁾	20 000	20 000
Autres rémunérations			-	-
Éric HÉMAR				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	43 000	41 000
Autres rémunérations			-	-
Daniel KARYOTIS				
Jetons de présence COFACE SA	08/02/17	AG 31/12/20 ⁽³⁾	17 333	-
Autres rémunérations			-	-
Isabelle LAFORGUE				
Jetons de présence COFACE SA	27/07/17	AG 31/12/20 ⁽³⁾	11 667	-
Autres rémunérations			-	-
Nathalie LOMON				
Jetons de présence COFACE SA	27/07/17	AG 31/12/20 ⁽³⁾	15 958	-
Autres rémunérations			-	-
Sharon MACBEATH				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	24 000	26 000
Autres rémunérations			-	-
Isabelle RODNEY				
Jetons de présence COFACE SA	03/11/16	AG 31/12/20 ⁽³⁾	16 000 ⁽⁴⁾	3 333 ⁽⁴⁾
Autres rémunérations			-	-
Anne SALLE-MONGAUZE				
Jetons de présence COFACE SA	03/11/16	AG 31/12/20 ⁽³⁾	- ⁽⁵⁾	- ⁽⁵⁾
Autres rémunérations			-	-
Olivier ZARROUATI				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	34 000	34 000
Autres rémunérations			-	-

(1) Les dates de nomination et de fin de mandat au conseil d'administration sont disponibles au paragraphe 2.1.1 « Cartographie des caractéristiques des membres du conseil d'administration pour l'exercice 2017 ».

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

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

(4) En 2016, les jetons de Madame Isabelle Rodney ont été directement versés à la Caisse d'Épargne Côte d'Azur conformément à leur politique. En 2017, Madame Isabelle Rodney perçoit directement ses jetons de présence.

(5) Madame Anne Sallé-Mongauze, directeur général d'une filiale à 100 % de Natixis, renonce à percevoir ses jetons de présence en application de la politique de Natixis.

2.3.6 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE 2017 À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL PAR LA SOCIÉTÉ OU PAR TOUTE SOCIÉTÉ DU GROUPE

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est intervenue en faveur des dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

2.3.7 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS LEVÉES DURANT L'EXERCICE 2017 PAR CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée par un dirigeant mandataire social au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

2.3.8 ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT DURANT L'EXERCICE 2017 AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Les conditions d'attribution d'actions gratuites sont décrites au paragraphe 2.3.4. Le tableau ci-dessous reprend la description des actions attribuées gratuitement à Monsieur Xavier DURAND dans le cadre du *Long Term Incentive Plan 2017*.

Tableau 6 - Actions attribuées à chaque mandataire social (nomenclature AMF)

	Date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions en euros selon la méthode retenue pour les comptes consolidés ⁽¹⁾	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Xavier DURAND Directeur général	<i>Long Term Incentive Plan 2017</i> 08/02/17	60 000	318 294 €	09/02/20	09/02/20	Voir tableau du paragraphe 2.3.4
TOTAL		60 000	318 294 € ⁽¹⁾			

(1) La valorisation à la date d'attribution correspond à 370 080 €.

2.3.9 ACTIONS DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2017 POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Aucune attribution d'actions n'est devenue disponible au cours de l'exercice 2017.

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

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2017, 2016 et 2015.

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

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

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2017, 2016 et 2015 au profit des dix premiers salariés non-mandataires sociaux.

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

2.3.12 HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D' ACTIONS

Au titre du LTIP 2014, 78 842 actions de performance ont été attribuées, soit la totalité de l'enveloppe globale affectée par le conseil d'administration. 21 635 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 225 000 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Le solde des actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif soit 57 207 actions. La condition de performance n'ayant pas été satisfaite, aucune des actions attribuées dans le cadre ce plan n'ont été livrées à la date d'acquisition définitive le 1^{er} juillet 2017.

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

Au titre du LTIP 2015, 106 800 actions de performance ont été attribuées sur les 113 109 actions représentant l'enveloppe globale affectée par le conseil d'administration. 31 544 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 350 000 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Le solde des 106 800 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif soit 75 256 actions. La condition de performance n'ayant pas été satisfaite, aucune des actions attribuées dans le cadre ce plan n'ont été livrées à la date d'acquisition définitive le 18 février 2018.

Au titre du LTIP 2016, 302 196 actions de performance ont été attribuées sur les 399 932 actions disponibles représentant l'enveloppe globale affectée à ce plan par le conseil d'administration. 50 000 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 312 553 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Le solde des 252 196 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif, à la population « réglementée » et à un certain nombre d'autres salariés, dans une perspective de rétention desdits salariés. En complément, dans certains pays où l'attribution d'actions gratuites s'est révélée complexe ou impossible, une solution d'unités de performance (*phantom shares*) a été mise en place pour quelques bénéficiaires (28 395 unités de performance) – voir le paragraphe 7.2.3 « Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions ».

Au titre du LTIP 2017, 366 146 actions de performance ont été attribuées sur les 405 318 actions disponibles représentant l'enveloppe globale affectée à ce plan par le conseil d'administration. 60 000 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 370 080 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Le solde des 306 146 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif, à la population « réglementée » et à un certain nombre d'autres salariés, dans une perspective de rétention desdits salariés. En complément, dans certains pays où l'attribution d'actions gratuites s'est révélée complexe ou impossible, une solution d'unités de performance (*phantom shares*) a été mise en place pour quelques bénéficiaires (34 400 unités de performance) – voir le paragraphe 7.2.3 « Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions ».

Tableau 10 – Historique des attributions gratuites d'actions

	Long Term Incentive Plan ⁽¹⁾		Attribution gratuite d'actions exceptionnelle	
	2017	2016	2017	2016
Date d'assemblée	19/05/16	19/05/16	-	-
Date du conseil d'administration	08/02/17	03/11/16	-	-
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	366 146	302 196	-	-
dont attribuées à Xavier DURAND	60 000	50 000	-	-
Date d'acquisition des actions	09/02/20	04/11/19	-	-
Date de fin de période de conservation	N/A	N/A	-	-
Nombre d'actions souscrites	-	-	-	-
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	-	-	-	-
Actions gratuites attribuées restantes en fin d'exercice	366 146	302 196	-	-

(1) Les conditions de performance sont décrites au paragraphe 2.3.4 ci-dessus.

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

Tableau 11 – Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des dirigeants mandataires sociaux (nomenclature AMF)

Mandataires dirigeants sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Laurent MIGNON Président du conseil d'administration Depuis le 21 novembre 2012 jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020		X		X ⁽¹⁾	✓ ⁽³⁾		✓ ⁽³⁾	
Xavier DURAND Directeur général Depuis le 9 février 2016 jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019		X		X ⁽²⁾	✓			X

(1) M. Laurent Mignon bénéficie des régimes de retraite obligatoires comme l'ensemble du personnel de Natixis et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire dit article 39 ou article 83 (en référence au Code général des impôts). Conformément aux engagements pris par M. Laurent Mignon au cours du dernier exercice, le directeur général de Natixis a, en 2017, versé 140 800 euros nets (correspondant à 160 000 euros bruts de sa rémunération annuelle) sur le contrat d'assurance vie dit article 82 (en référence au Code général des impôts) mis en place par le groupe BPCE. Les cotisations à ce dispositif sont financées par M. Laurent Mignon et non par Natixis.

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

(3) Aucune indemnité relative à la cessation ou à un changement de fonctions et à une clause de non-concurrence n'a été versée sur l'exercice 2017. Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent Mignon par la Société.

Indemnité de cessation de fonctions consentie à Monsieur Xavier DURAND

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

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

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

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

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

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

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

3.

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE

3.1	ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE	92	3.4	TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE	104
3.2	FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE	93	3.4.1	Endettement et sources de financement du Groupe	105
3.2.1	Évolution de la gouvernance	93	3.4.2	Solvabilité du Groupe	108
3.2.2	Mise en place de la direction de la souscription	93	3.4.3	Rentabilité des fonds propres	109
3.2.3	Signature des accords sociaux en France et en Allemagne	93	3.4.4	Engagements hors bilan	110
3.2.4	Mise en place d'une ligne de crédit syndiquée	94	3.5	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2017	111
3.2.5	Renouvellement du programme de titrisation	94	3.6	PERSPECTIVES	111
3.2.6	Création de plateformes locales (hubs) : Nordic, Adriatic, Baltic	94	3.6.1	Environnement économique	111
3.2.7	Inauguration du centre informatique Coface technologies à Bucarest	94	3.6.2	Perspectives pour le Groupe	112
3.2.8	Lancement de la nouvelle interface client CofaNet Essentials	94	3.7	INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE FINANCIÈRE	112
3.3	COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS AU 31 DÉCEMBRE 2017	95	3.7.1	Indicateurs financiers	112
3.3.1	Performance du Groupe	95	3.7.2	Indicateurs opérationnels	114
3.3.2	Chiffre d'affaires	95	3.7.3	Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2017	115
3.3.3	Résultat technique	98	3.7.4	Indicateurs alternatifs de performance (IAP) au 31 décembre 2017	116
3.3.4	Résultat des placements nets de charge hors coût de l'endettement	101	3.8	INVESTISSEMENTS HORS PORTEFEUILLE DE PLACEMENT	124
3.3.5	Résultat opérationnel	103			
3.3.6	Résultat net (part du Groupe)	104			
3.3.7	Résultat net de la société mère	104			

3.1 / ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE (1)

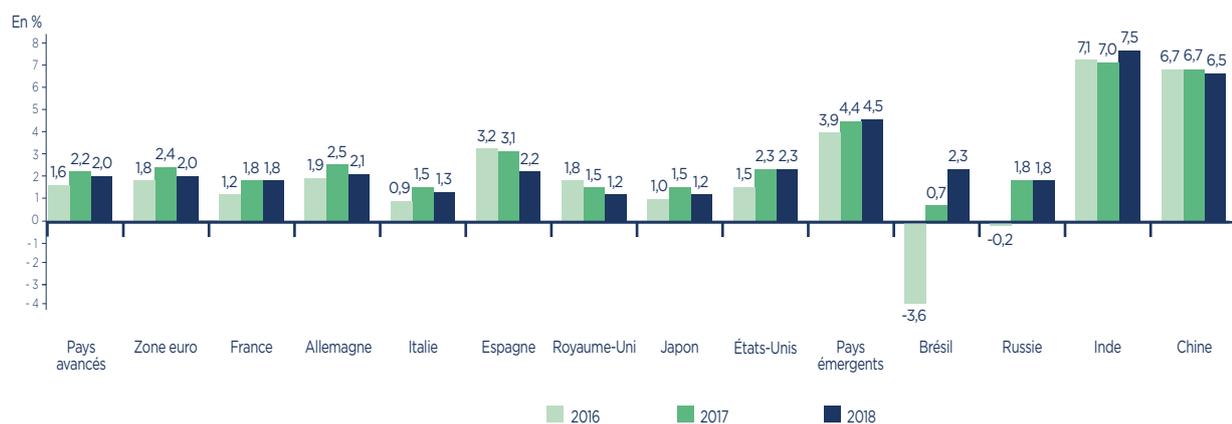
En 2017, la croissance mondiale s'est élevée à 3,1 % selon Coface, soit un niveau supérieur à celui de 2016 (2,6 %). La reprise est synchrone et progressive puisque la croissance des pays émergents (4,4 %), ainsi que celle des pays avancés (2,2 %), ont été plus dynamiques.

L'activité économique en zone euro s'est accélérée, la croissance du PIB atteignant 2,4 % en 2017 (après 1,8 % en 2016). La politique monétaire toujours accommodante, un niveau de confiance élevé des agents ainsi que des prix de matières premières relativement faibles sont autant de facteurs ayant contribué positivement à la croissance en 2017. La plupart des grandes économies de la zone euro ont vu leur activité accélérer, bien que les trajectoires de croissance de ces pays soient toujours disparates. La croissance de l'Allemagne s'est encore renforcée (2,5 %), d'une part, grâce au dynamisme de la consommation privée lié à une progression des revenus réels et, d'autre part, grâce à la demande mondiale toujours favorable. L'afflux de réfugiés a également contribué positivement à la croissance : il a été accompagné d'un niveau élevé de consommation et d'investissement public, notamment en logement social et en infrastructures. En France, la croissance a également progressé (1,8 %), grâce à l'accélération de l'investissement des entreprises et au rebond des exportations d'électricité et du tourisme. Le *momentum* ayant favorisé davantage de créations d'entreprises et une réduction des défaillances s'est renforcé. Concernant les pays d'Europe du Sud, l'Espagne a continué à afficher de belles performances (+ 3,1 %), supérieures à celles observées en Italie (1,5 %) et au Portugal (2,6 %). La situation en Grèce s'est aussi améliorée (+ 1,4 %), suite à l'accord trouvé avec les créanciers internationaux en juin.

Au Royaume-Uni, l'activité a marqué à peine le pas (1,5 %), alors que le Brexit laissait présager un ralentissement beaucoup plus marqué. La croissance des États-Unis s'est quant à elle nettement accélérée (2,3 %) grâce à la confiance des agents, la résilience de la consommation des ménages et la reprise de l'investissement résidentiel. Enfin, la croissance du Japon a dépassé les prévisions (1,5 %), stimulée par le commerce extérieur et une hausse de la production industrielle.

Le ralentissement économique observé dans les pays émergents depuis 2010 semble avoir atteint un point bas en 2016. L'Amérique latine est la zone ayant connu la situation la moins enthousiasmante (1,1 %), et ce, malgré un retour en territoire positif de la croissance. Les fondamentaux macro-économiques au Brésil (0,7 %) se sont améliorés avec la reprise de la consommation des ménages et des conditions climatiques très favorables. La croissance de la CEI (2,1 %) a été favorisée par la reprise des cours des matières premières et le retour de la confiance des ménages russes qui profitent de la hausse de leurs revenus réels et de la stabilisation des prix. L'Afrique subsaharienne a vu sa croissance augmenter à 2,6 % contrairement à la zone Afrique du Nord-Moyen Orient (1,9 %). L'Arabie Saoudite, en particulier, est entrée en récession cette année (- 0,5 %), en raison d'un vaste programme de consolidation budgétaire et d'une baisse de la production pétrolière. L'Asie émergente se distingue à nouveau avec la croissance la plus allante (6,0 %). Néanmoins, l'essoufflement de la croissance chinoise s'est confirmé (6,7 %), dans un contexte d'accroissement des mesures de restriction vis-à-vis des investisseurs. Enfin, dans la zone Europe/Moyen-Orient Afrique, la croissance turque a été solide (5,5 %, après 2,9 % en 2016). Elle a été favorisée par des politiques monétaire et budgétaire accommodantes, ainsi qu'une consommation privée très élevée.

La croissance du PIB (en %) : 2016, 2017 et 2018 (source Coface)



(1) Estimations du Groupe.

3.2 / FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE

3.2.1 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

Nominations au conseil d'administration de Coface

Lors de sa réunion du 27 juillet 2017, le conseil d'administration de COFACE SA a coopté **Isabelle Laforgue**, directeur de la transformation d'Econocom, et **Nathalie Lomon**, directeur financier d'Ingenico, en qualité d'administratrices indépendantes du conseil d'administration de COFACE SA.

Elles remplacent **Linda Jackson**, directeur général de la marque Citroën, membre du comité exécutif de PSA Peugeot Citroën, et **Martine Odillard**, président des Cinémas Gaumont Pathé, qui quittent le conseil pour se concentrer sur leurs responsabilités professionnelles actuelles.

Nominations au comité exécutif de Coface

Depuis le 3 avril 2017 :

- ◆ **Cécile Paillard** a rejoint le Groupe pour succéder à **Antonio Marchitelli** en tant que directeur de la région Méditerranée et Afrique ;
- ◆ **Antonio Marchitelli** a succédé à **Cyrille Charbonnel** en tant que directeur de la région Europe de l'Ouest ;
- ◆ **Cyrille Charbonnel** a pris la responsabilité d'une nouvelle direction de la souscription Groupe qui comprend l'arbitrage des risques, l'information, le contentieux et la souscription commerciale (voir ci-dessous).

Par ailleurs, depuis le 1^{er} novembre 2017 :

- ◆ **Katarzyna Kompowska** a pris la tête de la région Europe du Nord ;
- ◆ **Declan Daly** a rejoint le Groupe pour succéder à **Katarzyna Kompowska** en tant que directeur de la région Europe centrale.

3.2.2 MISE EN PLACE DE LA DIRECTION DE LA SOUSCRIPTION

Créée à compter d'avril 2017, cette direction a pour mission de maintenir l'équilibre entre l'ambition commerciale et la maîtrise des risques du Groupe, tout en contribuant à l'amélioration du service rendu à ses clients. Elle s'organise en quatre pôles :

- ◆ la souscription commerciale, qui fixe les normes de souscription des contrats pour le Groupe et arbitre les décisions commerciales dérogatoires ;
- ◆ l'information, qui gère l'acquisition et la production d'informations pertinentes et utiles à l'arbitrage des risques ;

- ◆ l'arbitrage des risques, qui définit et met en œuvre la politique de souscription des risques de crédit, puis contrôle son application ;
- ◆ le contentieux, qui est en charge des procédures d'indemnisation et de recouvrement des créances.

En regroupant ces fonctions au sein d'une seule direction, Coface se donne les moyens de fluidifier et accélérer les processus de décisions qui affectent la vie de ses contrats ; par ailleurs, le Groupe consolide sa capacité à générer une croissance rentable grâce à une meilleure maîtrise de ses engagements.

3.2.3 SIGNATURE DES ACCORDS SOCIAUX EN FRANCE ET EN ALLEMAGNE

En France, un nouvel accord cadre a été signé le 17 mai 2017 avec les instances représentatives du personnel. Cet accord prévoit la mise en place, à compter de janvier 2018, d'une organisation du temps de travail plus en ligne avec les pratiques de marché et tenant mieux compte des enjeux sociaux et économiques du Groupe.

En Allemagne, le plan de départs volontaires qui avait été présenté en novembre 2016 aux instances représentatives du personnel a été signé le 10 mai 2017. Comme indiqué dans les précédentes communications, ce plan avait donné lieu à la constitution d'une provision pour restructurations enregistrée dans les comptes clos au 31 décembre 2016.

3.2.4 MISE EN PLACE D'UNE LIGNE DE CRÉDIT SYNDIQUÉE

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, COFACE SA a signé le 28 juillet 2017, avec un groupe de banques partenaires, la mise en place d'un crédit syndiqué en euros d'un montant de 700 millions d'euros. Ce crédit se substitue à des lignes de crédit bilatérales existantes.

Coface s'appuie sur un panel de six banques relationnelles : Natixis, Société Générale, BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, intervenant en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, HSBC et BRED intervenant en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Société Générale en

tant qu'agent de gestion. Le crédit est mis en place pour une durée de trois ans avec deux options d'extension d'une année chacune, à la main des prêteurs.

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

3.2.5 RENOUELEMENT DU PROGRAMME DE TITRISATION

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a renouvelé par anticipation l'intégralité de son programme de titrisation d'un montant de 1 195 millions d'euros pour une durée de cinq ans. Ce renouvellement permet au

Groupe de pérenniser une source significative et compétitive de refinancement pour cinq années supplémentaires tout en renforçant les relations avec ses partenaires bancaires de premier rang.

3.2.6 CRÉATION DE PLATEFORMES LOCALES (HUBS) : NORDIC, ADRIATIC, BALTIC

Coface simplifie sa structure dans 10 pays, en regroupant ses opérations sous la forme de trois plateformes (hubs) : Nordic hub (Danemark, Suède, Norvège, Finlande), Adriatic hub (Croatie, Slovénie, Serbie) et Baltic hub (Lettonie, Estonie, Lituanie). Ces hubs regroupent dans une seule localisation géographique des fonctions servant plusieurs des pays. Ils permettent d'atteindre

une meilleure taille critique et d'améliorer l'efficacité opérationnelle ainsi que le service rendu à nos clients dans ces régions.

Ces opérations ont notamment été rendues possibles grâce à l'acquisition des parts minoritaires (25 % du capital) dans la société *holding* d'Europe centrale intervenue fin mars 2017.

3.2.7 INAUGURATION DU CENTRE INFORMATIQUE COFACE TECHNOLOGIES À BUCAREST

Coface a inauguré le 13 juin 2017 son nouveau centre informatique Coface Technologies. Sa création est une étape importante dans le renforcement des performances informatiques et opérationnelles du Groupe. Situé à Bucarest, il centralisera

certaines fonctions de développement, lesquelles étaient jusqu'à présent sous-traitées. Un tiers de l'effectif ciblé a été recruté, et le transfert de compétences a débuté, conformément au planning.

3.2.8 LANCEMENT DE LA NOUVELLE INTERFACE CLIENT COFANET ESSENTIALS

La transformation digitale constitue l'un des pivots de la stratégie de croissance différenciée que Coface met en place avec *Fit to Win*.

C'est donc pour proposer à ses clients un service amélioré et différenciant que Coface s'attache à développer une offre numérique pertinente et des outils en ligne de qualité. Le Groupe

a ainsi déployé courant mai une version entièrement remaniée de *CofaNet Essentials*, l'interface web de gestion des contrats d'assurance-crédit : une présentation modernisée, optimisée pour les téléphones mobiles et les tablettes, favorisant une expérience client plus complète et personnalisée.

3.3 / COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS AU 31 DÉCEMBRE 2017

Pour rappel, Coface a cédé son activité de gestion des garanties publiques à l'export à Bpifrance le 1^{er} janvier 2017, une activité de service que Coface effectuait pour le compte de l'État français. À des fins de comparabilité avec les résultats au

31 décembre 2017, les tableaux et graphiques présentent les résultats au 31 décembre 2016 en excluant la contribution de cette activité. Ils sont signalés par « hors DGP ». Les résultats publiés au 31 décembre 2016 sont signalés par « 2016 ».

3.3.1 PERFORMANCE DU GROUPE

À la faveur d'un environnement économique propice, les actions menées dans le cadre de *Fit to Win* se traduisent par une forte amélioration des résultats de Coface en 2017.

Le chiffre d'affaires consolidé, qui s'élève à 1 354,9 millions d'euros, croît de 0,3 % (à périmètre ⁽¹⁾ et taux de change constants) par rapport à 2016 ; le ratio de sinistralité net s'améliore de 14,1 points, à 51,4 % et le ratio de coûts net est stable à 35,2 %. Le Groupe termine l'année avec un résultat net multiplié par deux, à 83,2 millions d'euros (contre 41,5 millions d'euros en 2016) et une solvabilité renforcée de 16 points, à - 166 % ⁽²⁾.

Ce niveau est légèrement supérieur à la fourchette cible du groupe ce qui permet d'activer le levier de gestion du capital prévu dans le plan *Fit to Win*, en lançant des rachats d'actions pour un montant total cible de 30 millions d'euros. Les actions acquises dans ce cadre sont destinées à être annulées. Compte-tenu de la distribution proposée aux actionnaires de COFACE SA d'un dividende de 0,34 euro par action ⁽³⁾ le retour de capital aux actionnaires atteindrait alors, sous condition d'exécution du rachat d'actions, un taux de 100 % du résultat de l'exercice 2017.

3.3.2 CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe croît de 0,3 % à périmètre et taux de change constants (retraité du chiffre d'affaires des garanties publiques en France) à 1 354,9 millions d'euros en 2017. Il est en léger retrait à périmètre constant (- 0,3 % par rapport à 2016).

L'effet change négatif de 0,6 point s'explique par le raffermissement de l'euro face notamment au dollar américain (première devise

étrangère du portefeuille), aux monnaies asiatiques ainsi qu'à la livre sterling. Ce raffermissement est consécutif à la réduction du risque politique en Europe et à de meilleures perspectives économiques.

Par ailleurs, la livre turque et le peso argentin se sont fortement dépréciés au cours de l'année 2017.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité au 31 décembre 2016 et 2017 :

Variation de chiffre d'affaires Consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 31 décembre			Variation		
	2017	2016	2016 hors DGP	(en M€ : à périmètre constant)	(en % : à périmètre constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Assurance	1 282,9	1 340,7	1 287,3	- 4,4	- 0,4 %	0,3 %
Primes brutes acquises ⁽¹⁾	1 109,7	1 115,1	1 115,1	- 5,4	- 0,5 %	0,2 %
Services ⁽²⁾	173,2	225,5	172,2	1,0	0,3 %	0,4 %
Affacturage	72,0	70,6	70,6	1,4	2,0 %	1,7 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 354,9	1 411,3	1 357,9	- 3,0	- 0,3 %	0,3 %

(1) Primes brutes acquises – Crédit, Single Risk et Caution.

(2) Somme du chiffre d'affaires provenant des services liés à l'assurance-crédit (« Accessoires de primes », « Rémunération des procédures publiques » et « Autres prestations et services liés ») et des services commercialisés au profit de clients dépourvus d'assurance-crédit (services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et à l'information marketing – « Information et autres services » – et services de recouvrement de créances – « Gestion de créances ») – Voir note 21 des annexes aux comptes consolidés.

(1) Périmètre constant = hors activité de gestion des garanties publiques (53,4 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2016).

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

(3) La proposition de distribution de 0,34 euro par action est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 16 mai 2018.

Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et *Single Risk*) est en léger retrait (- 0,4 % à périmètre constant), de 1 287,3 millions d'euros en 2016 à 1 282,9 millions d'euros en 2017 (+ 0,3 % à périmètre et taux de change constants).

Les primes brutes acquises sont en baisse de 0,5 % à périmètre constant (+ 0,2 % à périmètre et taux de change constants) de 1 115,1 millions d'euros en 2016 à 1 109,7 millions d'euros en 2017. Les marchés matures renouent avec la croissance portés par l'activité des clients dans un contexte d'amélioration de l'environnement économique en Europe. Seule l'Europe du Nord reste en retrait, malgré une rétention des contrats en amélioration. Dans les marchés émergents, les plans d'action entrepris afin de mieux maîtriser la sinistralité ont continué de produire leurs effets en Asie-Pacifique tout au long de l'année. L'Amérique latine est pénalisée par le Brésil où l'instabilité politique a pesé sur l'activité.

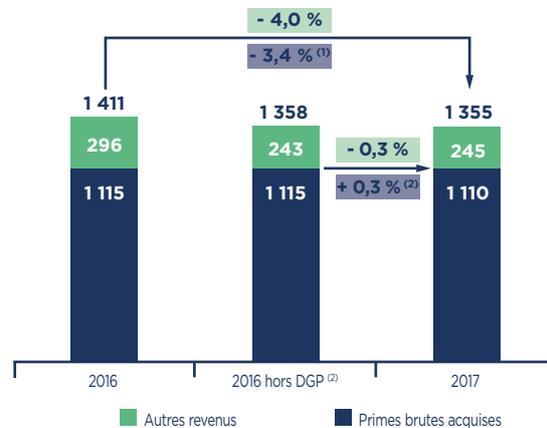
La production annuelle de nouveaux contrats, de 128,9 millions d'euros en 2017 est en retrait par rapport à 2016 (137,7 millions d'euros). Les bonnes performances de certains pays matures (notamment l'Espagne, le Royaume-Uni et les Pays-Bas) ne compensent pas celles moindres d'un certain nombre de pays émergents (principalement en lien avec les plans d'actions de maîtrise des risques). Le contexte politique reste incertain en Turquie. Le Mexique, très dépendant des États-Unis, souffre de la défiance de ce dernier à son égard.

Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées et la valeur des polices à renouveler au cours de l'année) continue de s'améliorer à un niveau élevé : 89,7 % au 31 décembre 2017 (contre 88,0 % en 2016) dans un contexte fortement concurrentiel.

La composante « volume d'activité des clients » progresse fortement de 4,9 % en 2017 (contre + 0,6 % en 2016) portée par les marchés matures et notamment par les pays du sud de l'Europe (Italie, France...) où la croissance s'affirme après être restée atone pendant plusieurs années.

La baisse des prix est plus modérée en 2017 dans les marchés matures alors que la pression s'accroît dans les pays émergents consécutivement au retour de la croissance dans bon nombre d'entre eux. L'effet prix constaté sur les contrats d'assurance-crédit est de - 1,5 % en 2017 contre - 1,7 % en 2016.

Le chiffre d'affaires des activités de services est en légère hausse de 0,3 % à périmètre constant (+ 0,4 % à périmètre et taux de change constants) passant de 172,2 millions d'euros en 2016 à 173,2 millions d'euros en 2017.



Affacturation

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturation (exclusivement en Allemagne et Pologne) est en hausse de 2,0 % (+ 1,7 % à périmètre et taux de change constants) de 70,6 millions d'euros en 2016 à 72,0 millions d'euros en 2017.

L'Allemagne enregistre une hausse de 0,6 % de son activité grâce à la progression des créances affacturées ainsi qu'à une hausse de la marge d'intérêt malgré des taux qui restent bas. Un effet prix négatif impacte défavorablement les commissions d'affacturation.

En Pologne, le déploiement commercial de l'activité se poursuit : le chiffre d'affaires est en hausse de 11,5 % (+ 8,7 % à périmètre et change constants). La croissance du portefeuille de créances a généré une hausse des commissions et des produits d'intérêt.

(1) À taux de change constant.

(2) À périmètre et taux de change constants. Périmètre constant = hors activité de Gestion des Garanties Publiques (53,4 M€ de chiffre d'affaires en 2016, et 0,6 M€ de chiffre d'affaires résiduel enregistré au T4-2017). Coface a cédé cette activité à compter du 1^{er} janvier 2017 ; les données impactées par cette activité ont été retraitées afin d'être comparables.

Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2017 :

Variation de chiffre d'affaires Consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 31 décembre			Variation			
	2017	2016	2016 hors DGP	(en M€ : à périmètre constant)	(en % : à périmètre constant)	(en % : à taux de change constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Europe de l'Ouest	280,8	327,2	273,8	7,0	2,3 %	- 13 %	3,6 %
Europe du Nord	303,9	307,3	307,3	- 3,4	- 1,1 %	- 1,1 %	- 1,1 %
Méditerranée & Afrique	348,0	331,9	331,9	16,2	4,9 %	5,4 %	5,4 %
Amérique du Nord	121,9	136,1	136,1	- 14,2	- 10 %	- 8,9 %	- 8,9 %
Europe centrale	127,7	121,3	121,3	6,4	5,3 %	3,7 %	3,7 %
Asie-Pacifique	96,9	109,8	109,8	- 12,9	- 12 %	- 10 %	- 10 %
Amérique latine	75,7	77,7	77,7	- 2,0	- 2,6 %	- 1,6 %	- 1,6 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 354,9	1 411,3	1 357,9	- 3,0	- 0,3 %	- 3,4 %	0,3 %

Trois régions affichent un chiffre d'affaires en hausse à périmètre et change constants : Méditerranée & Afrique (+ 5,4 %), Europe centrale (+ 3,7 %) et Europe de l'Ouest (+ 3,6 %) à l'inverse de quatre d'entre elles : Europe du Nord (- 1,1 %), Amérique latine (- 1,6 %), Amérique du Nord (- 8,9 %) et Asie-Pacifique (- 10 %).

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en hausse de 2,3 % à périmètre constant (+ 3,6 % à périmètre et change constants) porté en assurance-crédit par le dynamisme commercial du Royaume-Uni et par la reprise de l'activité des clients en France et Belgique. La progression du chiffre d'affaires est également soutenue par la signature en Suisse de nouvelles polices en *Single Risk* et par le développement de l'offre de cautionnement en France. La dévaluation de la livre sterling consécutive au vote en faveur du Brexit explique l'impact négatif du change.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires recule de 1,1 % (- 1,1 % à périmètre et change constants). Dans un environnement économique favorable, l'activité d'assurance-crédit reste difficile en Allemagne. L'année a été marquée par une faible production de nouveaux contrats et par une augmentation des ristournes de prime. Les activités de *Single Risk*, cautionnement et affacturage connaissent en revanche une bonne progression.

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en croissance de 4,9 % (+ 5,4 % à périmètre et taux de change constants) grâce à de bonnes performances commerciales en Italie, en Espagne et en Israël. En assurance-crédit, l'Italie a bénéficié du regain d'activité de ses clients. Les plans d'actions de maîtrise de la sinistralité ont continué de peser sur le chiffre d'affaires de la Turquie dans un contexte politique toujours incertain.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en baisse de 10,5 % (- 8,9 % à périmètre et change constants). Les États-Unis souffrent d'une comparaison difficile en *Single Risk* puisque de gros contrats avaient été signés en 2016. Au Canada, le niveau de résiliations de contrats non rentables reste élevé.

L'Europe centrale affiche une hausse de son chiffre d'affaires de 5,3 % (+ 3,7 % à périmètre et taux de change constants). La réévaluation du zloty polonais et du rouble russe explique l'impact positif du change. En assurance-crédit, tous les pays de la région enregistrent une bonne performance commerciale, en particulier au quatrième trimestre. En Autriche, malgré une forte pression sur les prix, la fin de l'année a été marquée par une amélioration des nouvelles souscriptions et la baisse des résiliations. En Pologne, la performance commerciale reste soutenue dans un marché de plus en plus intermédiaire. Le développement commercial de l'affacturage se poursuit (+ 8,7 % à périmètre et taux de change constants).

L'Asie-Pacifique affiche une baisse du chiffre d'affaires de 11,7 % (- 10,0 % à périmètre et change constants). Le niveau de résiliation reste élevé, conséquence des plans d'actions passés sur les risques et du resserrement des règles de souscription.

L'Amérique latine enregistre un chiffre d'affaires en baisse de 2,6 % (- 1,6 % à périmètre et change constants) principalement au Brésil et au Mexique.

3.

3.3.3 RÉSULTAT TECHNIQUE

Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance augmente de 121,4 millions d'euros à périmètre constant, de 4,4 millions d'euros en 2016 à 125,7 millions d'euros en 2017 grâce à une baisse de la sinistralité (- 134,8 millions d'euros).

Le ratio de sinistralité s'améliore en conséquence de 11,8 points. Les investissements réalisés dans les projets d'efficacité ainsi que dans le renforcement de l'environnement de contrôle et des compétences des talents (16 millions d'euros) sont financés par les économies réalisées de 19 millions d'euros, ce qui permet de limiter la hausse du ratio de coûts à 0,9 point (effet de l'inflation globale). Le ratio combiné brut de réassurance s'élève à 87,9 % en baisse de 11,0 points par rapport à 2016 (après retraitement de l'activité de gestion des garanties publiques).

Sinistralité

(en millions d'euros et %)	Au 31 décembre		Variation	
	2017	2016	(en M€)	(en %)
Charges de sinistres y compris frais de gestion	570,9	705,7	- 134,8	- 19 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,4 %	63,3 %	-	- 11,8 pts
Primes acquises	1 109,7	1 115,1	- 5,4	- 0,5 %

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité se normalise à 54,0 % (47,7 % hors part cédée de certains dossiers) en hausse de 15,5 points du fait de quelques grands dossiers dont une partie significative est cédée.

L'Europe du Nord enregistre une légère baisse de son ratio à 57,2 % (- 1,3 point).

Le ratio de la région Méditerranée & Afrique s'établit à 48,4 % en baisse de 1,4 point. Les plans d'actions de maîtrise de la sinistralité ont ainsi permis une forte amélioration du ratio de la Turquie. En revanche, la sinistralité a augmenté en Italie (quelques sinistres importants en assurance-crédit et cautionnement) et en Espagne, tout en se maintenant à des niveaux satisfaisants.

/ Sinistralité

L'année 2017 a pleinement profité des mesures de renforcement dans la gestion des risques prises dans le cadre du plan stratégique *Fit to Win*. Actions ciblées et revues de portefeuilles ont permis de mettre la sinistralité des marchés émergents sous contrôle à la faveur d'un environnement économique mondial plus porteur. Dans les régions matures, le ratio de sinistralité se maintient à des niveaux satisfaisants. Ainsi, le ratio de sinistralité brut de réassurance du Groupe s'améliore de 11,8 points, passant de 63,3 % en 2016 à 51,4 % en 2017.

En Amérique du Nord, le ratio de sinistralité est en forte baisse à 49,0 % (38,5 % hors part cédée de certains dossiers) grâce à des recouvrements meilleurs qu'anticipés.

L'Europe centrale présente un ratio de sinistralité quasi stable à 49,6 % (- 0,7 point).

L'Asie-Pacifique enregistre un ratio de sinistralité de 53,8 % en forte amélioration par rapport à 2016 (146,8 %), conséquence des plans d'actions commerciaux, risques et de récupération entrepris afin de ramener la sinistralité sous contrôle.

Le ratio de sinistralité de l'Amérique latine décroît fortement à 35,9 % (- 24,4 points), notamment au Brésil où l'amélioration est très sensible.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	Au 31 décembre		Variation en points
	2017	2016	
Europe de l'Ouest	54,0 %	38,5 %	+ 15,5 pts
Europe du Nord	57,2 %	58,5 %	- 1,3 pts
Méditerranée & Afrique	48,4 %	49,8 %	- 1,4 pts
Amérique du Nord	49,0 %	85,0 %	- 36,0 pts
Europe centrale	49,6 %	50,3 %	- 0,7 pts
Asie-Pacifique	53,8 %	146,8 %	- 93,0 pts
Amérique latine	35,9 %	60,2 %	- 24,4 pts
RATIO DE SINISTRALITÉ BRUT DE RÉASSURANCE	51,4 %	63,3 %	- 11,8 PTS

Frais généraux

Frais généraux (en millions d'euros)	Au 31 décembre			Variation	
	2017	2016	2016 hors DGP	(en % : à périmètre constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Frais généraux internes	525,0	545,4	518,1	1,3 %	2,0 %
<i>dont frais de gestion de sinistres</i>	26,6	25,1	25,1	5,8 %	6,1 %
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	2,1	2,7	2,7	- 19 %	- 19 %
Commissions	157,7	153,4	153,4	2,8 %	3,6 %
TOTAL FRAIS GÉNÉRAUX	682,6	698,8	671,5	1,7 %	2,3 %

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et de gestion interne des placements, est en hausse de 1,7 % à périmètre constant (+ 2,3 % à périmètre et taux de change constants) de 671,5 millions d'euros au 31 décembre 2016 à 682,6 millions d'euros au 31 décembre 2017. Hors effet fiscal non récurrent en Italie, les frais évoluent de + 0,8 % à périmètre constant et de + 1,4 % à périmètre et taux de change constants.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 2,8 % (+ 3,6 % à périmètre et taux de change constants), de 153,4 millions d'euros en 2016 à 157,7 millions d'euros en 2017. Cette hausse est principalement imputable à la croissance du chiffre d'affaires dans des marchés intermédiés (région Méditerranée & Afrique), ou en cours d'intermédiation (région Europe centrale) ainsi qu'à la mise en place de relations avec de nouveaux agents et partenaires bancaires.

Les frais généraux internes, incluant les frais de gestion de sinistres et de gestion interne des placements, sont en hausse de 1,3 % à périmètre constant (+ 2,0 % à périmètre et taux de change constants), de 518,1 millions d'euros en 2016 (hors charges directes de l'activité de gestion des garanties publiques en France qui s'élevaient à 27,3 millions d'euros) à 525,0 millions d'euros en 2017. Cette hausse s'explique notamment par un effet fiscal non récurrent en Italie dont l'impact est de 6 millions d'euros.

Les frais de personnel diminuent de 2,4 % à périmètre et change constants de 281,7 millions d'euros en 2016 à 273,5 millions d'euros en 2017.

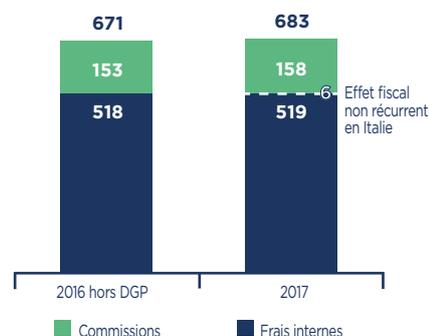
Les frais informatiques sont également en baisse de 3,8 % à périmètre et change constants à 46,3 millions d'euros.

Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) augmentent de 10 % à périmètre et change constants de 188,3 millions d'euros en 2016 à 205,2 millions d'euros en 2017 compte tenu d'un effet fiscal non récurrent en Italie. Hors cet effet, la hausse est de 6,8 %.

Les économies de coûts réalisées s'élèvent à 19 millions d'euros grâce aux mesures d'efficacité opérationnelle déployées dans le cadre du plan *Fit to Win*. Coface confirme son objectif de 30 millions d'euros d'économies en 2018. Coface a par ailleurs réalisé 16 millions d'euros d'investissements (actions de croissance, gestion des risques et de la solvabilité, transformation des processus) au cours de l'année 2017.

Le ratio de coût brut se dégrade de 0,9 point, de 35,6 % en 2016 (retraité de l'activité de gestion des garanties publiques) à 36,5 % en 2017. L'impact de la charge fiscale non récurrente en Italie est de 0,6 point. Retraitée, la hausse de 0,3 point est imputable à la progression des commissions d'acquisition des contrats.

L'allocation des frais centraux refacturés aux régions se base sur la contribution de chacune d'elles aux performances du Groupe. Les règles de calcul ont été revues en 2017 afin de mieux tenir compte des travaux effectués par le siège au profit des régions.



En Europe de l'Ouest, les frais généraux baissent de 9,1 % à périmètre et taux de change constants (- 12 % hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux) grâce à des économies de frais informatiques, de loyers ainsi qu'à des frais de personnel en retrait, en lien avec le déploiement du plan *Fit to Win*.

En Europe du Nord, les frais généraux sont stables (+ 0,4 % à périmètre et taux de change constants (- 2,2 % hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux). La quote-part plus importante des frais centraux refacturés à la région a été compensée par des économies en frais de personnel ainsi qu'en dépenses de communication.

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en hausse de 16 % à périmètre et change constants (+ 12 % hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux) impactés en commissions d'acquisition des contrats par des coûts liés à la mise en place des relations avec de nouveaux agents et à l'accord de distribution avec Unicredit en Italie. Les frais généraux internes sont eux pénalisés par un effet fiscal non récurrent supporté par l'Italie. Hors cet effet, la hausse des frais généraux est de 11 %. Elle est due d'une part à des coûts d'administration variables liés à la croissance du chiffre d'affaires et d'autre part à une quote-part plus importante des frais refacturés par le siège à la région.

En Amérique du Nord, les frais généraux augmentent légèrement de 1,3 % à périmètre et change constants (- 1,3 % hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux). La baisse des commissions conséquence de la baisse du chiffre d'affaires compense la hausse des frais de personnel (structuration et renforcement de la région).

En Europe centrale, ils sont en hausse de 14 % à périmètre et change constants (+ 10 % hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux) du fait de commissions d'acquisition des contrats en progression notamment en Autriche, Russie, Pologne et Roumanie. Le déploiement en Pologne de l'outil groupe de gestion de l'activité d'affacturage a également généré des frais informatiques supplémentaires.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en hausse de 2,1 % à périmètre et taux de change constants (- 0,6 % hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux). La baisse des commissions liée à la baisse du chiffre d'affaires compense des frais de personnel supplémentaires dans une région en cours de structuration.

En Amérique latine, les frais généraux augmentent de 24 % à périmètre et change constants (+ 20 % hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux). Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse du fait d'un recours accru aux courtiers. Les frais de personnel sont également en hausse dans une région marquée par une forte inflation.

Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance augmente de 113,0 millions d'euros à périmètre constant, de - 13,2 millions d'euros en 2016 à 99,8 millions d'euros en 2017.

Le coût de la réassurance augmente de 48 %, de - 17,6 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2016 à - 26,0 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2017. Cette évolution est due d'une part à une baisse importante de la sinistralité et d'autre part à un taux de cession de l'année de souscription 2017 plus élevé.

À noter que l'exercice 2016 a bénéficié d'un gain non récurrent de 13,8 millions d'euros pour régularisation exceptionnelle de frais de recouvrement de sinistres en Europe du Nord. Par ailleurs, plusieurs sinistres importants déclarés au quatrième trimestre 2017 font l'objet de conditions particulières de réassurance (taux de cession plus élevés grâce à des contrats négociés localement).

(en milliers d'euros et %)	Au 31 décembre			Variation	
	2017	2016	2016 hors DGP	(en K€)	(en %)
Chiffre d'affaires	1 354 933	1 411 297	1 357 936	- 3 003	- 0,3 %
Charges des prestations des contrats	- 570 863	- 705 655	- 705 655	134 792	- 19 %
Frais d'acquisition des contrats	- 262 607	- 255 289	- 239 572	- 23 036	9,6 %
Frais d'administration	- 253 532	- 275 095	- 271 552	18 020	- 6,6 %
Autres charges de l'activité assurance	- 70 816	- 83 004	- 75 009	4 193	- 5,6 %
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 779	- 13 193	- 13 193	- 586	4,4 %
Coût du risque	- 4 483	- 4 222	- 4 222	- 261	6,2 %
Charges des autres activités	- 53 130	- 44 379	- 44 379	- 8 750	20 %
Résultat technique brut de réassurance	125 723	30 460	4 354	121 369	NS
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 25 970	- 17 599	- 17 599	- 8 371	48 %
RÉSULTAT TECHNIQUE NET DE RÉASSURANCE	99 753	12 861	- 13 245	112 998	NS
Ratio combiné net	86,6 %	97,4 %	100,6 %	-	-

3.3.4 RÉSULTAT DES PLACEMENTS NETS DE CHARGE HORS COÛT DE L'ENDETTEMENT

Évolution des marchés financiers

L'année 2017 a été marquée par des chiffres économiques nettement meilleurs qu'attendus, surtout ceux du commerce mondial, permettant le déroulement d'un cycle de croissance bien synchronisé à l'échelle mondiale. Seule la reprise de l'inflation n'a pas eu lieu aux États-Unis et en Europe. Cependant des tensions politiques sont venues obscurcir temporairement ce tableau. Le virage protectionniste, redouté en début d'année aux États-Unis, est resté limité et les risques pour l'intégrité des institutions européennes ont fortement diminué à l'issue des élections françaises du printemps.

Aux États-Unis, le cycle de reprise, remarquable par sa durée (croissance ininterrompue depuis 2009) a continué en 2017, soutenu par l'amélioration continue du marché de l'emploi et un rebond de l'investissement. Cependant l'inflation est restée modérée. Ceci n'a pas empêché la Réserve fédérale, à la vue de la vigueur de l'économie et des risques liés au maintien prolongé de taux très bas, d'augmenter trois fois ses taux directeurs en mars, juin et décembre. Les taux longs américains ont connu une phase baissière sur les trois premiers trimestres de l'année, en raison de l'incapacité de l'administration à implémenter des réformes et du ralentissement non anticipé de l'inflation. Ils ont ensuite rebondi avec de meilleurs chiffres économiques et l'adoption de la réforme fiscale en décembre. Les taux 10 ans américains restent donc presque stables sur l'année et finissent l'année à environ 2,40 % contre 2,45 % l'année passée. Les marchés actions quant à eux ont continué sur la tendance de fin d'année précédente et affichent une performance annuelle de plus de 19,5 %.

En zone euro, les chiffres économiques euro n'ont cessé de surprendre à la hausse en 2017 grâce à la bonne tenue de toutes ses composantes, hors inflation, et à la baisse du taux de chômage. Le risque politique, pour sa part, a nettement diminué après les élections aux Pays-Bas et en France, bien que le résultat indécis des élections allemandes et la crise politique en Catalogne soient venus perturber cette amélioration. L'année a également été marquée par l'apaisement des tensions autour

des négociations concernant le Brexit qui est toujours prévu pour 2019. La Banque centrale européenne a donc pu annoncer, en octobre, une extension de son plan d'achats d'actifs au moins jusqu'en septembre 2018, assortie d'une diminution du volume des achats mensuels à partir de janvier 2018. Dans ce contexte, l'ensemble des taux européens se sont appréciés : le taux allemand 10 ans a augmenté de 0,2 % à 0,4 %, le taux 10 ans français de 0,7 % à 0,8 %, le 10 ans espagnol de 1,4 % à 1,6 % et le 10 ans italien a progressé de 1,8 % à 2,1 %. Les marchés actions ont également profité de ce contexte économique et politique et affichent une performance annuelle de plus de 9,0 %.

Les économies émergentes ont également profité de la tendance globale. Le rebond marqué du commerce mondial a favorisé la demande extérieure. La consommation privée a également bien progressé. Les dépenses d'investissement ont été fortes dans les pays exportateurs de produits manufacturés. Dans les pays exportateurs de matières premières, le recul de l'inflation a conduit à un assouplissement majeur des politiques monétaires, ce qui a contribué à sortir de récession certains pays comme la Russie et le Brésil.

Résultat financier

Dans ce contexte économique, le Groupe, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a augmenté son exposition aux actions ainsi qu'à l'immobilier non coté européen tout en diminuant son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers. Ces investissements sont tous réalisés dans un cadre de risque strictement défini ; la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions émetteurs et zones géographiques font l'objet de règles précises définies dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe.

La valeur de marché du portefeuille a augmenté sur l'exercice 2017 grâce à une rentabilité positive du portefeuille d'investissement et à l'amélioration de l'environnement économique.

Le portefeuille financier par grandes classes d'actifs se décompose ainsi :

Valeur de marché

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre	
	2017	2016
Actions cotées	192	113
Actions non cotées	14	14
Obligations	1 785	1 797
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	549	570
Immobilier	219	138
Total placements	2 761	2 631
Filiales non consolidées	116	121
TOTAL	2 877	2 752

Les taux d'intérêt toujours plus faibles et le bas niveau des *spreads* ont entraîné mécaniquement une légère baisse du taux de rendement du portefeuille du Groupe. Le résultat des placements s'établit à 49,8 millions d'euros dont 10 millions

d'euros d'externalisation (soit 1,8 % de l'encours annuel moyen 2017 et 1,5 % hors externalisation) à comparer à 43,5 millions d'euros dont 3,5 millions d'euros d'externalisation en 2016 (1,7 % de l'encours moyen 2016 et 1,6 % hors externalisation).

Résultats du portefeuille de placements

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre	
	2017	2016
Actions	6,7	1,6
Produits de taux	36,8	37,5
Immobilier de placement	6,3	4,4
Total placements	49,8	43,5
<i>Dont externalisation</i>	<i>10,0</i>	<i>3,5</i>
Filiales non consolidées	4,5	1,4
Résultat de change et dérivés	4,5	6,3
Frais financiers et charges de placements	- 3,6	- 3,2
TOTAL	55,3	48,0

Après résultat des titres de participation, résultat de change et des dérivés, frais financiers et charges de placements, le résultat financier du Groupe s'élève pour l'année 2017 à 55,3 millions d'euros.

Le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur 2017 à 2,3 % contre 2,8 % sur la même période en 2016. La hausse du résultat en 2017 n'a pas permis de compenser le fort effet lié à la baisse des taux de l'année 2016 qui avait très fortement contribué au taux de rendement économique 2016.

3.3.5 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)	Au 31 décembre			Variation		
	2017	2016	2016 hors DGP	(en % : à périmètre constant)	(en % : à périmètre constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Résultat opérationnel consolidé	154,4	114,4	88,3	66,2	75 %	77 %
Résultat opérationnel y compris charges de financement	136,3	96,0	69,9	66,4	95 %	98 %
Autres produits et charges opérationnels	- 0,6	53,5	53,5	- 54,1	NS	NS
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	136,9	42,5	16,4	120,5	734 %	746 %

Le résultat opérationnel consolidé augmente de 66,2 millions d'euros, soit + 77 % à périmètre et change constants de 88,3 millions d'euros en 2016 à 154,4 millions d'euros en 2017.

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments non récurrents (autres produits et charges opérationnels), augmente de 120,5 millions d'euros à périmètre constant de 16,4 millions d'euros en 2016 à 136,9 millions en 2017.

Le ratio combiné net, y compris éléments exceptionnels, diminue de 14 points, de 100,6 % en 2016 à 86,6 % en 2017 dont - 14,1 points de ratio de sinistralité net et + 0,1 point de ratio de coût.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à - 0,6 million d'euros et concernent principalement la mise en œuvre du plan stratégique *Fit to Win*. Les charges de restructuration sont moindres qu'initialement anticipées.

Toutes les régions contribuent positivement au résultat opérationnel à l'exception de l'Asie-Pacifique où les comptes sont toutefois en amélioration sensible par rapport à l'exercice 2016.

Variation du résultat opérationnel consolidé par région (en millions d'euros)	Au 31 décembre			Variation	Part du total annuel clos le 31 décembre 2016
	2017	2016	2016 hors DGP		
Europe de l'Ouest	55,2	134,2	108,1	- 52,8	29 %
Europe du Nord	54,9	37,1	37,1	17,8	28 %
Méditerranée & Afrique	45,2	66,7	66,7	- 21,5	23 %
Amérique du Nord	7,4	- 30,6	- 30,6	38,0	4 %
Europe centrale	30,7	29,8	29,8	0,9	16 %
Asie-Pacifique	- 12,1	- 81,7	- 81,7	69,7	- 6 %
Amérique latine	12,1	6,2	6,2	5,9	6 %
TOTAL (HORS FLUX INTER-RÉGIONS ET COÛTS DE HOLDING NON REFACTURÉS)	193,4	161,5	135,4	58,0	100 %

3.3.6 RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface passe de 50,1 % en 2016 à 40,8 % en 2017, en normalisation grâce au retour à meilleure fortune des marchés émergents. Le taux d'impôt de l'exercice clos au 31 décembre 2017 est par ailleurs négativement impacté par un paiement exceptionnel en France de 12 millions d'euros à la suite de la vérification opérée par la direction des vérifications nationales et internationales.

À périmètre et taux de change courants, le résultat net (part du Groupe) s'élève à 83,2 millions d'euros multiplié par deux par rapport à 2016. À périmètre constant (retraité du résultat généré par les activités opérationnelles de gestion des procédures publiques (17,1 millions d'euros)), le résultat net (part du Groupe) est en croissance de 249 %.

3.3.7 RÉSULTAT NET DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Le résultat net 2017 de COFACE SA est de 20,8 millions d'euros alors qu'il était de 75,4 millions d'euros en 2016. Ce résultat s'explique principalement par le versement du dividende par la

Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, filiale opérationnelle du Groupe pour un montant de 27,7 millions d'euros en 2017 contre 87,0 millions d'euros en 2016.

3.4 / TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

Les informations de cette section sont issues du tableau sur les flux de trésorerie des comptes consolidés et de la note 9 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » des comptes consolidés du Groupe.

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre	
	2017	2016
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	210,7	132,8
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	- 221,9	- 105,2
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	- 42,0	- 97,2

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre	
	2017	2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	332,1	396,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	264,3	332,1
Variation de la trésorerie nette	- 67,7	- 64,8

3.4.1 ENDETTEMENT ET SOURCES DE FINANCEMENT DU GROUPE

L'endettement du Groupe est composé de l'endettement financier (dettes de financement) et de l'endettement opérationnel lié à ses activités d'affacturage (constitué des « Dettes envers les

entreprises du secteur bancaire » et des « Dettes financières représentées par les titres »).

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2017	2016
Emprunt subordonné	388,2	387,8
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	0,0	2,3
Comptes courants créditeurs et autres dettes	0,0	0,03
Sous-total endettement financier	388,2	390,1
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	568,7	452,1
Dettes financières représentées par des titres	1 636,9	1 591,2
Sous-total endettement opérationnel	2 205,6	2 043,3

Endettement financier

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, les dettes de financement du Groupe, d'un montant total de 388,2 millions d'euros, comprennent exclusivement l'emprunt subordonné.

Cette émission à taux fixe (4,125 %) de titres subordonnés (à échéance 27 mars 2024) a été effectuée le 27 mars 2014 par COFACE SA pour un montant nominal de 380 millions d'euros.

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

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

Endettement opérationnel lié aux activités d'affacturage

L'endettement opérationnel du Groupe est principalement lié au financement de ses activités d'affacturage.

Cet endettement, qui comprend les postes « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « Dettes financières représentées par les titres », représente ainsi les sources de refinancement des sociétés d'affacturage du Groupe (Coface Finanz - Allemagne - et Coface Factoring Poland - Pologne).

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire, qui correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales (voir le paragraphe ci-dessous « Lignes de crédit bilatérales ») avec les diverses banques partenaires de Coface Finanz et Coface Factoring Poland et les principales banques relationnelles du Groupe, se sont élevées à 568,7 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les dettes financières représentées par les titres se sont élevées à 1 636,9 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et comprennent :

- ◆ les parts Sénior émises par le fonds commun de titrisation Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de titrisation ») de Coface Finanz, à hauteur de 1 169,7 millions d'euros ; et
- ◆ les billets de trésorerie émis par la société COFACE SA (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de billets de trésorerie ») pour financer l'activité de Coface Finanz à hauteur de 467,2 millions d'euros.

Principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface

Les principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface sont à ce jour :

- ◆ un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage pour un montant maximal de 1 195 millions d'euros ;
- ◆ un programme de billets de trésorerie d'un montant maximal de 600 millions d'euros ; et
- ◆ des lignes de crédit bilatérales d'un montant total maximal de 877,3 millions d'euros.

Depuis 2011, le montant du financement opérationnel du Groupe a été fortement réduit. En 2012, le Groupe a fait un premier pas vers son autonomie financière en mettant en place en février un programme de titrisation des créances d'affacturage dédié au financement de l'activité de Coface Finanz (Allemagne) et a mis en place un programme de billets de trésorerie dédié au financement d'affacturage.

En 2013, le Groupe a poursuivi son désengagement vis-à-vis de Natixis en procédant à une extension de son programme de billets de trésorerie.

En 2014, un complément de structure a été introduit dans le programme de titrisation permettant d'augmenter le montant maximal du programme jusqu'à 1 195 millions d'euros (pour rappel, le montant initial était de 1 100 millions d'euros). Le programme de titrisation a été renouvelé par anticipation en fin 2015 pour un montant maximal inchangé.

En 2015, le Groupe a procédé à la mise en place de nouvelles lignes bilatérales qui remplacent les lignes de financement historiques avec Natixis et une nouvelle extension de son programme de billets de trésorerie.

En 2016, le Groupe a poursuivi la mise en place de nouvelles lignes bilatérales afin d'optimiser le financement en Allemagne et d'accompagner la croissance en Pologne.

En 2017, le Groupe a poursuivi la mise en place de nouvelles lignes bilatérales en Allemagne et en Pologne. Le programme de titrisation a entièrement été renouvelé par anticipation en fin d'année 2017 pour une durée de cinq ans et un montant inchangé. Concernant le programme d'émission de billets de trésorerie, le Groupe a procédé à une restructuration des lignes de crédit susceptibles d'être tirées en cas de fermeture du marché. Depuis le 28 juillet 2017, le Groupe dispose d'un crédit syndiqué pour une durée de trois ans avec deux options d'extension d'une année chacune pour un montant maximal de 700 millions d'euros. Ce crédit se substitue aux lignes de crédit bilatérales couvrant le montant maximal du programme de billets de trésorerie de 600 millions d'euros d'une part, et intègre également une ligne de liquidité complémentaire de 100 millions d'euros à disposition des entités d'affacturage en cas de besoin d'autre part.

Au 31 décembre 2017, le montant de l'endettement du Groupe Coface lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 2 205,6 millions d'euros.

/ (a) Programme de titrisation

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a mis en place, en février 2012, un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage d'un montant total maximum de 1 100 millions d'euros, garanti par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Le montant maximal du programme a augmenté de 95 millions d'euros grâce à un complément de structure mis en place en juillet 2014. L'établissement cédant est Coface Finanz, filiale allemande entièrement contrôlée par la Compagnie. Le cessionnaire des créances est un fonds commun de titrisation français, Vega, régi par les dispositions du Code monétaire et financier. Ce programme a apporté au Groupe Coface un financement initial d'une maturité d'un an (35 % de la taille du programme) et d'une maturité de trois ans (65 % de la taille

du programme). Le 3 février 2014, le Groupe a conclu avec les banques en charge du financement un accord afin de renouveler le financement d'une maturité d'un an et d'augmenter la part du financement à trois ans qui a été portée à 75 % de la taille du programme. Grâce au financement additionnel introduit en juillet 2014, la part du financement à trois ans atteint 77 %. L'intégralité du programme de titrisation a été renouvelée par anticipation en décembre 2017, soit pour un montant total maximum de 1 195 millions d'euros et des parts du financement de 23 % et 77 % respectivement sur des maturités à un an et à trois ans. Les principaux indicateurs de suivi du programme sont le taux de défaut des créances, le taux de retard de paiement et le ratio de dilution. Les parts prioritaires émises par le fonds commun de titrisation Vega ont été souscrites et refinancées par quatre véhicules qui ont émis en contrepartie des titres à échéance courte. Les parts subordonnées ont été souscrites par Coface Factoring Poland.

Au 31 décembre 2017, 1 169,7 millions d'euros ont été utilisés sous ce programme.

Ce programme de titrisation comporte un certain nombre de cas d'exigibilité anticipée classiques pour un tel type de programme, portant à la fois sur la situation financière de Coface Finanz (le cédant) et d'autres entités du Groupe (y compris certains indicateurs tenant à la qualité des créances cédées), et ayant trait à la survenance de différents événements, notamment :

- ◆ défaut de paiement de Coface Finanz ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour toute somme due au fonds commun de titrisation ;
- ◆ un défaut croisé de toute entité du Groupe portant sur un endettement supérieur à 100 millions d'euros ;
- ◆ une fermeture du marché des *asset-backed commercial paper* pendant une période consécutive de 180 jours ;
- ◆ une procédure de liquidation à l'encontre de Coface Finanz, Coface Factoring Poland, la Société ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- ◆ l'arrêt ou la modification substantielle des activités exercées par Coface Finanz ou la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- ◆ une dégradation de la notation financière de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en dessous de BBB- pour le financement principal (montant maximal de 1 100 millions d'euros) et en dessous de A pour le financement additionnel (montant maximal de 95 millions d'euros) ; ainsi qu'en cas de
- ◆ non-respect d'un des ratios (*covenants*) liés à la qualité du portefeuille de créances d'affacturage cédées.

Le programme de titrisation ne contient pas de clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contient des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe.

Les trois *covenants* fixés par le programme de titrisation sont les suivants :

Covenant	Définition	Seuil de déclenchement
Taux de défaut des créances	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
Taux de retard de paiement	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
Ratio de dilution	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Au 31 décembre 2017, le Groupe respectait l'intégralité de ces *covenants*.

/ (b) Lignes de crédit bilatérales

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a également mis en place, au travers de ses filiales, un certain nombre de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant total maximal de 877,3 millions d'euros :

- ◆ des lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales conclues auprès de six banques allemandes (les « Lignes de crédit allemandes ») et de deux banques polonaises (les « Facilités de caisse polonaises ») pour un montant maximal de 211,3 millions d'euros. Ces lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales sont conclues pour une durée allant de un à deux ans. Certaines Lignes de crédit allemandes contiennent des clauses usuelles, notamment : respect d'un certain niveau d'actifs nets de la part de l'emprunteur ; clause de changement de contrôle de l'emprunteur et bénéfice du prêteur de tout ratio financier plus strict consenti par l'emprunteur à d'autres institutions financières. Les Facilités de caisse polonaises contiennent des engagements usuels. Au 31 décembre 2017, 40,8 millions d'euros avaient été tirés au titre des Lignes de crédit allemandes et 2,4 millions d'euros au titre des Facilités de caisses polonaises ;
- ◆ des lignes de crédit bilatérales conclues avec sept banques relationnelles du Groupe :
 - cinq lignes pour un montant total maximum de 240 millions d'euros à destination de Coface Finanz (avec des maturités comprises entre un an et trois ans), dont 156,3 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2017,
 - sept lignes pour un montant total maximum de 425,9 millions d'euros à destination de Coface Factoring Poland (avec des maturités comprises entre un et deux ans), dont 369 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2017.

/ (c) Programme de billets de trésorerie

Le Groupe dispose d'un programme d'émission de billets de trésorerie ayant fait l'objet d'une extension en octobre 2015 pour atteindre un montant maximal de 600 millions d'euros. La Société procède à des émissions régulières de titres ayant une maturité généralement comprise entre un et six mois dans le cadre de ce programme. Au 31 décembre 2017, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 467,2 millions d'euros, programme qui a fait l'objet d'une notation P-2 par Moody's et F1 par Fitch.

En cas de fermeture du marché des billets de trésorerie, le Groupe dispose depuis le 28 juillet 2017 d'un crédit syndiqué non utilisé à ce jour et accordé pour une durée de trois ans avec deux options d'extension d'une année chacune et couvrant le montant maximal du programme d'émission de billets de trésorerie (600 millions d'euros). Ce crédit se substitue aux lignes de crédit bilatérales anciennement en vigueur en cas de fermeture du marché. Le contrat encadrant ce crédit syndiqué contient des clauses restrictives classiques (notamment une clause de sûreté négative, une interdiction de céder des actifs en dehors du Groupe au-dessus d'un certain seuil ou des restrictions ayant trait à l'arrêt ou à une modification substantielle des activités du Groupe) et d'exigibilité anticipée (défaut de paiement, défaut croisé, non-respect des déclarations, garanties et engagements, changement défavorable significatifs affectant la Société et sa capacité à remplir ses obligations au titre du crédit, insolvabilité et procédure de liquidation) en ligne avec les pratiques de marché.

3.

3.4.2 SOLVABILITÉ DU GROUPE

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure également sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) selon la formule standard de la réglementation Solvabilité II pour son activité d'assurance et selon la réglementation bancaire pour les sociétés de financement du Groupe. L'évolution du capital requis dépend de nombreux facteurs et paramètres tenant notamment aux évolutions du ratio de sinistralité, aux volumes de souscription, à la volatilité des risques, au cadencement du règlement des sinistres et aux types d'actifs investis au bilan de la Société.

Pour les activités d'assurance, conformément à la réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, le Groupe a procédé au 31 décembre 2017 au calcul du capital de solvabilité requis (SCR) sous la formule standard introduite par la directive européenne N 2009/138/CE. Le SCR du Groupe évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5 % à un horizon d'une année. Au 31 décembre 2017, le montant estimé du capital requis du Groupe (comprenant le SCR calculé selon la formule standard) s'élève à 1 260 millions d'euros contre 1 335 millions d'euros à fin 2016.

Le Groupe calcule également le capital requis pour l'activité d'affacturage. Au 31 décembre 2017, le capital requis pour l'activité d'affacturage est estimé à 247 millions d'euros en appliquant un taux de 9,25 % aux encours pondérés par les risques dits « *Risk-Weighted Assets* », ou « *RWA* ». Le Groupe considère procéder à une estimation prudente, dans la mesure où les régulateurs locaux en Allemagne et en Pologne (seuls pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités d'affacturage) n'imposent pas d'exigences en termes de capitaux propres aux sociétés d'affacturage.

La somme du capital requis pour l'activité d'assurance et du capital requis pour l'activité d'affacturage du Groupe est à comparer avec le capital disponible qui s'élève, au 31 décembre 2017, à 2 096 millions d'euros.

Au 31 décembre 2017, le taux de couverture du capital requis (rapport entre le capital disponible du Groupe et son capital requis pour l'assurance et l'affacturage), s'élève ainsi à 166 % contre 150 % à fin 2016 estimé selon le modèle applicable sous Solvabilité II.

Le tableau suivant présente les éléments de calcul du ratio de couverture du capital requis en formule standard du Groupe ⁽¹⁾ :

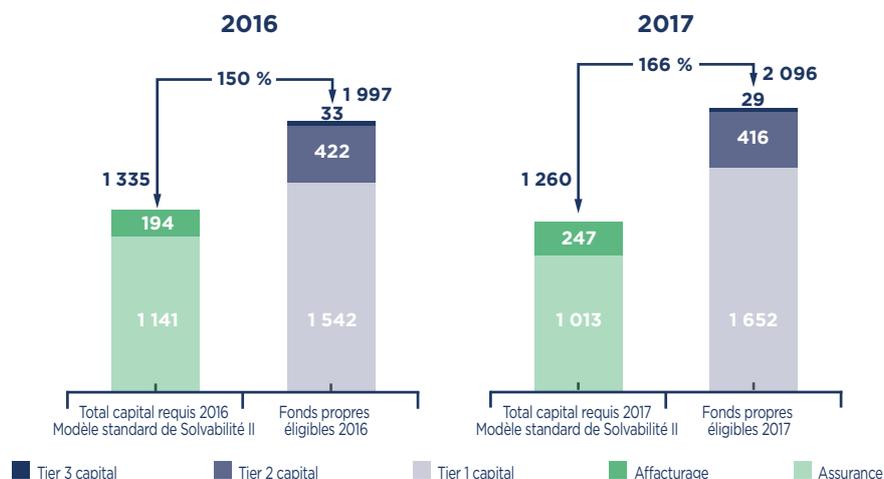
(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016 ⁽¹⁾
Capitaux propres totaux	1 803	1 761
- Goodwill et autre actifs incorporels (net des impôts différés)	- 196	- 195
+ Réévaluation des provisions selon la méthode <i>best estimate</i> (net des impôts différés)	267	147
- Intégration des filiales non consolidées en mise en équivalence (net des impôts différés)	- 76	- 75
+/- Autres ajustements ⁽²⁾	- 35	- 43
- Distribution de dividendes	- 83	- 20
+ Dette subordonnée (évaluée à la valeur de marché)	416	422
= Fonds propres disponibles solvabilité II (A)	2 096	1 997
Capital requis – Assurance (SCR en formule standard) (B)	1 013	1 141
Capital requis – Affacturage (C)	247	194
Capital requis formule standard (D) = (B) + (C)	1 260	1 335
TAUX DE COUVERTURE (E) = (A) / (D)	166 %	150 %

(1) Calcul définitif.

(2) Principalement liés à la réévaluation de certains éléments du bilan, y compris l'ajustement suite au test de disponibilité des fonds propres.

(1) Telle que la formule Standard Solvabilité II est interprétée par Coface. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.

Ratio de solvabilité II



3.4.3 RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES

Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe. Le ratio de rentabilité des fonds propres, nets des actifs incorporels (*Return on Average Tangible Equity*, ou « **RoATE** ») correspond au rapport entre

le résultat net (part du groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels).

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe sur la période 2016-2017 :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre		
	2017	2016	2016 ⁽¹⁾
Capitaux propres comptables (part du groupe) - A	1 803	1 755	1 755
Actifs incorporels - B	217	216	216
Fonds propres, nets des actifs incorporels - C (A - B)	1 585	1 539	1 486 ⁽²⁾
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 562	1 538	1 513
Résultat net (part du groupe) - E	83	42	- 12
RoATE - E/D	5,3 %	2,7 %	- 0,8 %

(1) Hors éléments exceptionnels de l'exercice et en excluant la contribution de l'activité des garanties publiques.

(2) Recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels.

3.4.4 ENGAGEMENTS HORS BILAN

La majeure partie des engagements hors bilan du Groupe concernent certaines lignes de crédit, les engagements de garantie (titres nantis reçus des réassureurs correspondant aux dépôts effectués par les réassureurs au titre des engagements les liant au Groupe Coface) et les opérations sur marchés financiers.

Le tableau ci-après présente le détail des engagements hors bilan du Groupe sur la période 2016-2017 :

(en milliers d'euros)	31/12/17	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 085 684	1 047 117	38 567
Cautions et lettres de crédit	1 047 117	1 047 117	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	31 067		31 067
Engagements reçus	1 366 164	962 506	403 658
Cautions et lettres de crédit	138 598		138 598
Garanties	162 194		162 194
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	262 506	262 506	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 866		2 866
Engagements de garantie	318 779	0	318 779
Titres nantis reçus des réassureurs	318 779		318 779
Opérations sur marchés financiers	95 501		95 501

(en milliers d'euros)	31/12/16	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	955 126	944 303	10 823
Cautions et lettres de crédit	944 303	944 303	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	3 323		3 323
Engagements reçus	1 270 697	886 936	383 761
Cautions et lettres de crédit	136 964		136 964
Garanties	143 997		143 997
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000	600 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	286 936	286 936	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 800		2 800
Engagements de garantie	302 893	0	302 893
Titres nantis reçus des réassureurs	302 893		302 893
Opérations sur marchés financiers	58 533		58 533

Les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'élève à 1 047 117 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, correspondent principalement à :

- ◆ une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA pour 380 000 milliers d'euros (échéance 10 ans) ;
- ◆ ainsi que 667 116 milliers d'euros correspondant aux différentes cautions solidaires données par le Groupe, notamment aux banques finançant l'activité d'affacturage.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 254 135 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 64 644 milliers d'euros.

Le crédit syndiqué d'un montant maximal de 700 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, intègre la couverture du programme d'émission des billets de trésorerie du Groupe pour 600 millions d'euros et une ligne de liquidité complémentaire de 100 millions d'euros disponible aux entités d'affacturage en cas de besoin (voir le paragraphe 3.4.1 « Endettement et sources de financement du Groupe »).

3.5 / ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2017 (SELON ITEM 20.9 DE L'ANNEXE I DU RÈGLEMENT CE 809/2004)

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenu depuis le 31 décembre 2017.

3.6 / PERSPECTIVES

3.6.1 ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ⁽¹⁾

La croissance mondiale devrait croître à un rythme comparable en 2018 (3,2 %) à celui de 2017, en raison de l'accélération de l'activité dans les économies émergentes (4,5 %, après 4,4 %) et à une croissance légèrement ralentie dans les pays avancés (2,0 %, après 2,2 %).

En 2018, parmi les économies avancées, les États-Unis connaîtraient une croissance soutenue (2,3 %), stimulée par la récente réforme fiscale du président Donald Trump qui devrait favoriser l'investissement. L'activité serait, en revanche, moins dynamique au Royaume-Uni (1,2 %), les effets négatifs liés au « Brexit » se concrétisant (baisse de la confiance des entreprises et des ménages, inflation qui dépasse la croissance des salaires nominaux). La croissance en zone euro devrait ralentir mais rester assez soutenue (2,0 %). En effet, le dynamisme de la demande, intérieure et extérieure, soutiendra toujours l'activité de ces économies. Les facteurs ayant soutenu les économies développées ces dernières années tels que le prix du pétrole bas, la politique monétaire accommodante ou encore la faiblesse de l'inflation, devraient être des contributeurs légèrement moins favorables cette année. En particulier, la hausse de l'inflation devrait limiter le pouvoir d'achat des ménages, ce qui s'explique en grande partie par les prix des matières premières, qui, après avoir chuté depuis mi-2014 et atteint un point bas en 2016, augmentent, gonflés par l'accord de l'OPEP et de ses partenaires. En Espagne, la croissance afficherait toujours de bonnes performances (2,2 %) mais moindres que l'année passée. En Allemagne, l'activité devrait être légèrement moins dynamique (2,1 %), en raison des investissements ralentis par les incertitudes provenant de l'environnement extérieur (Brexit notamment) et du moindre afflux de réfugiés. En France, la croissance serait quasi stable

(1,8 %) et bénéficierait de la hausse du pouvoir d'achat, et ce, malgré des tensions naissantes sur le marché du travail. En Italie, la croissance demeurerait faible (1,3 %), la consommation privée étant pénalisée par une hausse moins soutenue des salaires et de l'emploi. Au Japon, les difficultés structurelles liées à la rigidité du marché du travail, à la consommation privée atone et à la vision déflationniste des entreprises devraient ralentir l'activité (1,2 %).

Les pays émergents devraient connaître une croissance légèrement plus soutenue en 2018 qu'en 2017. Cela s'explique principalement par le retour de la croissance au Brésil (2,3 %) et en Russie (1,8 %), notamment du fait de la remontée du prix des matières premières et d'une plus grande stabilité du taux de change. La croissance indienne resterait dynamique (7,5 %), soutenue, notamment, par les bonnes performances du secteur des services. En revanche, ces meilleures performances des pays émergents seraient quelque peu limitées par la modération de l'activité en Chine (6,5 %) : les autorités tenteront d'atténuer les vulnérabilités financières liées au niveau élevé d'endettement des entreprises. Le gouvernement devrait alterner entre politique accommodante et resserrement, afin de gérer un ralentissement progressif. L'Afrique du Sud devrait enregistrer une croissance plus dynamique (1,2 %) qu'en 2017, du fait du rebond du secteur minier, d'incertitudes politiques moins importantes et de meilleures perspectives pour le secteur agricole. Au Mexique (2,2 %), malgré les travaux de reconstruction (suite à deux séismes majeurs) et une reprise de la demande intérieure, l'activité sera pénalisée par les incertitudes des investisseurs concernant les élections présidentielles de juillet 2018 et les négociations en cours sur l'ALENA.

(1) Estimations du Groupe.

L'exemple du Mexique confirme que les risques politiques resteront d'actualité en 2018, en Amérique latine avec la tenue de nombreuses élections, mais aussi au Moyen-Orient et en Europe (Royaume-Uni avec incertitudes liées aux « Brexit », Italie, Espagne, Pologne notamment). Plusieurs autres risques pèseront sur la croissance mondiale cette année. D'abord, l'endettement des agents économiques qui reste élevé : la dette mondiale totale a augmenté de 55 % entre début 2007 et septembre 2017. La progression a été plus forte pour les

États et les entreprises non financières que pour les ménages et les institutions financières. Cet endettement accru sera à surveiller en 2018, dans un contexte de resserrement attendu des politiques monétaires aux États-Unis, en zone euro et dans plusieurs régions émergentes (Europe centrale et quelques pays d'Asie). Enfin, le risque que ce dernier, s'il est plus rapide qu'anticipé par les marchés, favorise une forte correction des marchés obligataires et d'actions, n'est pas à exclure.

3.6.2 PERSPECTIVES POUR LE GROUPE

En 2018, l'environnement économique dans lequel opère Coface devrait rester porteur avec une croissance mondiale du PIB attendue à 3,2 % (estimation Coface). Ce contexte favorable maintient toutefois un niveau élevé de concurrence tarifaire, rendant plus que jamais nécessaire une amélioration de la qualité de service offerte aux clients du Groupe, levier essentiel de différenciation.

En 2018, Coface poursuivra la mise en œuvre de *Fit to Win* avec la même détermination. La modernisation de la culture du Groupe et la mobilisation des équipes autour des nouvelles valeurs adoptées avec son plan stratégique *Fit to Win* (orientation clients, expertise, collaboration, courage et responsabilité), sont des facteurs clés du succès de ce plan. Une identité modernisée et plus dynamique « Coface, FOR TRADE » vient renforcer

l'affirmation de sa mission : être un acteur agile et dynamique soutenant la croissance des entreprises et des échanges mondiaux.

En 2017, le Groupe a déjà réalisé 19 millions d'euros d'économies de coûts, en avance sur le plan, et maintient son objectif de 30 millions d'euros en 2018. Le Groupe prévoit de consacrer cette année 19 millions d'euros d'investissements à la création de valeur sur le long terme : initiatives de relance de la dynamique commerciale et d'amélioration de la qualité de service, transformation de l'infrastructure numérique, et relance des travaux de développement d'un modèle interne partiel pour le calcul de son capital de solvabilité requis.

L'objectif de délivrer un ratio combiné net à environ 83 % à travers le cycle est maintenu.

3.7 / INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE FINANCIÈRE

3.7.1 INDICATEURS FINANCIERS

Chiffre d'affaires consolidé

La composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe (primes, autres revenus) est décrite au paragraphe « Principes et méthodes comptables » des annexes aux comptes consolidés.

Charge des prestations des contrats

Les « Charges des prestations des contrats » correspondent aux sinistres payés au titre des contrats d'assurance-crédit, *Single Risk* et caution, diminués des variations des récupérations à la suite de recours (sommes récupérées auprès du débiteur après indemnisation du sinistre à l'assuré) au cours de l'exercice, et à la variation des provisions de sinistres au cours de l'exercice et aux frais de gestion de ces sinistres qui recouvrent les frais de traitement et de gestion des déclarations de sinistres des assurés, et ceux générés par le suivi des procédures de recouvrement (charges et provisions de charges internes et externes de recouvrement).

Les sinistres payés correspondent aux indemnités versées au titre des polices au cours de l'exercice comptable nettes de récupérations encaissées et augmentées des frais engagés pour en assurer la gestion, quel que soit l'exercice au cours duquel le sinistre a été déclaré ou au cours duquel le fait générateur de sinistre a son origine, diminués des montants récupérés au cours de l'exercice au titre de sinistres indemnisés antérieurement quel que soit l'exercice au cours duquel l'indemnisation a été versée.

Les provisions de sinistres sont constituées au titre de sinistres déclarés mais non encore réglés à la date de clôture de l'exercice, ainsi qu'au titre de sinistres non encore déclarés mais jugés probables par le Groupe compte tenu des événements survenus au cours de l'exercice (provisions IBNR). Les montants ainsi provisionnés tiennent également compte d'une provision de montant à recouvrer au titre de ces sinistres. Ces provisions sont diminuées chaque année des reprises opérées après le versement d'indemnités ou l'estimation des pertes éventuelles au titre de sinistres déclarés ou potentiels. La différence entre le montant des provisions d'un exercice donné (constituées la première année de souscription d'une police) et les montants réévalués les années suivantes constituent soit un boni (réévaluation à la baisse) soit un mali (réévaluation à la hausse) de liquidation (voir note 22 des annexes aux comptes consolidés).

Charges d'exploitation

Les « Charges d'exploitation » correspondent à la somme des éléments suivants :

- ◆ « Frais d'acquisition des contrats », constitués :
 - des coûts externes d'acquisition c'est-à-dire des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) lesquelles sont assises sur le chiffre d'affaires apporté par les intermédiaires,
 - et des coûts internes d'acquisition lesquels correspondent principalement à des coûts fixes relatifs aux frais de personnel liés à l'acquisition de contrats et aux frais des réseaux commerciaux du Groupe ;
- ◆ « Frais d'administration » (frais de fonctionnement du Groupe, frais de personnel, frais de gestion informatique, etc., hors participation et intéressement). Les frais d'acquisition des contrats ainsi que les frais d'administration regroupent principalement des frais liés à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais liés aux autres activités du Groupe sont également inclus dans ces postes ;
- ◆ « Autres charges opérationnelles courantes » (charges ne pouvant être affectées à l'une des destinations définies par le plan comptable, notamment les charges de direction générale) ;
- ◆ « Charges d'exploitation bancaire » (frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques etc.) concernant l'activité d'affacturage) ; et
- ◆ « Charges des autres activités » (frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit).

Ainsi, les « Charges d'exploitation » regroupent l'ensemble des frais généraux, à l'exception des frais de gestion interne des placements d'assurance – lesquels sont pris en compte dans l'agrégat « produits des placements nets de charge hors coût de l'endettement » – et des frais de gestion des sinistres, ceux-ci étant inclus dans l'agrégat « charges des prestations des contrats ».

L'ensemble des frais généraux internes (c'est-à-dire les frais généraux hors coûts externes d'acquisitions (commissions)), est analysé indépendamment de son mode d'allocation comptable par destination, dans l'ensemble des pays du Groupe. Cette présentation permet une meilleure compréhension de l'économie du Groupe et diffère sur certains points de la présentation du compte de résultat qui répond aux exigences de présentation des normes comptables.

Coût du risque

Le « Coût du risque » correspond aux charges et provisions liées à la prise en charge de la couverture du risque cédant, (inhérent à l'activité d'affacturage) et du risque de crédit, net de la couverture d'assurance-crédit.

Résultat technique

Le résultat technique est un solde intermédiaire du compte de résultat reflétant la performance opérationnelle des activités du Groupe, hors gestion des placements financiers. Il est calculé avant et après prise en compte du résultat des cessions en réassurance :

- ◆ le « Résultat technique avant réassurance » (ou résultat technique brut de réassurance) correspond au solde entre le chiffre d'affaires consolidé et le total constitué par la somme des charges des prestations de contrats, des charges d'exploitation et du coût du risque ;
- ◆ le « Résultat technique après réassurance » ou (résultat technique net de réassurance) tient compte, en plus du résultat technique avant réassurance, du résultat des cessions en réassurance tel que définit ci-dessous.

Résultat des cessions en réassurance (charges ou produits nets de cessions en réassurance)

Le « Résultat de la réassurance » (ou charges ou produits nets de cessions en réassurance) correspond à la somme des produits des cessions en réassurance (sinistres cédés aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions sur sinistres nets de recours également cédée, auxquels s'ajoutent les commissions de réassurance versées par les réassureurs au Groupe Coface au titre de la réassurance proportionnelle) et des charges des cessions en réassurance (primes cédées aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions de primes également cédée aux réassureurs).

Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Les « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement » regroupent le résultat du portefeuille de placements du Groupe (revenus des placements, plus ou moins-values de cession et dotations et reprises des provisions pour dépréciation), le résultat de change et les frais de gestion des placements.

Résultat opérationnel

Le « Résultat opérationnel » correspond à la somme du « Résultat technique après réassurance », des « Produits nets des placements hors coût de l'endettement » et des éléments non-courants c'est-à-dire les « Autres produits et charges opérationnels ».

Dans la présentation du résultat opérationnel par région, les montants sont représentés avant élimination du chiffre d'affaires résultant des flux interrégionaux et des coûts de *holding* non refacturés aux régions.

Impôts sur les résultats

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des retraitements de consolidation et des décalages temporaires d'imposition, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie (tel que plus amplement décrit au paragraphe « Principes et méthodes comptables » ainsi qu'à la note 29 des comptes consolidés).

Résultat net (part du Groupe)

Le résultat net (part du Groupe) correspond à la somme du « Résultat net des activités poursuivies » (correspondant au « Résultat opérationnel », net des « Charges de financement », de la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées » et des « Impôts sur les résultats »), du « Résultat net des activités abandonnées » et des « Participations ne donnant pas le contrôle ».

3.7.2 INDICATEURS OPÉRATIONNELS

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe suit quatre indicateurs opérationnels permettant d'appréhender sa performance commerciale. Ils sont décrits ci-dessous :

Production de nouveaux contrats

La production de nouveaux contrats correspond à la valeur annuelle des polices d'assurance-crédit souscrites par de nouveaux clients au cours de la période. Le Groupe constate en général une production de nouveaux contrats plus forte lors du premier trimestre d'un exercice donné.

Taux de rétention

Le taux de rétention correspond au rapport entre la valeur annuelle des polices effectivement renouvelées et celle des polices qui étaient à renouveler au terme de la précédente période. La valeur annuelle des polices correspond à la valorisation des primes des polices d'assurance-crédit sur une période de 12 mois en fonction d'une estimation du volume des ventes y afférent et du niveau des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription.

Effet prix des contrats d'assurance-crédit

L'effet prix des contrats d'assurance-crédit correspond à la différence entre la valeur annuelle des contrats, calculée sur la base des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription et la valeur annuelle des contrats pour la période précédente (calculée sur la base des conditions tarifaires de la période précédente et hors prise en compte d'un quelconque effet volume lié au chiffre d'affaires définitif réalisé par les assurés).

Effet volume

La méthode de calcul des primes sur le chiffre d'affaires du Groupe produit ses effets sur la durée de vie des polices et non sur un seul exercice. Lorsque le volume de ventes réel d'un assuré est plus élevé que celui pris en compte pour déterminer le montant des primes facturées pendant la période couverte par la police, cet écart produit un effet positif sur les primes acquises enregistrées par le Groupe avec un exercice de décalage. En revanche, lorsque le volume de ventes de l'assuré est inférieur à celui servant de base au calcul de la prime forfaitaire, cet écart ne produit aucun effet sur le chiffre d'affaires du Groupe de l'exercice suivant.

3.7.3 DÉCOMPOSITION DU CALCUL DES RATIOS AU 31 DÉCEMBRE 2017

Primes acquises (en milliers d'euros)	Notes	2017	2016	2016 hors DGP
Primes acquises brutes [A]	21	1 109 697	1 115 140	1 115 140
Primes acquises cédées	25	- 301 545	- 257 539	- 257 539
PRIMES ACQUISES NETTES [D]		808 152	857 601	857 601

Charges de sinistres (en milliers d'euros)	Notes	2017	2016	2016 hors DGP
Charges des prestations des contrats* [B]	22	- 570 863	- 705 655	- 705 655
Sinistres cédés	25	112 655	124 553	124 553
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	25	43 153	19 649	19 649
CHARGES DE SINISTRES NETTES [E]		- 415 055	- 561 453	- 561 453

* Y compris frais de gestion de sinistres.

Charges opérationnelles (en milliers d'euros)	Notes	2017	2016	2016 hors DGP
Charges d'exploitation	23	- 653 864	- 670 961	- 643 706
Intéressement et participation des salariés	23	4 662	5 118	4 120
Autres revenus (services)*	21	244 661	296 157	242 796
CHARGES D'EXPLOITATION, NETTES DES AUTRES REVENUS - AVANT RÉASSURANCE [C]		- 404 542	- 369 685	- 396 790
Commissions reçues des réassureurs	25	119 767	95 738	95 738
CHARGES D'EXPLOITATION, NETTES DES AUTRES REVENUS - APRÈS RÉASSURANCE [F]		- 284 775	- 273 947	- 301 052

* Hors éléments exceptionnels de l'exercice et en excluant la contribution de l'activité des garanties publiques (0,6 million d'euros).

Ratio combiné brut = ratio de sinistralité brut	$\frac{B}{A}$	+ ratio de coûts bruts	$\frac{C}{A}$
Ratio combiné net = ratio de sinistralité net	$\frac{E}{D}$	+ ratio de coûts nets	$\frac{F}{D}$

Ratios	2017	2016	2016 hors DGP
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,4 %	63,3 %	63,3 %
Ratio de sinistralité net de réassurance	51,4 %	65,5 %	65,5 %
Ratio de coûts brut de réassurance	36,5 %	33,2 %	35,6 %
Ratio de coûts net de réassurance	35,2 %	31,9 %	35,1 %
Ratio combiné brut de réassurance	87,9 %	96,4 %	98,9 %
Ratio combiné net de réassurance	86,6 %	97,4 %	100,6 %

3.7.4 INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE (IAP) AU 31 DÉCEMBRE 2017

Sont visés par cette section les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la Société pour sa communication financière.

Cette partie fait suite à la Position AMF – IAP DOC 2015 -12.

Les indicateurs ci-dessous représentent les indicateurs listés comme faisant partie des IAP.

a) IAP en lien avec le chiffre d'affaires et ses éléments

Définition	Justification
Chiffre d'affaires avec éléments retraités	
<p>(1) Deux types de retraitements sur le chiffre d'affaires (CA) :</p> <p>i. Le calcul des pourcentages de croissance du CA en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ année N recalculé au taux de change de l'année N-1 ; ◆ année N-1 au périmètre de l'année N. <p>ii. Retrait ou ajout de CA en valeur (€) considéré comme exceptionnel en courant. Le terme « exceptionnel » désigne des impacts sur le CA qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>i. Méthode historique de calcul des % <i>pro forma</i> chez Coface. Le transfert de l'activité Garanties Publiques est pris en compte dans cette catégorie (à partir de 2017).</p> <p>ii. Élément considéré comme exceptionnel, c'est-à-dire qui ne va se produire que sur l'exercice en cours (année N).</p>
Accessoires de primes/Primes brutes acquises – (courant – Constant)	
<p>Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ année N au taux de change de l'année N-1 ; ◆ année N-1 au périmètre de l'année N. <p>Les accessoires de primes correspondent à du CA facturé sur des services complémentaires.</p>	<p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution des accessoires de primes par rapport au poste principal du CA à taux et à périmètre constant.</p>
Frais Généraux internes hors éléments exceptionnels	
<p>(2) Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels aux frais généraux internes. Le terme « exceptionnel » désigne des impacts sur les charges qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des frais généraux internes en excluant les éléments exceptionnels.</p>

b) IAP en lien avec le résultat opérationnel

Définition	Justification
Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors des autres produits et charges opérationnels)	
<p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat opérationnel : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats opérationnels en excluant les éléments exceptionnels.</p>

c) IAP en lien avec le résultat net

Définition	Justification
Résultat net hors éléments exceptionnels	
<p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat net. Il s'agit de produits et de charges exceptionnelles pouvant impacter soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)). Cet agrégat est également retraité des « produits et charges opérationnels courants » classés après le résultat opérationnel dans le compte de résultat de gestion (3).</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels.</p>

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2017	2016
<p>i. (CA courant N - Impact de change N-1)/(CA courant N-1 + Impact périmètre N) - 1</p> <p>ii. CA courant N +/- Retraitements/ Ajouts éléments exceptionnels N</p>	<p>i. + 0,3 % = (1 354,9 - (- 8,1) - (0,6 rémunération résiduelle DGP))/(1 357,9 + 0,0) - 1</p> <p>ii. 1 354,9 +/- 0,0</p>	<p>i. N/A 1 357,9 = 1 411,3 - (53,4 rémunération DGP)</p> <p>ii. 1 411,3 +/- 0,0</p>
Accessoires de primes/Primes acquises - Constant	<p>Courant : 12,0 % = 133,3/1 109,7</p> <p>Constant : 12,0 % = 133,9/1 117,8</p>	<p>Courant : 12,1 % = 134,7/1 115,1</p>
Frais généraux internes courants +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	<p>519,0 M€ = 525,0 - (6,0 charge fiscale non récurrente en Italie)</p>	<p>518,1 M€ = 545,4 - (27,3 charges directes DGP)</p>

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2017	2016
Résultat opérationnel +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	<p>136,9 M€ = 154,4 + (-18,1) - (- 0,6 Éléments exceptionnels)</p>	<p>16,4 M€ = 114,4 + (-18,4) - (+ 53,5 Éléments exceptionnels) - (26,1 Résultat DGP)</p>

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2017	2016
Résultats nets courant +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts	<p>83,2 M€ +/- 0,0</p>	<p>- 12 M€ = (41,5 - (26,1 Résultat DGP) - (- 9 impôts sur Résultat DGP) = 24,4 - (75 + 19,2 - 38,6 Éléments exceptionnels) - (- 19,1 impôts sur éléments exceptionnels)</p>

d) IAP en lien avec le ratio combiné

Définition	Justification
Ratio de sinistralité brut de réassurance (ratio de sinistralité avant réassurance) et Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion des sinistres désignent un seul et même indicateur	
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance et les primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.
Ratio de sinistralité net de réassurance (ratio de sinistralité après réassurance)	
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance nettes de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.
Ratio de coûts brut de réassurance (ratio de coûts avant réassurance)	
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus * et les primes acquises.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes.
Ratio de coûts net de réassurance (ratio de coûts après réassurance)	
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus * nettes des commissions reçues des réassurances dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes après cession en réassurance.
Ratio combiné brut/net de réassurance (ratio de coûts avant/après réassurance)	
Le ratio combiné est la somme des ratios de sinistralité (brut/net de réassurance) et de coûts (brut/net de réassurance) tels que définis ci-dessus.	Indicateur de Rentabilité globale des activités du Groupe et sa marge technique avant et après cessions en réassurance.
Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio combiné net de réassurance. Il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios combinés nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.
Ratio de sinistralité hors éléments exceptionnels [B]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de sinistralité net de réassurance.	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de sinistralité nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.
Ratio de coûts net hors éléments retraités et exceptionnels [C]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de coûts net de réassurance : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de coûts net de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.
Ratio de sinistralité brut année en cours - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [D]	
Charges ultimes de sinistres (net de recours) rapportées aux primes acquises (net de ristournes de primes) de l'année en cours. L'année de rattachement est uniquement l'année N en cours.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.
Ratio de sinistralité brut années précédentes - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [E]	
Correspond aux Bonis/Malis des années de rattachements antérieures à l'année N en cours non comprise. Un Boni ou un Mali sont respectivement un excédent ou un déficit de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.
Ratio de sinistralité brute toutes années confondues - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [F]	
Correspond au ratio de sinistralité comptable relatif à toutes les années de rattachements (Année N en cours et ses années antérieures). Il s'agit du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	Indicateur clef dans le suivi de la sinistralité.

* Les charges d'exploitation incluent des frais généraux liés à la réalisation de services complémentaires (information d'entreprise et recouvrement de créances) inhérents à l'exercice du métier d'assurance-crédit. Elles incluent également les frais généraux liés aux activités de service exercées par le Groupe, telles que l'affacturage et la gestion des garanties publiques pour le compte de l'État français jusqu'au 31 décembre 2016. Afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, les « Autres revenus », c'est-à-dire le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance), sont déduits des charges d'exploitations.

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2017	2016
- Charges des prestations des contrats/ Primes brutes acquises	Voir 3.7.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2017	
- (Charges des prestations des contrats + Sinistres cédés + variation des provisions sur sinistres nets de recours)/(Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir 3.7.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2017	
- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus)/ Primes brutes acquises	Voir 3.7.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2017	
- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus - Commissions reçues des réassureurs)/(Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir 3.7.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2017	
Ratio de sinistralité (brut/net de réassurance) + ratio de coûts (brut/net de réassurance)	Voir 3.7.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2017	
Ratio combiné net de réassurance +/- Retraitements/Ajouts éléments exceptionnels	[A]=[B]+[C] 85,9 % = 51,4 % + 34,5 %	[A]=[B]+[C] 100,6 % = 65,5 % + 35,1 %
Ratio de sinistralité net de réassurance +/- Retraitements/Ajouts éléments exceptionnels	51,4 % = 51,4 % +/- 0,0 pt	65,5 % = 65,5 % +/- 0,0 pt
Ratio de coûts net de réassurance +/- Retraitements/Ajouts éléments exceptionnels	34,5 % = 35,17 % + (0,07 pt impact de la tarification résiduelle DGP : 0,6/(1 109,7 - 301,5)) - (0,75 pt impact de la charge fiscale non récurrente en Italie : 6,0/(1 109,7 - 301,5))	35,1 % = 31,9 % + (3,2 pts impact des charges indirectes DGP : (53,4 + 1,0 - 27,3)/ (1 115,1 - 257,5))
Sinistres rattachés à l'année en cours/ Primes acquises de l'année en cours cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	74,1 % = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	70,0 % = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes
[E] = [F-D]	- 25,1 % = 49,0 % - 74,1 %	- 9,0 % = 61,0 % - 70,0 %
- (Sinistres payés nets de recours + variation des provisions de sinistres)/ Primes acquises	49,0 % = - (- 544,3/1 109,7)	61,0 % = - (- 680,5/1 115,1)

e) IAP en lien avec les capitaux propres

Définition	Justification
<p>RoATE - Rentabilité des fonds propres moyens nets des actifs incorporels</p> <p>Résultat net (part du groupe) rapporté aux fonds propres tangibles moyens (la moyenne de la période des fonds propres (part du groupe) retraités des actifs incorporels).</p>	<p>Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface.</p>
<p>RoATE hors éléments exceptionnels non récurrents</p> <p>RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments exceptionnels. Pour ce calcul les intérêts ou commissions liés aux instruments de gestion de capital (tel que dette hybride, capital contingent) ne sont pas considérés comme éléments exceptionnels.</p>	<p>Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments exceptionnels permet de suivre l'évolution de la rentabilité du Groupe entre deux périodes de <i>reporting</i>.</p>

f) IAP en lien avec le portefeuille d'investissement

Définition	Justification
<p>Taux de rendement comptable des actifs financiers</p> <p>Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financiers rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance comptable du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession</p> <p>Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financier hors plus ou moins-value de cession rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Taux de rendement économique des actifs financiers</p> <p>Performance économique du portefeuille d'actif. On ajoute donc au rendement comptable la variation des réserves de réévaluation de l'année rapporté au total bilan des actifs financiers.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance économique du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Résultat du portefeuille d'investissement</p> <p>Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux et immobilier).</p>	<p>Permet de suivre le résultat provenant du seul portefeuille d'investissement.</p>
<p>Autres</p> <p>Résultat de change et des titres de participation.</p>	<p>Permet de suivre le résultat des titres de participation et du change qui ne font pas partie intégrante du portefeuille d'investissement.</p>

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2017	2016
Résultat net (part du groupe) N/[(Fonds propres part du groupe N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe N retraités des actifs incorporels N)/2]	5,3 % = 83/[(1 586 + 1 539)/2]	2,7 % = 42/[(1 539 + 1 537)/2]
Résultat net (part du groupe) N hors éléments exceptionnels/[(Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N retraités des actifs incorporels N)/2]	Sans objet pour cette clôture	- 0,8 % = -12/[(1 486 + 1 540)/2] Afin d'assurer la comparabilité avec les années ultérieures la contribution au résultat net 2016 de l'activité des garanties publiques est également exclue de cet indicateur

3.

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2017	2016
Résultat du portefeuille d'investissement/((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	1,8 % = 49,8/(((2 877 - 116) + (2 752 - 121))/2)	1,7 % = 43,5/(((2 752 - 121) + (2 649 - 122))/2)
Résultat du portefeuille d'investissement hors plus ou moins-value de cession/((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	1,5 % = (49,8 - (10))/(((2 877 - 116) + (2 752 - 121))/2)	1,6 % = (43,5 - (3,5))/(((2 752 - 121) + (2 649 - 122))/2)
Taux de rendement comptable des actifs financiers + (réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N- réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	2,3 % = (49,8 + ((153 - 9 - 91) - (137,4 - 3,0 - 93,4)))/(((2 877 - 116) + (2 752 - 121))/2)	2,8 % = (43,5 + ((137,4 - 3,0 - 93,4) - (112,2 - 6,1 - 93,3)))/(((2 752 - 121) + (2 649 - 122))/2)
Résultat des actions hors titres de participation + résultat des produits de taux + résultat immobilier	49,8 M€ = 6,7 + 36,8 + 6,3	43,5 M€ = 1,6 + 37,5 + 4,4
Résultat de change + résultat des dérivés + résultat des titres de participation	9,0 M€ = 8 - 3,5 + 6,1 - 0,7 - 0,9	7,7 M€ = 16,5 - 10,2 + 4,2 - 2,7 - 0,1

g) IAP en lien avec la réassurance

Définition	Justification
Primes cédées/Primes brutes acquises (taux de cession des primes)	
Poids des Primes cédées par rapport aux primes acquises. Les primes cédées correspondent à la part des primes acquises que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux. Les primes acquises correspondent à la somme des primes émises et des provisions sur les primes acquises non émises (PANE).	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.
Sinistres cédés/total sinistres (taux de cession des sinistres)	
Poids des sinistres cédés par rapport au total sinistres. Les sinistres cédés correspondent à la part des sinistres Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux.	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.
Résultat technique avant/après réassurance (résultat technique brut/net de réassurance)	
Voir définition plus haut (Indicateurs financiers) Le résultat technique avant et après réassurance apparaît désormais directement dans le compte de résultat compte tenu de l'évolution de la structure de présentation de celui-ci.	

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2017	2016
- (Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)/Primes acquises)	27,2 % = -(- 301,5/1 109,7)	23,1 % = -(- 257,5/1 115,1)
- Sinistres cédés (y compris variation des provisions sur sinistres net de recours) /Total sinistres	27,3 % = -155,8/[(- 544,3) + (- 26,6)]	20,4 % = -144,2/[(- 680,5) + (- 25,1)]

3.

3.8 / INVESTISSEMENTS HORS PORTEFEUILLE DE PLACEMENT

Les informations figurent à la note 6 « Immeubles d'exploitation et autres immobilisations » des comptes consolidés du Groupe.

4.

ÉLÉMENTS FINANCIERS

4.1	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	126	4.4	NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX	209
4.1.1	Bilan consolidé	126			
4.1.2	Compte de résultat consolidé	128	4.5	RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	222
4.1.3	Autres éléments du résultat global consolidé	132			
4.1.4	Tableau de variation des capitaux propres consolidé	134	4.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	223
4.1.5	Tableau de flux de trésorerie consolidé	136			
4.2	NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	138	4.7	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	226
4.3	ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX	206			
4.3.1	Bilan	206			
4.3.2	Compte de résultat	208			

4.1 / ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

4.1.1 BILAN CONSOLIDÉ

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/17	31/12/16
Actifs incorporels		217 230	215 708
Écarts d'acquisition	1	155 082	156 214
Autres immobilisations incorporelles	2	62 148	59 494
Placements des activités d'assurance	3	2 876 380	2 751 091
Immobilier de placement	3	288	787
Titres conservés jusqu'à échéance	3	1 852	2 740
Titres disponibles à la vente	3	2 743 385	2 593 953
Titres de transaction	3	30 111	69 696
Dérivés	3	9 383	2 975
Prêts et créances	3	91 361	80 940
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	4	2 523 549	2 481 525
Investissements dans les entreprises associées	5	15 780	13 411
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	16	405 178	341 347
Autres actifs		920 776	926 344
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	6	54 679	57 484
Frais d'acquisition reportés	8	43 903	46 393
Impôts différés actifs	18	79 516	71 973
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	7	494 839	528 273
Créances clients sur autres activités	8	47 640	14 849
Créance d'impôt exigible	8	60 286	69 126
Autres créances	8	139 913	138 246
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	264 325	332 071
TOTAL ACTIF		7 223 218	7 061 497

Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/17	31/12/16
Capitaux propres du Groupe		1 802 621	1 755 177
Capital	10	314 496	314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	810 420
Report à nouveau		518 361	501 734
Autres éléments du résultat global		76 131	86 996
Résultat net consolidé de l'exercice		83 213	41 531
Participations ne donnant pas le contrôle		160	5 490
Capitaux propres totaux		1 802 781	1 760 667
Provisions pour risques et charges	13	121 716	151 074
Dettes de financement	15	388 234	390 044
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	16	1 682 258	1 678 249
Ressources des activités du secteur bancaire	17	2 527 716	2 409 691
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	17	568 711	452 144
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	17	322 064	366 363
Dettes financières représentées par des titres	17	1 636 941	1 591 184
Autres passifs		700 513	671 772
Impôts différés passifs	18	113 595	104 500
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	19	204 730	191 911
Dettes d'impôts exigibles	20	76 996	110 847
Dérivés	20	267	7 508
Autres dettes	20	304 925	257 006
TOTAL PASSIF		7 223 218	7 061 497

4.

4.1.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/17	31/12/16
<i>Primes brutes émises</i>		1 219 612	1 202 440
<i>Ristournes de primes</i>		- 98 954	- 92 876
<i>Variation des primes non acquises</i>		- 10 961	5 576
Primes brutes acquises	21	1 109 697	1 115 140
<i>Accessoires de primes</i>		128 914	128 795
<i>Produits nets des activités bancaires</i>		72 043	70 619
<i>Produits des autres activités</i>		44 279	96 743
Autres revenus	21	245 236	296 157
Chiffre d'affaires		1 354 933	1 411 297
Charges des prestations des contrats	22	- 570 863	- 705 655
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	23	- 262 607	- 255 289
<i>Frais d'administration</i>	23	- 253 532	- 275 095
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	23	- 70 816	- 83 004
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	23/24	- 13 779	- 13 193
<i>Charges des autres activités</i>	23	- 53 130	- 44 379
Charges d'exploitation	23	- 653 864	- 670 960
Coût du risque	24	- 4 483	- 4 222
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE		125 723	30 460
Résultat des cessions en réassurance	25	- 25 970	- 17 599
RÉSULTAT TECHNIQUE APRÈS RÉASSURANCE		99 753	12 861
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	26	55 281	48 032
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		155 034	60 893
Autres produits et charges opérationnels	27	- 589	53 496
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		154 445	114 389
Charges de financement		- 18 109	- 18 373
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	28	2 369	- 5 838
Impôts sur les résultats	29	- 55 651	- 48 124
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		83 054	42 054
Participations ne donnant pas le contrôle		159	- 523
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		83 213	41 531
Résultat par action (en €)	31	0,53	0,26
Résultat dilué par action (en €)	31	0,53	0,26

Le Groupe a fait évoluer la structure de présentation du compte de résultat consolidé afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières.

- 1 Réorganisation des informations relatives à la **composition du chiffre d'affaires**
- 2 Suppression des soldes intermédiaires qui ne sont pas commentés dans les communications financières
- 3 Ajout de **soldes intermédiaires** facilitant la **compréhension du calcul du ratio de coûts** (IAP)
- 4 et qui sont **commentés dans les communications financières** (rapport de gestion, présentations)

Ancienne présentation

Référence	(en milliers d'euros)	31/12/16
ix = iv + viii	Chiffre d'affaires	1 411 297
i	Primes brutes émises	1 202 440
ii	Ristournes de primes	- 92 876
iii	Variation des primes non acquises	5 576
iv = i + ii + iii	Primes brutes acquises	1 115 140
v	Accessoires de primes	128 795
vi	Produits nets des activités bancaires	70 619
xvii	Coût du risque	- 4 222
vii	Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	96 743
xxi	Produits des placements nets de charges de gestion	46 927
xxii	Plus et moins-values de cession des placements	1 105
xxiii = xxi + xxii	Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	48 032
ix + xvii + xxiii	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	1 455 107
x	Charges des prestations des contrats	- 705 655
xiv	Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 193
xv	Charges des autres activités	- 44 379
xxix'	Produits des cessions en réassurance	239 940
xxix''	Charges des cessions en réassurance	- 257 539
xxix = xxix' + xxix''	Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 17 599
xi	Frais d'acquisition des contrats	- 255 289
xii	Frais d'administration	- 275 095
xiii	Autres charges opérationnelles courantes	- 83 004
x + xiv + xv + xxix + xi + xii + xiii	TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	- 1 394 214
xxiv	Résultat opérationnel courant	60 893
xxv'	Autres charges opérationnelles	- 54 945
xxv''	Autres produits opérationnels	108 441
xxvi = xxiv + xxv'	Résultat opérationnel	114 389
xxviii	Charges de financement	- 18 373
xxviii	Quote-part dans les résultats des entreprises associées	- 5 838
xxix	Impôts sur les résultats	- 48 124
xxvii + xxviii + xxix + xxix	Résultat net des activités poursuivies	42 054
	Résultat net des activités abandonnées	0
xxx = xxvi + xxvii + xxviii + xxix	Résultat net de l'ensemble consolidé	42 054
xxxi	Participations ne donnant pas le contrôle	- 523
xxxii	Résultat net (part du groupe)	41 531

Nouvelle présentation

Référence	(en milliers d'euros)	31/12/16
i	Primes brutes émises	1 202 440
ii	Ristournes de primes	- 92 876
iii	Variation des provisions pour primes non acquises	5 576
iv = i + ii + iii	Primes brutes acquises	1 115 140
v	Accessoires de primes	128 795
vi	Produits nets des activités bancaires	70 619
vii	Produits des autres activités	96 743
viii = v + vi + vii	Autres revenus	296 157
ix = iv + viii	Chiffre d'affaires	1 411 297
x	Charges des prestations des contrats	- 705 655
xi	Frais d'acquisition des contrats	- 255 289
xii	Frais d'administration	- 275 095
xiii	Autres charges des activités d'assurance	- 83 004
xiv	Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 193
xv	Charges des autres activités	- 44 379
xvi = xi + xii + xiii + xiv + xv	Charges d'exploitation	- 670 960
xvii	Coût du risque	- 4 222
xxviii = ix + x + xvi + xvii	RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE	30 460
xxix = xix' + xix''	Résultat des cessions en réassurance	- 17 599
xx = xxviii + xxix	RÉSULTAT TECHNIQUE APRÈS RÉASSURANCE	12 861
xxi	Produits des placements nets de charges de gestion	46 927
xxii	Plus et moins-values de cession des placements	1 105
xxiii = xxi + xxii	Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	48 032
xxiv	RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	60 893
xxv' = xxv' + xxv''	Autres produits et charges opérationnels	53 496
xxvi = xxiv + xxv'	RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	114 389
xxviii	Charges de financement	- 18 373
xxviii	Quote-part dans les résultats des entreprises associées	- 5 838
xxix	Impôts sur les résultats	- 48 124
xxx = xxvi + xxviii + xxviii + xxix	RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	42 054
xxxi	Participations ne donnant pas le contrôle	- 523
xxxii	RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	41 531
xxxiii	Résultat par action (en €)	0,26
xxxiv	Résultat dilué par action (en €)	0,26

2

1

3

4

4.

Description détaillée des modifications apportées

Les références aux lignes, agrégats et soldes intermédiaires cités sont illustrées dans les figures 1 et 2 ci-après (par exemple, l'agrégat est référencé [ix]).

- ◆ L'agrégat « Chiffre d'affaires » [ix] a été réorganisé afin de regrouper les sous-totaux concernés (« Primes brutes acquises » [iv], « Autres revenus » [viii]) et de manière également à ce que le sous-total présenté corresponde à la somme des lignes situées avant celui-ci **1** ; les composantes « Accessoires de primes », « Produits nets des activités bancaires » et « Produits des autres activités », forment un nouvel agrégat intitulé « Autres revenus » [viii] **3**.
- ◆ La ligne « Coût du risque » [xvii], qui n'entre pas dans le calcul du chiffre d'affaires, est décalée plus bas dans le compte de résultat **1**.
- ◆ La ligne « Chiffre d'affaires ou produits des autres activités » [vii] est renommée « Produits des autres activités » [vii] **1**.
- ◆ L'agrégat « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement » [xxiii] et les deux composantes qui entrent dans son calcul (« Produits des placements nets de charges de gestion » [xxi] et « Plus et moins-values de cession des placements » [xxii]) sont décalés plus bas dans le compte de résultat **4**.
- ◆ Les soldes intermédiaires intitulés « Total des produits des activités ordinaires » et « Total des produits et charges courants » n'étant pas commentés dans les communications financières du Groupe ne sont plus affichés **2**.

- ◆ L'agrégat « Charges ou produits nets des cessions en réassurance » [xix] est décalé plus bas dans le compte de résultat et est renommé « Résultat des cessions en réassurance » [xix] **4** ; les deux composantes entrant dans son calcul (« Produits des cessions en réassurance » [xix'] et « Charges des cessions en réassurance » [xix'']) sont détaillées dans une note aux comptes et ne sont plus affichées dans le compte de résultat.
- ◆ La présentation des charges est remaniée **3** :
 - les composantes « Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque » [xiv] et « Charges des autres activités » [xv] sont décalées vers le bas ;
 - les composantes « Frais d'acquisition des contrats » [xi], « Frais d'administration » [xii] et « Autres charges opérationnelles courantes » [xiii] sont décalées vers le haut ; la ligne « Autres charges opérationnelles courantes » [xiii] est renommée « Autres charges des activités d'assurance » [xiii] ;
 - l'ensemble de ces composantes, qui entrent dans le calcul du ratio de coûts, forment un nouvel agrégat intitulé « Charges d'exploitation » [xvi].
- ◆ Les soldes intermédiaires « Résultat technique avant réassurance » [xxviii] et « Résultat technique après réassurance » [xx] qui sont commentés dans les communications financières du Groupe sont ajoutés au compte de résultat **4**.

La figure ci-après présente le compte de résultat 2016 de Coface selon la nouvelle structure adoptée à partir de l'exercice clos au 31 décembre 2017.

Figure 1. Nouvelle présentation du compte de résultat de Coface

Référence	(en milliers d'euros)	31/12/16
i	Primes brutes émises	1 202 440
ii	Ristournes de primes	- 92 876
iii	Variation des provisions pour primes non acquises	5 576
iv = i + ii + iii	Primes brutes acquises	1 115 140
v	Accessoires de primes	128 795
vi	Produits nets des activités bancaires	70 619
vii	Produits des autres activités	96 743
viii = v + vi + vii	Autres revenus	296 157
ix = iv + viii	Chiffre d'affaires	1 411 297
x	Charges des prestations des contrats	- 705 655
xi	Frais d'acquisition des contrats	- 255 289
xii	Frais d'administration	- 275 095
xiii	Autres charges des activités d'assurance	- 83 004
xiv	Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 193
xv	Charges des autres activités	- 44 379
xvi = xi + xii + xiii + xiv + xv	Charges d'exploitation	- 670 960
xvii	Coût du risque	- 4 222
XVIII = IX + X + XVI + XVII	RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE	30 460
xix = xix' + xix''	Résultat des cessions en réassurance	- 17 599
XX = XVIII + XIX	RÉSULTAT TECHNIQUE APRÈS RÉASSURANCE	12 861
xxi	Produits des placements nets de charges de gestion	46 927
xxii	Plus et moins-values de cession des placements	1 105
xxiii = xxi + xxii	Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	48 032
XXIV	RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	60 893
xxv = xxv' + xxv''	Autres produits et charges opérationnels	53 496
XXVI = XXIV + XXV	RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	114 389
xxvii	Charges de financement	- 18 373
xxviii	Quote-part dans les résultats des entreprises associées	- 5 838
xxix	Impôts sur les résultats	- 48 124
XXX = XXVI + XXVII + XXVIII + XXIX	RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	42 054
xxxi	Participations ne donnant pas le contrôle	- 523
XXXII	RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	41 531
xxxiii	Résultat par action (en €)	0,26
xxxiv	Résultat dilué par action (en €)	0,26

Remarque concernant le « Résultat des cessions en réassurance » [xix] : les lignes « Produits des cessions en réassurance » [xix'] et « Charges des cessions en réassurance » [xix''], dont la

somme forme le Résultat des cessions en réassurance [xix] et qui sont détaillées dans une note, ne sont plus affichées dans le compte de résultat.

Figure 2. Ancienne présentation du compte de résultat de Coface

Référence	<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/16
ix = iv + viii	Chiffre d'affaires	1 411 297
i	Primes brutes émises	1 202 440
ii	Ristournes de primes	- 92 876
iii	Variation des primes non acquises	5 576
iv = i + ii + iii	Primes brutes acquises	1 115 140
v	Accessoires de primes	128 795
vi	Produits nets des activités bancaires	70 619
xvii	Coût du risque	- 4 222
vii	Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	96 743
xxi	<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	46 927
xxii	<i>Plus et moins-values de cession des placements</i>	1 105
xxiii = xxi + xxii	Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	48 032
ix + xvii + xxiii	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	1 455 107
x	Charges des prestations des contrats	- 705 655
xiv	Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 193
xv	Charges des autres activités	- 44 379
xix'	<i>Produits des cessions en réassurance</i>	239 940
xix''	<i>Charges des cessions en réassurance</i>	- 257 539
xix = xix' + xix''	Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 17 599
xi	Frais d'acquisition des contrats	- 255 289
xii	Frais d'administration	- 275 095
xiii	Autres charges opérationnelles courantes	- 83 004
x + xiv + xv + xix + xi + xii + xiii	TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	- 1 394 214
xxiv	Résultat opérationnel courant	60 893
xxv'	Autres charges opérationnelles	- 54 945
xxv''	Autres produits opérationnels	108 441
xxvi = xxiv + xxv	Résultat opérationnel	114 389
xxvii	Charges de financement	- 18 373
xxviii	Quote-part dans les résultats des entreprises associées	- 5 838
xxix	Impôts sur les résultats	- 48 124
xxvi + xxvii + xxviii + xxix	Résultat net des activités poursuivies	42 054
	Résultat net des activités abandonnées	0
xxx = xxvi + xxvii + xxviii + xxix	Résultat net de l'ensemble consolidé	42 054
xxxi	Participations ne donnant pas le contrôle	- 523
xxxii	Résultat net (part du groupe)	41 531
xxxiii	Résultat par action (<i>en €</i>)	0,26
xxxiv	Résultat dilué par action (<i>en €</i>)	0,26

4.1.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/17	31/12/16
Résultat net (part du groupe)		83 213	41 531
Participations ne donnant pas le contrôle		- 159	523
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		- 19 233	12 413
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		- 19 233	12 413
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3 ; 12 ; 18	6 646	20 727
<i>Comptabilisée en capitaux propres – recyclables en résultat – part brute</i>		23 002	29 751
<i>Comptabilisée en capitaux propres – recyclables en résultat – effet d'impôt</i>		- 7 840	- 9 602
<i>Transférée en résultat – part brute</i>		- 11 201	1 906
<i>Transférée en résultat – effet d'impôt</i>		2 685	- 1 328
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	3 ; 12 ; 18	- 797	- 5 378
<i>Comptabilisée en capitaux propres – non recyclables en résultat – part brute</i>		1 024	- 7 811
<i>Comptabilisée en capitaux propres – non recyclables en résultat – effet d'impôt</i>		- 1 821	2 433
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		- 13 384	27 762
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		69 670	69 816
♦ dont part du groupe		70 011	69 654
♦ dont part des participations ne donnant pas le contrôle		- 341	162

Page laissée volontairement blanche pour que le tableau suivant soit sur une double page

4.

4.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	Notes	Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres
Capitaux propres au 31 décembre 2015		786 241	347 371	444 874	- 2 643
Réduction de la valeur nominale		- 471 745	471 745		
Affectation du résultat 2015				126 239	
Distribution 2016 au titre du résultat 2015			- 8 696	- 66 616	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		- 471 745	463 049	59 623	
Résultat au 31 décembre 2016					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat					
Variation des écarts actuariels IAS 19R					
Variation des réserves de conversion					
Élimination des titres auto-détenus					- 327
Charges liées aux plans d'actions gratuites				207	
Transactions avec les actionnaires					
Capitaux propres au 31 décembre 2016		314 496	810 420	504 704	- 2 970
Affectation du résultat 2016				41 531	
Distribution 2017 au titre du résultat 2016				- 20 398	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	21 133	0
Résultat au 31 décembre 2017					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	3 ; 12 ; 14 ; 18				
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	3 ; 12 ; 14 ; 18				
Variation des écarts actuariels IAS 19R					
Variation des réserves de conversion					
Élimination des titres auto-détenus					- 1 696
Charges liées aux plans d'actions gratuites				695	
Transactions avec les actionnaires				- 3 505	
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2017		314 496	810 420	523 027	- 4 666

Autres éléments du résultat global						
Écarts de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables	Résultat net (part du groupe)	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
- 18 002	94 278	- 17 404	126 239	1 760 954	6 073	1 767 027
			- 126 239			
				- 75 312	- 771	- 76 083
			- 126 239	- 75 312	- 771	- 76 083
			41 531	41 531	523	42 054
	20 745			20 745	- 596	20 149
	578			578		578
		- 5 378		- 5 378		- 5 378
12 179				12 179	234	12 413
				- 327		- 327
				207		207
					27	27
- 5 823	115 601	- 22 782	41 531	1 755 177	5 490	1 760 667
			- 41 531			0
				- 20 398		- 20 398
0	0	0	- 41 531	- 20 398	0	- 20 398
			83 213	83 213	- 159	83 054
	15 162			15 162	- 1	15 161
	- 8 514			- 8 514	- 1	- 8 515
		- 797		- 797		- 797
- 19 052				- 19 052	- 181	- 19 233
				- 1 696		- 1 696
				695		695
- 38	2 374			- 1 169	- 4 988	- 6 157
- 24 913	124 623	- 23 579	83 213	1 802 621	160	1 802 781

4.

4.1.5 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Résultat net (part du groupe)	83 213	41 531
Participations ne donnant pas le contrôle	- 159	523
Impôts sur le résultat	55 651	48 124
+/- Quote-part dans les résultats des entreprises associées	- 2 369	5 838
Charges de financement	18 109	18 373
Résultat opérationnel (A)	154 445	114 389
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	- 11 742	51 148
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	26 362	140 474
+ Dividendes reçus des entreprises associées		1 008
+/- Résultat latent de change	- 2 898	8 340
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	615	37 896
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)	12 336	238 866
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)	166 780	353 255
Variation des créances et des dettes d'exploitation	14 964	- 60 418
Impôts nets décaissés	- 47 699	- 89 060
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)	- 32 735	- 149 478
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	- 24 117	- 117 473
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	1 458	- 59 736
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	99 343	106 219
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	76 684	- 70 990
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)	210 730	132 787
Acquisitions des placements	- 1 531 312	- 1 608 009
Cessions des placements	1 331 927	1 510 745
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)	- 199 385	- 97 264
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	- 6 500	
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)	- 6 500	
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 18 085	- 8 210
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 045	250
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)	- 16 040	- 7 960
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)	- 221 925	- 105 224

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Émissions d'instruments de capital		
Opérations sur actions propres	- 1 696	- 327
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	- 20 398	- 75 312
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		- 771
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	- 22 114	- 76 410
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement		
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	- 2 290	- 2 882
Intérêts payés	- 17 583	- 17 911
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	- 19 873	- 20 793
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	- 41 987	- 97 203
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	- 14 564	4 874
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (F+J+K+L)	- 67 746	- 64 766
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	210 730	132 787
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	- 221 925	- 105 224
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	- 41 987	- 97 203
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	- 14 564	4 874
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	332 071	396 837
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	264 325	332 071
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	- 67 746	- 64 766

4.2 / NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Introduction	139	NOTE 19 Dettes d'assurance et de réassurance	188
BASE DE PRÉPARATION	139	NOTE 20 Autres passifs	188
FAITS MARQUANTS	139		
PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	140		
PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	147		
Analyse des principaux postes du bilan	161	Analyse des principaux postes du compte de résultat	189
NOTE 1 Écarts d'acquisition	161	NOTE 21 Chiffre d'affaires	189
NOTE 2 Autres immobilisations incorporelles	163	NOTE 22 Charges des prestations des contrats	190
NOTE 3 Placements des activités d'assurance	165	NOTE 23 Frais généraux par destination	191
NOTE 4 Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	170	NOTE 24 Charges d'exploitation bancaire	191
NOTE 5 Investissements dans les entreprises associées	171	NOTE 25 Charges ou produits nets des cessions en réassurance	192
NOTE 6 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations	172	NOTE 26 Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	192
NOTE 7 Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	174	NOTE 27 Autres produits et charges opérationnels	193
NOTE 8 Autres actifs	175	NOTE 28 Quote-part dans les résultats des entreprises associées	194
NOTE 9 Trésorerie et équivalents de trésorerie	175	NOTE 29 Impôt sur le résultat	194
NOTE 10 Composition du capital social	175	Autres informations	196
NOTE 11 Paiements sur la base d'actions	176	NOTE 30 Ventilation du résultat par secteur	196
NOTE 12 Réserves de réévaluation	177	NOTE 31 Résultat par action	200
NOTE 13 Provisions pour risques et charges	178	NOTE 32 Effectifs	201
NOTE 14 Avantages au personnel	180	NOTE 33 Parties liées	201
NOTE 15 Dettes de financement	185	NOTE 34 Rémunération des principaux dirigeants	203
NOTE 16 Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	186	NOTE 35 Honoraires des commissaires aux comptes	203
NOTE 17 Ressources des activités du secteur bancaire	186	NOTE 36 Engagements hors bilan	204
NOTE 18 Impôts différés	186	NOTE 37 Contrats de locations	205
		NOTE 38 Relations mère-filiales	205
		NOTE 39 Événements post-clôture	205
		NOTE 40 Gestion des risques	205

INTRODUCTION

/ Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2017 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptée par l'Union européenne ⁽¹⁾. Ces normes sont détaillées dans les « Principes et méthodes comptables ».

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2016.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2017 ont été arrêtés par le conseil d'administration du Groupe Coface en date du 12 février 2018.

/ Faits marquants

COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING : RACHAT DES INTÉRÊTS MINORITAIRES

Coface détient désormais l'intégralité du capital de sa filiale Coface Central Europe Holding, suite au rachat de 25 % détenus depuis 1990 par KSV1870, spécialiste autrichien du recouvrement

de créances et de l'information d'entreprises. Les titres ont été acquis en date du 27 mars 2017 pour un montant de 6,5 millions d'euros.

CONTRÔLE FISCAL EN FRANCE

La société Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a fait l'objet d'une vérification de comptabilité émise par la direction des vérifications nationales et internationales. La vérification a porté sur les exercices 2014 et 2015. L'impact du

redressement s'élève à 12 millions d'euros enregistrés en charge sur l'exercice 2017. Toutefois, un produit d'impôt de 2,6 millions d'euros a été constaté par la Société suite aux réclamations de remboursement de la taxe de 3 % payée dans le passé.

SIGNATURE DES ACCORDS SOCIAUX EN FRANCE ET EN ALLEMAGNE

En France, un nouvel accord cadre a été signé le 17 mai 2017 avec les instances représentatives du personnel. Cet accord prévoit la mise en place, à compter de janvier 2018, d'une organisation du temps de travail plus en ligne avec les pratiques de marché et tenant mieux compte des enjeux sociaux et économiques du Groupe.

En Allemagne, le plan de départs volontaires, qui avait été présenté en novembre dernier aux instances représentatives du personnel, a été signé le 10 mai 2017.

Ces plans avaient donné lieu à la constitution d'une provision pour restructurations enregistrée dans les comptes clos au 31 décembre 2016.

MISE EN PLACE D'UNE LIGNE DE CRÉDIT SYNDIQUÉE

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, COFACE SA a signé le 28 juillet 2017, avec un groupe de banques partenaires, la mise en place d'un crédit syndiqué en euros d'un montant de 700 millions d'euros. Ce crédit se substitue à des lignes de crédit bilatérales existantes.

tant qu'agent de la facilité. Le crédit est mis en place pour une durée de trois ans avec deux options d'extension d'une année chacune, à la main des prêteurs.

Coface s'appuie sur un panel de six banques relationnelles : Natixis, Société Générale, BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, intervenant en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, HSBC et BRED intervenant en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Société Générale en

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 confirmeront ainsi leur engagement de moyen terme auprès de Coface.

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

RENOUVELLEMENT DU PROGRAMME DE TITRISATION

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a renouvelé par anticipation l'intégralité de son programme de titrisation d'un montant de 1 195 millions d'euros pour une durée de cinq ans. Ce renouvellement permet au

Groupe de pérenniser une source significative et compétitive de refinancement pour cinq années supplémentaires tout en renforçant les relations avec ses partenaires bancaires de premier rang.

/ Périmètre de consolidation

VARIATIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION SUR L'EXERCICE 2017

Entrées de périmètre

Coface détient désormais l'intégralité du capital de sa filiale Coface Central Europe Holding, suite au rachat de 25 % détenus depuis 1990 par KSV1870, spécialiste autrichien du recouvrement de créances et de l'information d'entreprises. Cela concerne pour la région Europe centrale les entités Coface Central Europe Holding, Coface Poland CMS et Coface Romania CMS consolidées désormais donc à 100 %.

Par ailleurs, les fonds communs de placement (FCP) Colombes 3 Quatter, détenu par Coface Europe, et Lausanne 3 Bis, détenu par Coface Ré, ont été créés au cours du premier trimestre 2017.

Sorties de périmètre

Le fonds commun de placement (FCP) Colombes 5, détenu par Coface Europe, a été liquidé au cours du troisième trimestre 2017.

ENTITÉS AD HOC

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

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

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

Entités *ad hoc* relevant de l'activité de financement

Coface a mis en place, depuis 2012, une solution de refinancement alternative à la ligne de liquidité octroyée par Natixis pour l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne (entités *ad hoc* relevant de l'activité de financement).

Coface Finanz, société d'affacturage du Groupe, cède ainsi ses créances affacturées tous les mois à un SPV (Special Purpose Vehicle) de type français, soit le fonds commun de titrisation (FCT) VEGA. Les créances transférées bénéficient de la couverture d'assurance-crédit fournie par Coface Deutschland (ex-Coface Kreditversicherung AG).

Le FCT acquiert les créances à la valeur nominale minorée d'un discount (déterminé sur la base des pertes historiques du

portefeuille et des coûts de refinancement). Pour se refinancer, le FCT émet des parts seniors en faveur des conduits (un conduit par banque) émettant ensuite sur le marché des ABCP (*Asset-Backed Commercial Paper*), et des parts subordonnées en faveur de Coface Factoring Poland. Le Groupe Coface détient le contrôle sur les activités pertinentes du FCT.

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

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

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

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

Les fonds communs de placements Lausanne ont été créés en 2015 afin que Coface Ré puisse souscrire à des parts de fonds. La gestion administrative est confiée à Amundi, le dépositaire est Caceis Suisse et le valorisateur est Caceis.

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

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

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17	Contrôle 31/12/16	Intérêt 31/12/16
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 Isaac-Fulda-Allee 1 55124 Mainz	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 Claudius Prinsenlaan 126 4815 NG Breda	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Danemark	Coface Danmark 11C Jens Ravnsvej 7100 Vejle	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Europe de l'Ouest						
France	COFACE SA 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Société mère	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cofacredit Tour D2 - 17 bis place des reflets 92988 Paris-La Défense Cedex	Mise en équivalence	36,00 %	36,00 %	36,00 %	36,00 %
France	Cofinpar 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cogeri 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

4.

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17	Contrôle 31/12/16	Intérêt 31/12/16
France	Fimipar 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 2 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 2 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 ter 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 quater 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	-	-
France	Fonds Colombes 4 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 4 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 5 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 6 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Belgique	Coface Belgium Services Holding 100, boulevard du Souverain 1170 Bruxelles	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Belgique	Coface Belgique 100, boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Luxembourg	Coface Luxembourg 2, route d'Arlon L- 8399 Windhof (Koerich) Luxembourg	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Suisse Rue Belle-Fontaine 18 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 %

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17	Contrôle 31/12/16	Intérêt 31/12/16
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 %	-	-
Grande-Bretagne	Coface UK Holdings Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Grande-Bretagne	Coface UK Services Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Grande-Bretagne	Coface UK Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Irlande	Coface Ireland Unit 5, Adelphi House Upper George's Street Dun Laoghaire - Co Dublin	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Europe centrale						
Autriche	Coface Austria Kreditversicherung Service GmbH Marxergasse 4c 1030 Vienna	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Autriche	Coface Central Europe Holding AG Marxergasse 4c 1030 Vienna	Globale	100,00 %	100,00 %	74,99 %	74,99 %
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 %	74,99 %
Pologne	Coface Poland Factoring Sp. z o.o. Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pologne	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Spółka Akcyjna Oddział w Polsce Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17	Contrôle 31/12/16	Intérêt 31/12/16
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, 020112, Bucuresti	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	74,99 %
Roumanie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur SA Bois-Colombes – Sucursala Bucuresti Street Pipera number 42, Floor 6, Sector 2, 020112, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		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 Vilnius	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Bulgarie	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 23-1, 1st Tverskaya-Yamskaya str. 125047 Moscow	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Méditerranée et Afrique						
Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Italie	Coface Italia Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Israël	Coface Israël 23 Bar Kochva st, Bnei Brak 5126002 PB 76	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
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 %

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17	Contrôle 31/12/16	Intérêt 31/12/16
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 %
Amérique du Nord						
États-Unis	Coface North America Holding Company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface Services North America 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America Insurance Company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Canada	Coface Canada 251 Consumer Road, suite 910 Toronto - On M2J 1R3	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Amérique latine						
Mexique	Coface Seguro De Credito Mexico SA de CV Av. Insurgentes Sur #1685 Piso 15, Col. Guadalupe Inn, Delegación : Alvaro Obregon - 01020 Mexico City, México	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
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 %

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17	Contrôle 31/12/16	Intérêt 31/12/16
Brésil	Seguradora Brasileira De Credito Interno SA (SBCE) Pça. João Duran Alonso, 34 - 12º Andar Brooklin Novo - Sao Paulo, CEP : 04571-070	Globale	75,82 %	75,82 %	75,82 %	75,82 %
Chili	Coface Chile Nueva Tajamar 555. 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 Ricardo Rojas 401 - 7 Floor CP 1001 Buenos Aires - Argentina	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Équateur	Coface Ecuador Irlanda E10-16 y República del Salvador Edificio Siglo XXI, PH	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Asie Pacifique						
Australie	Coface Australia Level 11, 1 Market Street, Sydney NSW 2000, Australia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hong-Kong	Coface Hong Kong 29th Floor, No.169 Electric Road North Point, Hong Kong	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Japon	Coface Japon Atago Green Hills MORI Tower 38F, 2-5-1 Atago, Minato-ku - Tokyo 105- 6238	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Singapour	Coface Singapour 16 Collyer Quay #15-00 Singapore 049318	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Taiwan	Coface Taiwan Room A5, 6F, N°16, Section 4, Nanjing East Road, Taipei 10553	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

/ Principes et méthodes comptables

NORMES APPLICABLES

Textes adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2017 mais non encore entrés en vigueur à cette date, et non appliqués par Coface au 31 décembre 2017

IFRS 9

En Juillet 2014 l'IASB a émis la version finale de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » qui a été adoptée par la Commission européenne le 22 novembre 2016 et sera applicable de façon rétrospective à compter du 1^{er} janvier 2018. Celle-ci remplace la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

La norme IFRS 9 définit les nouvelles règles de classement et d'évaluation des actifs financiers, une nouvelle méthodologie de dépréciation pour risque de crédit des actifs financiers, ainsi qu'un nouveau mode de 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.

Les traitements suivants s'appliqueront aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, en substitution des principes comptables actuellement appliqués pour la comptabilisation des instruments financiers. En application des dispositions de la norme IFRS 9 relatives à la transition, Coface ne prévoit pas de communiquer une information comparative pour ses états financiers.

/ Exemption

L'amendement à la norme IFRS 4 portant sur l'application conjointe de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » avec la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance » avec des dispositions spécifiques pour les conglomerats financiers a été adopté le 3 novembre 2017 et est applicable au 1^{er} 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 1^{er} janvier 2021 (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 notes annexes.

Coface, répondant aux critères d'éligibilité de conglomerat financier, prévoit d'appliquer cette disposition pour ses entités d'assurance qui resteront donc sous IAS 39 jusqu'au 31 décembre 2020. 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.

/ Classification

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs financiers sont classés au coût amorti, à la juste valeur par capitaux propres ou à la juste valeur par résultat, et, pour les instruments de dettes en fonction de la manière dont l'entité gère ses instruments financiers (modèle de gestion ou « business model ») et des caractéristiques de leurs flux contractuels (« SPPI » *Solely Payments of Principal & Interests*).

/ Modèle de gestion ou « Business model »

Le « Business model » du portefeuille représente la manière dont l'entité gère le portefeuille d'actifs financiers afin de produire des flux de trésorerie. L'exercice du jugement est nécessaire à l'entité pour apprécier le modèle économique mis en œuvre.

La détermination du modèle économique doit tenir compte de toutes les informations sur la façon dont les flux de trésorerie ont été réalisés dans le passé, de même que de toutes les autres informations pertinentes.

Par ailleurs, la détermination du modèle économique doit s'opérer à un niveau qui reflète la façon dont les groupes d'actifs financiers sont collectivement gérés en vue d'atteindre l'objectif économique donné. Le modèle économique n'est donc pas déterminé instrument par instrument, mais à un niveau de regroupement supérieur, par portefeuille.

La norme retient trois modèles de gestion :

- ◆ un modèle de gestion dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels (« modèle de collecte ») ;
- ◆ un modèle de gestion mixte dans lequel les actifs sont gérés avec l'objectif à la fois de percevoir les flux de trésorerie contractuels et de céder les actifs financiers (« modèle de collecte et de vente ») ;
- ◆ un modèle de gestion dont l'objectif est d'encaisser des flux de trésorerie induits par la cession des actifs financiers (« détenus à des fins de transaction »).

/ Détermination du caractère basique ou « SPPI »

Un actif financier est basique si les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie correspondant uniquement à des remboursements du principal et à des intérêts calculés sur le capital restant dû.

Le « principal » est défini comme la juste valeur de l'actif financier à sa date d'acquisition. Les « intérêts » représentent la contrepartie de la valeur temps de l'argent et le risque de crédit associé au principal, mais également d'autres risques comme le risque de liquidité, les coûts administratifs et la marge de négociation.

Pour évaluer si les flux de trésorerie contractuels sont uniquement des paiements de principal et d'intérêts, il faut considérer les termes contractuels de l'instrument. Cela implique d'analyser tout élément qui pourrait remettre en cause la représentation exclusive de la valeur temps de l'argent.

Les instruments de dettes (prêts, créances ou titres de dettes) peuvent être évalués au coût amorti, à la juste valeur par capitaux propres ou à la juste valeur par résultat.

Un instrument de dettes est évalué au coût amorti s'il satisfait les deux conditions suivantes :

- ◆ l'actif est détenu dans un modèle de gestion dont l'objectif est la collecte des flux de trésorerie contractuels ; et
- ◆ les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu, à des dates déterminées, à des flux de trésorerie correspondant uniquement à des remboursements du principal et à des intérêts calculés sur le capital restant dû. Dans ce cas, l'actif est dit basique et ces flux sont réputés « SPPI ».

Un instrument de dettes est évalué à la juste valeur par capitaux propres seulement s'il répond aux deux conditions suivantes :

- ◆ l'actif est détenu dans un modèle de gestion dont l'objectif est à la fois la collecte des flux de trésorerie contractuels et la vente d'actifs financiers ; et
- ◆ les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie correspondant uniquement à des remboursements du principal et à des intérêts calculés sur le capital restant dû. Dans ce cas, l'actif est dit basique ou « SPPI ».

Les instruments de dette inclus dans les deux *business model* de collecte ou de collecte et de vente ne respectant pas les critères « SPPI » sont évalués à la juste valeur par résultat.

Les instruments de dette inclus dans un *business model* de transaction sont évalués à la juste valeur.

Les dérivés incorporés ne sont plus comptabilisés séparément des contrats hôtes lorsque ces derniers sont des actifs financiers.

Concernant les passifs financiers, les règles de classement et d'évaluation figurant dans la norme IAS 39 sont reprises sans modification dans la norme IFRS 9, à l'exception de celles applicables aux passifs financiers que l'entité choisit d'évaluer en juste valeur par résultat (option juste valeur) pour lesquels les écarts de réévaluation relatifs aux variations du risque de crédit propre sont enregistrés parmi les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sans reclassement ultérieur en résultat.

Les dispositions de la norme IAS 39 relatives à la dé-comptabilisation des actifs et passifs financiers sont reprises sans modification dans la norme IFRS 9.

/ Dépréciation

Modèle général

La norme IFRS 9 instaure un nouveau modèle unique de dépréciation, prospectif, fondé non plus sur les pertes de crédit avérées, mais sur les pertes de crédit attendues calculées sur l'ensemble des portefeuilles comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur par contrepartie des autres éléments du résultat global (recyclables), ainsi que sur les créances de location-financement au titre d'IAS 17 et sur les actifs sur contrats au titre d'IFRS 15. Ce modèle unique de dépréciation s'applique également au provisionnement des engagements de financement situés en dehors du champ d'application de la présente norme (pour leur évaluation) et au provisionnement des engagements de garantie financière, à l'exception de ceux qui sont valorisés à la juste valeur par le résultat.

Le nouveau dispositif de dépréciation de la norme IFRS 9 impose de constater, à l'initiation, les pertes attendues à un an (Catégorie 1), puis dans un second temps, si le risque de contrepartie s'est détérioré de façon significative depuis l'origine, les pertes attendues à maturité (Catégorie 2). Dans un troisième temps, si la qualité du crédit se dégrade au point que la recouvrabilité de la créance est menacée, les pertes attendues à maturité doivent être provisionnées (Catégorie 3), à l'identique de ce que prescrit la norme IAS 39 pour la dépréciation sur base individuelle des créances en défaut.

Méthode simplifiée

IFRS 9 propose également un modèle simplifié de dépréciation des créances commerciales, actifs sur contrats et créances locatives, lequel consiste à classer les actifs en deux catégories au lieu de trois et à évaluer le montant des pertes de crédit attendues sur la totalité de leur durée de vie (généralement moins de 12 mois).

Catégorie 1 : non utilisée.

Catégorie 2 : Créances dont le risque de crédit s'est détérioré de manière significative depuis la comptabilisation initiale mais pour lesquelles il n'existe pas de preuve de défaillance à la date de clôture :

- ◆ la dépréciation est évaluée au montant des pertes attendues sur toute la durée de vie des créances ;
- ◆ le montant des pertes attendues est calculé sur la base regroupée (par portefeuille).

Catégorie 3 : Créances douteuses pour lesquelles il existe des preuves objectives de défaillance à la date de clôture :

- ◆ la dépréciation est évaluée au montant des pertes attendues sur toute la durée de vie des créances ;
- ◆ le montant des pertes attendues est calculé sur la base individuelle (par créance).

L'entité doit appliquer obligatoirement le modèle de dépréciation simplifié à toutes les créances commerciales sans composante de financement importante.

L'entité peut choisir entre les deux modèles de dépréciation (général ou simplifié) pour les créances ayant une composante de financement importante, ainsi que pour les créances locatives. Lorsque l'entité choisit le modèle de dépréciation général pour ces créances, elle sera contrainte de modifier ses systèmes pour évaluer le niveau du risque de crédit, ainsi que le montant des pertes attendues sur les 12 mois à venir ou sur toute la durée de vie des actifs.

/ Couverture

La norme IFRS 9 introduit un modèle de comptabilité de couverture modifié, davantage en adéquation avec les activités de gestion des risques.

/ Mise en œuvre de la norme

Pour ses entités d'affacturation, Coface a donc mené des travaux de mise en œuvre de la norme dans le cadre d'une organisation de projet faisant intervenir l'ensemble des métiers et fonctions supports concernés.

/ Classification des actifs (créances d'affacturation)

Les entités d'affacturation de Coface ont pour activité principale l'achat de créances détenues par ses clients en assumant généralement le risque de contrepartie.

- ◆ Coface ne détient pas d'actifs financiers à des fins de *trading* et les actifs financiers ne sont pas gérés à la juste valeur (dans le cadre d'une stratégie documentée de gestion des risques ou d'investissement).
- ◆ Le modèle économique prédominant repose sur la collecte des flux de trésorerie contractuels. Les ventes (en fréquence et en valeur) ne sont pas nécessaires pour atteindre l'objectif commercial.

Sur la base des travaux menés sur le volet Classification et Évaluation, il ressort que l'ensemble des actifs financiers concernés (c'est-à-dire les créances d'affacturation) qui étaient comptabilisés

jusqu'alors au coût amorti sous IAS 39 continueraient à remplir les conditions pour une comptabilisation au coût amorti sous IFRS 9.

/ Dépréciation des actifs

Une analyse des contrats d'affacturage de Coface a démontré que le délai maximum de paiement tombe dans l'intervalle 61- 180 jours. Par conséquent, toutes les créances doivent arriver à échéance dans un délai d'un an ou moins. Comme la période de remboursement maximale est d'un an ou moins, la perte attendue à 12 mois (Catégorie 1) est conceptuellement égale à la perte attendue sur la durée de vie (Catégorie 2). Sur la base de la structure contractuelle, une modélisation distincte des dégradations de Catégorie 1 et 2 n'est donc pas nécessaire. La classification dans l'approche générale et simplifiée est obsolète car il n'y a qu'une étape pour les créances non dépréciées.

/ Méthodologie de dépréciation

Coface s'appuiera pour le calcul des dépréciations sur les modèles de calcul exploitant les notations internes des débiteurs (« DRA »).

La méthodologie de calcul des dépréciations (perte attendue ou « ECL ») sera 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 (Catégorie 2).

La perte attendue sur la durée de vie sera estimée sur la base de la valeur actuelle de toutes les insuffisances de trésorerie sur la durée de vie restante de l'instrument financier. La perte attendue à 12 mois est une partie de la perte attendue sur la durée de vie associée à la probabilité de survenance d'événements de défaut dans les 12 mois suivant la date de *reporting*. Comme il a déjà été expliqué, en raison de la courte échéance des créances clients achetées, l'évaluation des pertes de crédit attendues se concentre uniquement sur les pertes attendues à 12 mois.

Des ajustements spécifiques seront réalisés pour prendre en compte les conditions courantes et les projections prospectives macro-économiques (*Forward Looking*).

/ Impact financier

Du fait de la structuration des créances d'affacturage qui sont en grande majorité couvertes par des contrats d'assurance-crédit avec d'autres entités Coface, la dépréciation des créances d'affacturage est déjà prise en compte dans les états financiers consolidés du Groupe par l'intermédiaire des provisions d'assurance calculées à partir des méthodes actuarielles et actuellement classées en IBNR.

À ce stade des travaux, il n'est donc pas anticipé d'impact significatif de première application de la norme IFRS 9, ni sur les capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2018, ni sur les postes du compte de résultat de l'exercice 2018.

IFRS 15

La nouvelle 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 sera applicable de façon rétrospective à compter du 1^{er} janvier 2018.

L'amendement « Clarification d'IFRS 15 » adopté par la Commission européenne le 31 octobre 2017 est également applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018.

La norme IFRS 15 remplacera les normes et interprétations actuelles relatives à la comptabilisation des produits et impose désormais un modèle de comptabilisation unique pour tous les revenus tirés de contrats conclus avec des clients.

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

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

- ◆ identification des contrats avec les clients ;
- ◆ identification des obligations de performance (ou éléments) distinctes à comptabiliser séparément les unes des autres ;
- ◆ détermination du prix de la transaction dans son ensemble ;
- ◆ allocation du prix de la transaction aux différentes obligations de performance distinctes ;
- ◆ comptabilisation des produits lorsque les obligations de performance sont satisfaites.

La norme IFRS 15 s'applique aux contrats qu'une entité conclut avec ses clients à l'exception, notamment, des contrats de location (couverts par la norme IAS 17), des contrats d'assurance (couverts par la norme IFRS 4), des instruments financiers (couverts par la norme IAS 39). 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.

En application de l'option ouverte par les dispositions de la norme IFRS 15, Coface ne prévoit pas de communiquer une information comparative dans ses états financiers.

IFRS 16

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

Selon la norme IFRS 16, la définition des contrats de location implique d'une part, l'identification d'un actif et d'autre part, le contrôle par le preneur du droit d'utilisation de cet actif.

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

Pour le preneur, la norme imposera la comptabilisation au bilan de tous les contrats de location sous forme d'un droit d'utilisation sur l'actif loué, enregistré dans les immobilisations et au passif la comptabilisation d'une dette financière au titre des loyers et des autres paiements à effectuer pendant la durée de la location. Coface anticipe d'utiliser l'exception prévue 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 (valeur à neuf unitaire 5 000 euros au plus).

Le droit d'utilisation sera amorti linéairement et la dette financière 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.

Les travaux d'estimation du montant des droits d'utilisation à comptabiliser au bilan ont débuté en 2016 et se sont poursuivis au cours de l'exercice 2017. À ce stade, les effets de la mise en œuvre de la norme IFRS 16 portent principalement sur les actifs immobiliers loués pour les besoins de l'exploitation à titre de bureaux.

Coface s'attend à ce que l'impact au compte de résultat soit non significatif et que celui sur le bilan sur les postes immobilisations et de passifs financiers soit dans un ordre de grandeur équivalent aux montants présentés dans la note 37 « Contrats de location ».

MÉTHODES DE CONSOLIDATION

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

Les participations sont consolidées :

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

Toutes les entités du périmètre du Groupe Coface sont consolidées en intégration globale, exceptée Cofacredit, consolidée par mise en équivalence.

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

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

Les produits sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré les risques et avantages importants inhérents à la propriété des

biens, qu'il est probable que les avantages économiques iront à l'acquéreur et que le montant des produits ainsi que des coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Activité de factoring

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

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

CLASSEMENT DES PRODUITS ET CHARGES RELATIFS AUX DIFFÉRENTS MÉTIERS DU GROUPE

Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance

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

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 aux sommes payées par les assurés en contrepartie de l'engagement du Groupe de couvrir les risques prévus à leur police d'assurance : assurance-crédit (court terme), *Single Risk* (moyen terme) et cautionnement (moyen terme). 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 versée par l'État français à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dans le cadre de sa gestion des procédures publiques d'assurance-crédit. Le principe et les modalités de la rémunération de l'État français étaient fixés dans la « Convention Financière » signée entre l'État français et Compagnie française d'assurance pour

le commerce extérieur qui s'est terminée le 31 décembre 2016 ; cette rémunération entrait 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.

L'estimation de ces primes définitives repose sur l'utilisation de méthodes statistiques basées sur des données historiques d'une part et le recours à des hypothèses faisant appel au jugement de la Direction d'autre part.

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

/ 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 *pro rata temporis* séparément pour chaque contrat d'assurance. Elle correspond à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date d'échéance de la prime.

/ 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.

4.

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.

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

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

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

TESTS SUR LES ÉCARTS D'ACQUISITION ET LES ACTIFS INCORPORELS

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

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

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

Les sept groupes d'UGT sont les suivants :

- ◆ Europe du Nord ;
- ◆ Europe de l'Ouest ;
- ◆ Europe centrale ;
- ◆ Méditerranée & Afrique ;
- ◆ Amérique du Nord ;
- ◆ Amérique latine ;
- ◆ Asie Pacifique.

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

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

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

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

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

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

Méthode utilisée pour valoriser les entités

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

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

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

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

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

/ Juste valeur

Selon cette approche, Coface valorise ses sociétés par application de multiples de Chiffre d'Affaires (CA) pour les sociétés de services, d'Actif Net Réévalué (ANR) pour les sociétés d'assurances ou de Produit Net Bancaire (PNB), pour les sociétés d'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, 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 multicritère qui fait intervenir, notamment pour les instruments de dette, le jugement d'expert.

Constitue un indice de dépréciation :

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

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

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

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

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET OPÉRATIONS DE COUVERTURE

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

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

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

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

Les dérivés qualifiés de couverture sont ceux qui respectent, dès l'initiation de la relation de couverture et sur toute la durée, les conditions requises par la norme IAS 39 et notamment la documentation formalisée de l'existence d'une efficacité des relations de couverture entre les instruments dérivés et les éléments couverts, tant de manière prospective que de manière

rétrospective. À cet égard, les relations de couvertures sont considérées comme étant efficaces lorsque le rapport entre les variations effectives de valeur de l'élément de couverture et de l'élément couvert est compris entre 80 % et 125 %.

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

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

DETTES DE FINANCEMENT

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

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

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

- ◆ au montant de l'évaluation initiale du passif financier ;
- ◆ diminué des remboursements en principal ;

- ◆ majoré ou diminué de l'amortissement cumulé (calculé selon la méthode du TIE) et de toute décote ou prime entre le montant initial et le montant à l'échéance.

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

TRAITEMENT COMPTABLE DES FRAIS D'ÉMISSION DE LA DETTE

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

4.

RESSOURCES DES ACTIVITÉS BANCAIRES

Ce poste comprend :

- ◆ les dettes envers les entreprises du secteur bancaire ; ce poste regroupe les lignes de crédit bancaire. Elles représentent le refinancement du *factor* des crédits accordés aux adhérents ;
- ◆ les dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire ; il s'agit des comptes créditeurs d'affacturage. Ils regroupent :
 - d'une part les montants inscrits au crédit des comptes courants des adhérents qui n'ont pas fait l'objet d'une mise à disposition anticipée par les soins du *factor*, et

- d'autre part, les retenues de garantie constituées sur chaque contrat ;

- ◆ les dettes financières représentées par des titres ; ce poste comprend les emprunts subordonnés et les emprunts obligataires non-subordonnés. Ces emprunts sont classés en « Ressources des activités du secteur bancaire » car ils servent à financer l'activité d'affacturage.

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

CRÉANCES D'AFFACTURAGE

Elles sont représentées à l'actif du bilan pour la totalité des créances non recouvrées à la date d'établissement des comptes. Elles sont comptabilisées pour leur valeur nominale, correspondant au montant des factures cédées, toutes taxes comprises, par les adhérents. Lorsqu'un risque probable de non-recouvrement partiel ou total apparaît, les créances donnent

lieu à des provisions dotées par le compte de résultat (poste « Coût du risque ») qui viennent s'inscrire en diminution du compte d'actif correspondant.

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

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Conformément à la norme 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, 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 survie de chaque événement,

- la valorisation de chacun des facteurs entrant dans le calcul des prestations (évolution des salaires, etc.),
- le taux d'intérêt permettant d'escompter les prestations futures à la date de l'évaluation ;
- ◆ la valeur actuarielle des prestations pour services rendus avec projection des salaires, déterminée en utilisant la méthode des unités de crédits projetés, qui répartit la valeur actuarielle des prestations uniformément sur la durée de service des salariés.

STOCK-OPTION

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

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

période d'acquisition des droits, avec une contrepartie directe en capitaux propres.

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

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

IMPÔTS

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé.

L'impôt exigible est calculé conformément aux législations fiscales en vigueur dans chaque pays où les résultats sont imposables.

COFACE SA a opté au 1^{er} janvier 2015, pour le régime de l'intégration fiscale en intégrant les filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95 % (Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Coger et Fimipar).

Les différences temporelles entre les valeurs des éléments d'actif et de passif dans les comptes consolidés, et celles

retenues pour la détermination du résultat fiscal, donnent lieu à la comptabilisation d'impôts différés.

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

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

CRÉANCES ET DETTES LIBELLÉES EN DEVISES

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

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

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

INFORMATION SECTORIELLE

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

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

- ◆ Europe du Nord ;
- ◆ Europe de l'Ouest ;
- ◆ Europe centrale ;

- ◆ Méditerranée et Afrique ;
- ◆ Amérique du Nord ;
- ◆ Amérique latine ;
- ◆ Asie Pacifique.

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

La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

PARTIES LIÉES

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

ESTIMATIONS

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

Estimation	Notes	Nature de l'information demandée
Dépréciation d'écart d'acquisition	7	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de <i>loss ratio</i> .
Provision pour primes acquises non émises	16	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période diminué 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, susceptible d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence

un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats ou la marge de solvabilité du Groupe Coface.

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

évaluent et arbitrent régulièrement selon leur appréciation les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent.

Il ne peut cependant être garanti que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne puissent pas avoir un effet défavorable significatif sur les résultats, la situation financière et la marge de solvabilité du Groupe Coface.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Les montants sont exprimés en milliers d'euros.

NOTE 1 / Écarts d'acquisition

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe Centrale	8 417	8 397
Méditerranée & Afrique	22 183	22 371
Amérique du Nord	5 795	6 598
Amérique du Sud	1 016	1 177
TOTAL	155 082	156 214

La valeur des écarts d'acquisition diminue de 1 132 milliers d'euros sur l'exercice 2017 ; 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 2017. 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 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

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice 2016 :

(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	10,5 %	10,5 %	10,5 %	10,5 %	10,5 %	10,5 %
Croissance perpétuelle	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,9	658,0	171,8	160,6	45,9	49,4

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 2017 ;
- ◆ 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 2017 ;

- ◆ 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 2017.

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	586,2	520,2	171,9	184,8	41,8	56,7
Valeur d'utilité de l'UGT	721,3	671,2	354,0	443,3	54,6	116,9
Sensibilité Croissance long terme - 0,5 point	704,9	639,4	341,8	424,9	50,4	111,2
Sensibilité WACC + 0,5 point	699,3	644,1	339,6	421,1	49,5	110,8
Sensibilité Loss Ratio 2022 + 1 point	716,0	635,7	350,1	433,9	50,1	113,2
Sensibilité Loss Ratio 2022 + 2 points	710,8	591,6	346,3	424,4	45,7	109,5
Sensibilité Cost Ratio 2022 + 1 point	710,8	624,7	346,8	425,5	49,0	113,1
Sensibilité Cost Ratio 2022 + 2 points	700,4	578,2	339,7	407,7	43,4	109,2

NOTE 2 / Autres immobilisations incorporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
	Valeur nette	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	59 463	56 336
Fonds de commerce	2 291	2 738
Autres immobilisations incorporelles	394	420
TOTAL	62 148	59 494

<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

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

Le Groupe procède essentiellement à des investissements dans du matériel et des licences informatiques. Ces investissements se sont élevés à 15,5 millions d'euros sur l'exercice 2017, comparés à 6,3 millions d'euros sur l'exercice 2016.

VARIATION DE LA VALEUR BRUTE DES ACTIFS INCORPORELS

(en milliers d'euros)	31/12/16	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/17
Frais de développement et logiciels	183 821	15 350	- 11 055	- 938	187 178
Fonds de commerce	8 608	0	0	- 777	7 831
Autres immobilisations incorporelles	2 676	117	0	- 71	2 722
TOTAL	195 105	15 467	- 11 055	- 1 786	197 731

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

VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS DES ACTIFS INCORPORELS

(en milliers d'euros)	31/12/16	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/17
Amortissement frais de développement et logiciel	- 124 148	- 10 622	9 047	769	- 124 954
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	- 3 337	0	576	0	- 2 761
Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	- 127 485	- 10 622	9 623	769	- 127 715
Amortissement fonds de commerce	- 5 870	- 308	0	637	- 5 541
Provision pour dépréciation fonds de commerce	0	0	0	0	0
Total amortissement et dépréciation fonds de commerce	- 5 870	- 308	0	637	- 5 541
Amortissement autres immobilisations incorporelles	- 2 236	- 131	0	59	- 2 308
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 20	0	0	1	- 19
Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 2 256	- 131	0	60	- 2 327
TOTAL	- 135 611	- 11 061	9 623	1 466	- 135 583

NOTE 3 / Placements des activités d'assurance

3.1 Placements par catégorie

Au 31 décembre 2017, la valeur nette comptable des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 743 385 milliers d'euros, celle des titres classés en trading se monte à 30 111 milliers d'euros, et celle de titres HTM (*held to maturity*) est de 1 852 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 2017, selon les types de notation, est la suivante :

- ◆ titres notés « AAA » : 19 % ;
- ◆ titres notés « AA » et « A » : 37 % ;
- ◆ titres notés « BBB » : 33 % ;
- ◆ titres notés « BB » et inférieur : 11 %.

(en milliers d'euros)	31/12/17					31/12/16				
	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	2 599 727	143 658	2 743 385	2 743 385		2 459 575	134 378	2 593 953	2 593 953	
Actions et autres titres à revenus variables	211 479	111 806	323 285	323 285		140 734	106 714	247 448	247 448	
Obligations et effets publics	2 175 164	26 090	2 201 254	2 201 254		2 183 369	25 997	2 209 366	2 209 366	
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 757 587</i>	<i>25 326</i>	<i>1 782 913</i>	<i>1 782 913</i>		<i>1 768 986</i>	<i>24 414</i>	<i>1 793 400</i>	<i>1 793 400</i>	
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>417 577</i>	<i>764</i>	<i>418 341</i>	<i>418 341</i>		<i>414 383</i>	<i>1 583</i>	<i>415 966</i>	<i>415 966</i>	
Parts de SCI	213 084	5 762	218 846	218 846		135 472	1 667	137 139	137 139	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	1 852		1 852	2 564	712	2 740		2 740	3 460	720
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	30 111	0	30 111	30 111		69 696		69 696	69 696	
Dérivés actifs		9 383	9 383	9 383			2 975	2 975	2 975	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		<i>- 267</i>	<i>- 267</i>	<i>- 267</i>			<i>- 7 508</i>	<i>- 7 508</i>	<i>- 7 508</i>	
Prêts et créances	91 362		91 361	91 361		80 940		80 940	80 940	
Immobilier de placements	695	- 408	288	288		716	71	787	787	
TOTAL	2 723 747	152 633	2 876 380	2 877 092	712	2 613 667	137 424	2 751 091	2 751 811	720

(en milliers d'euros)	Brut 31/12/17	Dépréciations	Net 31/12/17	Net 31/12/16
Titres AFS	2 773 560	- 30 175	2 743 385	2 593 953
Actions et autres titres à revenus variables	353 452	- 30 167	323 285	247 448
Obligations et effets publics	2 201 254		2 201 254	2 209 366
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 782 913		1 782 913	1 793 400
<i>dont placements en OPCVM</i>	418 341		418 341	415 966
Parts de SCI	218 854	- 8	218 846	137 139
Titres HTM				
Obligations et effets publics	1 852		1 852	2 740
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	30 111		30 111	69 696
Dérivés actifs	9 383		9 383	2 975
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	- 267		- 267	- 7 508
Prêts et créances	91 361		91 361	80 940
Immobilier de placements	288		288	787
TOTAL	2 906 555	- 30 175	2 876 380	2 751 091

DÉPRÉCIATIONS

(en milliers d'euros)	31/12/16	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/17
Titres AFS	30 510	2 273	- 2 586	- 22	30 175
Actions et autres titres à revenus variables	29 411	2 273	- 1 495	- 22	30 167
Obligations et effets publics	1 091	0	- 1 091	0	0
Parts de SCI	8				8
TOTAL	30 510	2 273	- 2 586	- 22	30 175

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

VARIATION DES PLACEMENTS PAR CATÉGORIE

(en milliers d'euros)	31/12/17						Valeur nette comptable clôture
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	
Titres AFS	2 593 953	1 482 729	- 1 279 397	11 789	313	- 66 001	2 743 385
Actions et autres titres à revenus variables	247 448	165 973	- 94 095	7 120	- 778	- 2 383	323 285
Obligations et effets publics	2 209 366	1 235 072	- 1 185 303	573	1 091	- 59 545	2 201 254
Parts de SCI	137 139	81 685	0	4 095		- 4 073	218 846
Titres HTM							
Obligations	2 740	119	- 1 007	0		0	1 852
JVO - Trading	69 696	0	- 39 585	0		0	30 111
Prêts, créances et autres placements financiers	84 702	25 195	- 7 293	1 061		- 2 634	101 031
TOTAL	2 751 091	1 508 043	- 1 327 282	12 850	313	- 68 635	2 876 380

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 2017, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de *swaps* ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement regroupant l'ensemble des entités européennes de Coface pour lequel le risque de change est systématiquement couvert.

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

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

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

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

Les critères déclenchant l'exercice de la ligne de capital contingent n'ont pas varié depuis sa mise en place.

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 85 % du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

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

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

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

Les titres classés en niveau 3 représentent 12 % 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 2017 PAR NIVEAU

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

VARIATION DES TITRES ÉVALUÉS SELON LE NIVEAU 3 AU 31 DÉCEMBRE 2017

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

RÉPARTITION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS AU 31 DÉCEMBRE 2016 PAR NIVEAU

(en milliers d'euros)	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 593 953	2 593 953	2 324 334	23	269 595
Actions et autres titres à revenus variables	247 448	247 448	114 969	23	132 456
Obligations et effets publics	2 209 366	2 209 366	2 209 366		
Parts de SCI	137 139	137 139			137 139
Titres HTM					
Obligations et effets publics	2 740	3 460	3 460		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	69 696	69 696	69 696		
Dérivés actifs	2 975	2 975	993	860	1 122
Prêts et créances	80 940	80 940		80 940	
Immobilier de placements	787	787			787
TOTAL	2 751 091	2 751 811	2 398 483	81 823	271 504

VARIATION DES TITRES ÉVALUÉS SELON LE NIVEAU 3 SUR L'EXERCICE 2016

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

NOTE 4 / Créances des activités du secteur bancaire et autres activités

VENTILATION PAR NATURE

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 523 549	2 412 543
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	56 501	86 579
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	- 56 501	- 17 597
TOTAL	2 523 549	2 481 525

VENTILATION PAR ÉCHÉANCE

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

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17					
	Non échues	Échues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 862 396	661 153				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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/16					
	Non échues	Échues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 895 174	517 369				2 412 543
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités			10 285	64 474	11 820	86 579
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités			- 2 674	- 3 165	- 11 758	- 17 597
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 895 174	517 369	7 611	61 309	62	2 481 525
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage			- 7 611	- 61 309	- 62	- 68 982
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 895 174	517 369	0	0	0	2 412 543

4.

NOTE 5 / Investissements dans les entreprises associées

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	13 411	20 258
Dividendes versés	0	- 1 009
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	2 369	- 5 838
INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	15 780	13 411

Les investissements dans les entreprises associées correspondent à la participation dans Cofacredit, détenue à 36 %. La variation des investissements dans les entreprises associées augmente de 2 369 milliers d'euros sur l'exercice 2017.

NOTE 6 / Immeubles d'exploitation et autres immobilisations

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
	Valeur nette	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	35 344	38 528
Immobilisations corporelles	19 335	18 956
TOTAL	54 679	57 484

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

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

VARIATION DE LA VALEUR BRUTE DES ACTIFS CORPORELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	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	4 192	- 5 110	- 684	55 832
TOTAL	166 450	4 199	- 6 338	- 684	163 627

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

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 4,2 millions d'euros sur l'exercice 2017, comparés à 1,9 million d'euros sur l'exercice 2016.

VARIATION DES AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS DES ACTIFS CORPORELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	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

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

4.

VALEUR DE MARCHÉ DES IMMEUBLES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Valeur nette comptable	35 344	38 528
Valeur de marché	60 794	60 383
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES	25 450	21 855

Les immeubles détenus par le Groupe Coface ne présentent pas de moins-value latente ; aucune dépréciation n'est donc constatée au 31 décembre 2017.

NOTE 7 / Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance

VENTILATION PAR NATURE

(en milliers d'euros)	31/12/17			31/12/16		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Créances sur les assurés et les agents	303 603	- 33 601	270 003	323 460	- 31 114	292 346
Primes acquises non émises	119 998		119 998	127 962		127 962
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	105 129	- 289	104 840	111 133	- 3 168	107 965
TOTAL	528 730	- 33 890	494 840	562 555	- 34 282	528 273

VENTILATION PAR ÉCHÉANCE

(en milliers d'euros)	31/12/17					
	Non échues	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	360 819	78 253	37 193	13 635	4 939	494 839

(en milliers d'euros)	31/12/16					
	Non échues	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	385 919	68 846	55 268	12 035	6 205	528 273

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

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

NOTE 8 / Autres actifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Frais d'acquisition reportés	43 903	46 393
Créances clients sur autres activités	47 640	14 849
Créances d'impôt exigible	60 286	69 126
Autres créances	139 913	138 246
TOTAL	291 742	268 614

La ligne « autres créances » se compose principalement :

◆ de créances dans les entités d'affacturage vis-à-vis des entités d'assurance-crédit pour 58 millions d'euros ;

◆ de prêts accordés à des entités Coface non consolidées pour 27 millions d'euros.

NOTE 9 / Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Disponibilités	236 813	289 434
Équivalents de trésorerie	27 512	42 637
TOTAL	264 325	332 071

L'optimisation du cash opérationnel s'est poursuivie pendant l'exercice 2017, résultant en une baisse des montants en trésorerie et en une hausse des investissements long 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 2016	157 248 232	2	314 496 464
Diminution de la valeur nominale	-	-	-
Valeur au 31 décembre 2017	157 248 232	2	314 496 464
Déduction des titres auto-détenus	- 510 536*	2	- 1 021 072
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2017 HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	156 737 696	2	313 475 392

* Le montant déclaré à l'AMF diffère de 12 293 actions acquises le 28 et 29 décembre 2017 et livrées en janvier 2018.

Actionnaires	31/12/17		31/12/16	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,38 %	64 853 881	41,33 %
Public	91 883 815	58,62 %	92 050 341	58,67 %
TOTAL HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	156 737 696	100 %	156 904 222	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 2017, 41,38 % des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24 % 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)
Attribution d'actions gratuites exceptionnelles	26/06/14	43 269	2 ans	01/07/16	01/07/18	10,4	
Long Term Incentive Plan 2014	26/06/14	78 842	3 ans	01/07/17	01/07/19	10,4	- 558
Long Term Incentive Plan 2015	17/02/15	106 800	3 ans	18/02/18	18/02/20	11,8	346
Long Term Incentive Plan 2016	03/11/16	302 196	3 ans	04/11/19	04/11/19	5,5	563
Long Term Incentive Plan 2017	08/02/17	400 546	3 ans	09/02/20	09/02/20	6,2	632

ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS GRATUITES

Plan	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/16	Attribution d'actions gratuites en 2017	Nombre d'actions annulées en 2017	Nombre d'actions acquises en 2017	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/17
Attribution d'actions gratuites exceptionnelles					0
Long Term Incentive Plan 2014	78 842		- 78 842		0
Long Term Incentive Plan 2015	106 800				106 800
Long Term Incentive Plan 2016	302 196				302 196
Long Term Incentive Plan 2017		400 546			400 546

L'enveloppe globale d'actions affectée au *Long Term Incentive Plan* 2017 s'élevait à 405 318 actions ; 400 546 titres ont été affectés nominativement à des bénéficiaires dont 366 146 actions gratuites et 34 400 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.

L'acquisition des actions gratuites dans le cadre des *Long Term Incentive Plan* est subordonnée à condition de présence et de performance.

VALORISATION DES ACTIONS GRATUITES

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

Les plans ont été évalués selon les hypothèses suivantes :

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

Sur la base de ces hypothèses, la charge nette comptabilisée au titre des plans s'élève à 983 milliers d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2017.

NOTE 12 / Réserves de réévaluation

4.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS 19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1^{er} janvier 2017	139 686	- 33 105	- 13 763	92 818	2 415	95 233
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	- 11 199		2 684	- 8 515	- 1	- 8 516
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	23 128		- 7 913	15 215	- 157	15 058
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS 19R)		968	- 1 821	- 853	0	- 853
Transactions avec les actionnaires	2 373		5	2 378	- 2 378	0
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2017	153 988	- 32 137	- 20 808	101 043	- 121	100 922

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS 19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1^{er} janvier 2016	107 435	- 25 294	- 5 267	76 874	3 009	79 883
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	1 906		- 1 328	578		578
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	30 345		- 9 601	20 744		20 150
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS 19R)		- 7 811	2 433	- 5 378	- 594	- 5 378
Transactions avec les actionnaires						
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2016	139 686	- 33 105	- 13 763	92 818	2 415	95 233

NOTE 13 / Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Provisions pour litiges	5 652	9 683
Provisions pour pensions et obligations similaires	66 141	71 798
Autres provisions pour risques et charges	49 923	69 593
TOTAL	121 716	151 074

(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

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

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

Les provisions pour restructuration s'élèvent à 30,8 millions d'euros au 31 décembre 2017. Elles concernent la mise en place du plan stratégique *Fit to Win* pour 18 millions d'euros et une provision pour locaux vacants de 12,3 millions d'euros.

MISE EN PLACE DU PLAN STRATÉGIQUE *FIT TO WIN*

Les entités françaises contribuent aux provisions pour restructuration *Fit to Win* pour 7,6 millions d'euros. Elles sont principalement composées de provisions de départ en pré-retraite pour 5,8 millions d'euros au titre d'un plan présenté aux instances représentatives du personnel le 13 décembre 2016 concernant 64 postes.

Les hypothèses 2016 ont été revues sur la base d'éléments complémentaires liés à la mise en place du plan ; cela a conduit à une réduction du coût moyen par employé et donc de la provision.

Les entités allemandes ont mis à jour les provisions constituées lors de l'exercice 2016 au titre du plan présenté aux instances représentatives du personnel le 30 novembre 2016. Ces provisions

s'élèvent dorénavant, au 31 décembre 2017, à 8,2 millions d'euros et concernent 45 postes. Le coût a été évalué sur la base d'un salaire moyen dans la fourchette du marché ; il tient compte de la séniorité des employés concernés et de coûts additionnels (coût de portage, coût de réinsertion et prévision de bonus pouvant être négociés individuellement).

La baisse des provisions sur l'exercice 2017 s'analyse en une reprise utilisée venant en compensation de charges réelles suite à des départs, et une reprise de provisions devenues sans objet pour 8 millions d'euros. Cette reprise provient de deux effets ; d'une part, le nombre de personnes concernées par le plan a été revu à la baisse, et d'autre part, un certain nombre de départs n'ont fait l'objet d'aucun coût associé.

PROVISION POUR LOCAUX VACANTS

Les provisions pour restructuration incluent également une provision sur locaux vacants et réaménagement des locaux. Cette provision avait été initialement constituée sur l'exercice 2016 suite au transfert des garanties publiques à l'export à BPI France et à la réorganisation du site de Bois-Colombes dans le cadre du plan de restructuration. La provision a été mise à jour sur l'exercice 2017 et s'élève dorénavant à 12,3 millions d'euros.

L'évaluation de cette provision repose sur une hypothèse de relocation d'une partie des locaux à partir de juin 2018. Celle-ci représente environ un tiers de la surface totale libérée lors de la réorganisation du site. Les conditions retenues sont sur la base d'un prix du marché et incluent une période de franchise de loyer.

NOTE 14 / Avantages au personnel

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	73 863	86 784
Coût des services rendus	2 191	- 18 665
Coût financier	- 1 107	1 408
(Gains)/pertes actuarielles	- 1 167	9 219
Prestations payées	- 5 600	- 4 949
Autres	23	67
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	68 203	73 864
Variation des actifs du régime		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	2 065	1 929
Écarts de réévaluation – Rendement des actifs du régime	- 117	135
Contribution de l'employé	0	110
Contribution de l'employeur	158	140
Prestations payées	- 225	- 249
Autres	181	0
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	2 062	2 065
Réconciliation		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	68 203	73 864
Juste valeur des actifs du régime	2 062	2 065
(Passif)/Actif comptabilisé au bilan à la clôture	- 66 141	- 71 799
Compte de résultat		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 901	6 532
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	289	0
Coût financier	1 079	1 408
Produit financier	- 10	- 38
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	- 255	1 306
Autres	155	13
(Produits)/Charges comptabilisés en résultat à la clôture	3 160	9 221
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables		
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	- 1 026	7 815
Écarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	- 1 026	7 815

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17					
	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	Total
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	18 329	29 099	19 757	3 666	3 011	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	175	23
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	17 071	26 329	18 159	3 212	3 431	68 203
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	0	1 339	907	0	- 181	2 065
Écarts 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	17 071	26 329	18 159	3 212	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	- 17 071	- 25 108	- 17 318	- 3 212	- 3 431	- 66 141
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	656	1 119	47	79	0	1 901
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
Écarts 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						
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	- 570	- 613	331	- 315	141	- 1 026
Écarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	- 570	- 613	331	- 315	141	- 1 026

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

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.

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

4.

	31/12/16			
	France	Allemagne	Autriche	Italie
Taux d'inflation	1,60 %	1,90 %	1,90 %	1,90 %
Taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,10 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	0,75 %	N/A	0,85 %	0,85 %
<i>Médailles du travail</i>	0,45 %	0,85 %	0,85 %	N/A
<i>Autres avantages</i>	1,55 %	0,85 %	N/A	0,85 %
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)	1,90 %	2,40 %	3,00 %	1,90 %
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,10 %	N/A	N/A	4,40 %
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,00	7,28	7,11	11,37
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	15,68	N/A	8,42	13,37
<i>Médailles du travail</i>	15,68	18,52	14,61	14,70
<i>Autres avantages</i>	1,00	3,72	N/A	N/A
Duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	14,16	11,49	12,57	18,19
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	10,40	N/A	8,31	9,98
<i>Médailles du travail</i>	7,95	11,65	8,01	11,04
<i>Autres avantages</i>	N/A	1,94	N/A	N/A

TESTS DE SENSIBILITÉ DE LA DETTE ACTUARIELLE

	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 %

	31/12/16			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
Variation de + 1 % du taux d'actualisation	- 12,27 %	- 9,56 %	- 9,49 %	- 1,52 %
Variation de - 1 % du taux d'actualisation	15,20 %	11,32 %	11,17 %	1,57 %
Variation de + 1 % du taux d'inflation	1,30 %	11,04 %	11,53 %	1,01 %
Variation de - 1 % du taux d'inflation	- 1,17 %	- 9,49 %	- 10,31 %	- 1,00 %
Variation de + 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	8,78 %	8,52 %	0,00 %	1,01 %
Variation de - 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	- 7,22 %	- 7,31 %	0,00 %	- 1,00 %
Variation de + 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	16,74 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de - 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	- 13,82 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

NOTE 15 / Dettes de financement

4.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Exigibilité à moins d'un an		
◆ Crédit-bail		2 291
◆ Dette subordonnée (intérêts et amortissement des frais)	11 254	-
Total	11 254	2 291
Exigibilité entre un an et cinq ans		
◆ Dette subordonnée (amortissement des frais)	- 1 642	-
Total	- 1 642	-
Exigibilité à plus de cinq ans		
◆ Dette subordonnée	378 622	387 753
Total	378 622	387 753
TOTAL	388 234	390 044

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

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

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

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars

2014, pour 380 millions d'euros, au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA, courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs.

La dette subordonnée s'élève à 388 234 milliers d'euros au 31 décembre 2017 ; 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 3 522 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 2017.

NOTE 16 / Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Provisions pour primes non acquises	271 227	275 860
Provisions de sinistres	1 265 601	1 275 230
Provisions pour ristournes de primes	145 430	127 159
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	1 678 249
Provisions pour primes non acquises	- 61 584	- 47 986
Provisions de sinistres	- 309 120	- 266 756
Provisions pour ristournes de primes	- 34 474	- 26 605
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 405 178	- 341 347
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 277 080	1 336 902

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 781 millions d'euros au 31 décembre 2017.

NOTE 17 / Ressources des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	568 711	452 144
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	322 064	366 363
Dettes financières représentées par des titres	1 636 941	1 591 184
TOTAL	2 527 716	2 409 691

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)	31/12/17	31/12/16
Impôts différés actif	- 79 516	- 71 973
Impôts différés passif	113 595	104 500
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF	34 079	32 527
Décalages temporaires	- 26 984	- 23 510
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	- 10 751	- 14 452
Déficits fiscaux	- 7 752	- 9 348
Annulation de la provision pour égalisation	79 566	79 837
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF	34 079	32 527

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

En France, la loi de finance pour 2017 a prévu une baisse du taux d'impôt courant de 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)	31/12/16	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

(en milliers d'euros)	31/12/15	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/16
Europe du Nord	114 897	- 46 115	44		- 706	68 120
Europe de l'Ouest	- 16 193	- 1 925	9 824	48	- 1 210	- 9 456
Europe centrale	- 480	1 002	- 29	115	- 445	164
Méditerranée et Afrique	- 5 587	- 5 120		- 23	- 72	- 10 802
Amérique du Nord	902	- 3 625	- 116	- 40		- 2 880
Amérique latine	803	- 4 432	1 209	- 1 422		- 3 842
Asie Pacifique	- 7 614	- 674		- 489		- 8 777
TOTAL	86 728	- 60 889	10 932	- 1 811	- 2 433	32 527

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

IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS LIÉS À DES DÉFICITS FISCAUX

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

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Europe du Nord	0	907
Europe de l'Ouest	173	1 174
Europe centrale	953	676
Méditerranée et Afrique	580	581
Amérique du Nord	244	4 117
Amérique latine	0	1 193
Asie Pacifique	5 802	700
TOTAL	7 752	9 348

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 2017 à 2022, 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

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Dépôt de garantie des assurés et divers	4 520	3 461
Dettes envers les assurés et les agents	120 908	112 786
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	125 428	116 247
Dettes envers les réassureurs et les cédants	75 279	71 350
Dépôts reçus des réassureurs	4 023	4 314
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	79 302	75 664
TOTAL	204 730	191 911

NOTE 20 / Autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Dettes d'impôt exigible	76 996	110 847
Instruments dérivés et dettes rattachées	267	7 508
Personnel	51 545	47 538
Créditeurs divers	226 704	171 023
Produits constatés d'avance	8 338	7 908
Comptes de régularisation passif	18 338	30 537
Autres dettes	304 925	257 006
TOTAL	382 188	375 361

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

NOTE 21 / Chiffre d'affaires

DÉCOMPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
<i>Primes affaires directes</i>	1 137 778	1 120 765
<i>Primes en acceptation</i>	81 834	81 675
Primes brutes émises	1 219 612	1 202 440
Ristournes de primes	- 98 954	- 92 876
Variation des provisions pour primes non acquises	- 10 961	5 576
Primes brutes acquises	1 109 697	1 115 140
Accessoires de primes	128 914	128 795
Produits nets des activités bancaires	72 043	70 619
<i>Autres prestations et services liés</i>	4 382	5 882
<i>Rémunération des procédures publiques</i>	574	53 361
<i>Information et autres services</i>	27 436	25 170
<i>Gestion de créances</i>	11 886	12 330
Produits des autres activités	44 279	96 743
Autres revenus	245 236	296 157
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 354 933	1 411 297

4.

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR RÉGION DE FACTURATION

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Europe du Nord	303 872	307 320
Europe de l'Ouest	280 785	327 176
Europe centrale	127 708	121 259
Méditerranée et Afrique	348 021	331 864
Amérique du Nord	121 894	136 119
Amérique latine	75 715	77 743
Asie Pacifique	96 938	109 816
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 354 933	1 411 297

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Primes brutes acquises - Crédit	1 029 499	1 039 916
Primes brutes acquises - Single Risk	27 190	24 451
Primes brutes acquises - assurance-crédit	1 056 689	1 064 367
Accessoires de primes	128 914	128 795
Autres prestations et services liés	4 382	5 882
Rémunération des procédures publiques	574	53 361
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1 190 559	1 252 405
Primes brutes acquises - Caution	53 008	50 773
Commissions de financement	39 472	35 545
Commissions d'affacturage	33 884	35 557
Autres	- 1 314	- 483
Produit net des activités bancaires (affacturage)	72 043	70 619
Information et autres services	27 436	25 170
Gestion de créances	11 886	12 330
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	39 322	37 500
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 354 933	1 411 297

NOTE 22 / Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Sinistres payés nets de recours	- 502 446	- 535 995
Frais de gestion des sinistres	- 26 607	- 25 139
Variation des provisions de sinistres	- 41 810	- 144 521
TOTAL	- 570 863	- 705 655

CHARGES DES PRESTATIONS DES CONTRATS PAR ANNÉE DE SURVENANCE

(en milliers d'euros)	31/12/17			31/12/16		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	- 797 900	196 781	- 601 119	- 782 164	167 717	- 614 447
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	227 037	- 40 980	186 057	76 509	- 23 514	52 995
TOTAL	- 570 863	155 801	- 415 062	- 705 655	144 203	- 561 452

NOTE 23 / Frais généraux par destination

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Frais d'acquisition des contrats	- 262 607	- 255 289
Frais d'administration	- 253 532	- 275 095
Autres charges de l'activité assurance	- 70 816	- 83 004
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 779	- 13 193
Charges des autres activités	- 53 130	- 44 379
Charges d'exploitation	- 653 864	- 670 960
Gestion interne des placements	- 2 141	- 2 659
Frais de gestion de sinistres	- 26 607	- 25 139
TOTAL	- 682 612	- 698 758
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	- 4 662	- 5 118

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 682 612 milliers d'euros au 31 décembre 2017, contre 698 758 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

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 ».

4.

NOTE 24 / Charges d'exploitation bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Dotations aux provisions sur créances	- 3 490	- 15 129
Reprises aux provisions sur créances	38	10 965
Pertes sur créances non couvertes par des provisions	- 1 031	- 58
Coût du risque	- 4 483	- 4 222
Charges d'exploitation	- 13 779	- 13 193
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	- 18 262	- 17 415

Le poste « Coût du risque » enregistre la charge du risque sur les opérations de crédit effectuées par les sociétés d'affactage : 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)	31/12/17	31/12/16
Sinistres cédés	112 655	124 553
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	43 153	19 649
Commissions payées par les réassureurs	119 767	95 738
Produits des cessions en réassurance	275 575	239 940
Primes cédées	- 315 203	- 249 702
Variation des provisions de primes	13 658	- 7 837
Charges des cessions en réassurance	- 301 545	- 257 539
TOTAL	- 25 970	- 17 599

NOTE 26 / Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Revenus des placements	43 621	43 780
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	1 541	- 7 850
<i>dont variation de la juste valeur des dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	64	- 7 032
Plus ou moins-values de cessions	4 059	1 105
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	- 68	- 63
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	1 620	- 2 294
Pertes et profits de change	8 041	16 472
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne*</i>	- 5 267	2 584
Frais de gestion des placements	- 3 601	- 3 180
TOTAL	55 281	48 032

* Le résultat de change des fonds Colombes et fonds Lausanne couvert par des dérivés s'élève à - 5 267 milliers d'euros ; ils se décomposent en + 1 790 milliers d'euros de résultat réalisé et - 7 057 milliers d'euros de résultat latent.

VENTILATION DES PRODUITS DE PLACEMENTS PAR CLASSE

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Actions	6 688	1 610
Produits de taux	36 821	37 462
Immobilier de placement	6 337	4 424
Sous-total	49 846	43 496
Filiales non consolidées	4 515	1 447
Résultat de change et des dérivés	4 521	6 270
Frais financiers et charges des placements	- 3 601	- 3 180
TOTAL	55 281	48 032

NOTE 27 / Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Charges liées au transfert des garanties publiques		- 13 693
Charges de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	- 6 650	- 38 626
Provision pour indemnisation des agents américains	- 1 783	- 1 678
Autres charges opérationnelles	- 614	- 948
Total autres charges opérationnelles	- 9 047	- 54 945
Indemnité liée au transfert des garanties publiques		77 200
Transfert de passif – garanties publiques		11 450
Reprises des provisions de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	8 446	
Dénonciation d'accords sociaux (plan stratégique <i>Fit to Win</i>)		19 209
Autres produits opérationnels	10	582
Total autres produits opérationnels	8 456	108 441
TOTAL	- 591	53 496

Les autres produits et charges opérationnels incluent principalement les impacts liés au plan stratégique *Fit to Win* :

- ◆ les autres produits opérationnels sont impactés par des reprises de provisions devenues sans objet pour 8,4 millions d'euros dans les entités Allemandes. Cette reprise provient de deux effets ; d'une part, le nombre de personnes concernées par le plan a été revu à la baisse, et d'autre part, un certain nombre de départs n'ont fait l'objet d'aucun coût associé ;

- ◆ les autres charges opérationnelles sont impactées par une augmentation de la provision pour locaux vacants en France pour 3,6 millions d'euros et des coûts dans plusieurs entités en France et à l'étranger.

Les autres charges opérationnelles comprennent également des indemnités versées à des agents commerciaux pour environ 1,8 million d'euros.

NOTE 28 / Quote-part dans les résultats des entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Cofacredit	2 369	- 5 838
TOTAL	2 369	- 5 838

La quote-part de résultat du Groupe Coface dans Cofacredit est un bénéfice de 2 369 milliers d'euros.

NOTE 29 / Impôt sur le résultat

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/16
Impôts exigibles	- 63 022	- 109 123
Impôts différés	7 371	60 999
TOTAL	- 55 651	- 48 124

PREUVE D'IMPÔT

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17		31/12/16	
Résultat net (part du groupe)	83 213		41 531	
Participations ne donnant pas le contrôle	159		- 523	
Impôt sur les résultats	- 55 651		- 48 124	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	2 369		- 5 838	
Résultat consolidé avant impôt et avant quote-part dans les résultats des entreprises associées	136 336		96 016	
Taux d'impôt	34,43 %		34,43 %	
Impôt théorique	- 46 940		- 33 058	
Impôt sur les résultats	- 55 651		- 48 124	
Différence	8 711		15 066	
	6,39 %		15,69 %	
Incidence différentiel taux Groupe / taux local	18 137		8 663	
	13,30 %		9,02 %	
Impôts spécifiques locaux	- 2 589		- 3 167	
	- 1,90 %		- 3,30 %	
<i>dont CVAE France</i>	- 873		- 2 132	
	- 0,64 %		- 2,22 %	
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôts différés actifs	- 14 397		- 14 065	
	- 10,56 %		- 14,65 %	
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement	2 943		681	
	2,16 %		0,71 %	
Dividendes France non déductibles (5 %)	- 301		- 466	
	- 0,22 %		- 0,49 %	
Taxe de 3 % sur les dividendes versés par COFACE S.A.	2 162		- 1 999	
	1,59 %		- 2,08 %	
Contrôle fiscal en France	- 12 382		- 9,08 %	
Effet du report variable	566		0,42 %	
Autres différences	- 2 850		- 4 713	
	- 2,09 %		- 4,91 %	

Le taux d'impôt du Groupe se réduit de 9,2 points puisqu'il est de 40,8 % sur l'exercice 2017 comparé à 50,1 % sur l'exercice 2016.

L'impact négatif du redressement fiscal est compensé par l'augmentation des résultats d'entités situées dans des pays avec un taux d'impôt plus faible que le taux français.

4.

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 30 / Ventilation du résultat par secteur

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

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

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

VENTILATION DU RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2017 PAR SECTEUR

<i>(en milliers d'euros)</i>	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe centrale
Chiffre d'affaires	300 171	281 683	131 063
<i>dont primes acquises</i>	195 611	243 592	100 493
<i>dont affacturage</i>	62 011		10 032
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	42 549	38 091	20 538
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 111 964	- 131 528	- 49 815
Coût du risque	- 4 516		33
Commissions	- 21 254	- 36 732	- 7 848
Autres frais généraux internes	- 118 739	- 90 020	- 45 880
Résultat technique avant réassurance*	43 698	23 402	27 553
Résultat net des cessions en réassurance	- 2 654	12 665	- 1 215
Autres produits et charges opérationnels	8 000	- 5 583	50
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	6 105	23 519	4 316
Charges de financement	- 263	1 244	- 17
Résultat opérationnel y compris charges de financement	54 886	55 248	30 687
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		2 369	
Résultat avant impôt	54 886	57 617	30 687
Impôts sur les résultats	- 17 168	- 45 585	- 5 867
Résultat net de l'ensemble consolidé	37 718	12 031	24 820
Participations ne donnant pas le contrôle	- 1	1	- 1
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	37 716	12 032	24 819

* 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 est le résultat technique avant réassurance, des frais d'acquisition des contrats, des frais d'administration et des autres charges opérationnelles courantes et des charges des autres activités.

Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique latine	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	Total Groupe
349 840	121 894	75 715	96 938	983 541	28 066		- 1 013 978	1 354 933
294 817	108 741	72 554	93 888	983 541			- 983 540	1 109 697
								72 043
55 023	13 153	3 161	3 050		28 066		- 30 438	173 193
- 142 586	- 53 310	- 26 040	- 50 496	- 494 583		- 2 941	492 400	- 570 863
								- 4 483
- 37 805	- 26 177	- 9 846	- 19 828	- 325 210			327 042	- 157 658
- 114 653	- 34 678	- 26 788	- 34 913		- 27 446	- 35 337	32 248	- 496 207
54 795	7 729	13 041	- 8 298	163 748	620	- 38 278	- 162 288	125 723
- 18 337	792	- 6 719	- 8 046	- 166 203			163 747	- 25 970
- 1 054	- 1 783	- 219						- 589
10 319	1 652	7 023	4 892		- 588	- 893	- 1 064	55 281
- 550	- 1 007	- 1 044	- 602		- 142	- 16 156	428	- 18 109
45 173	7 383	12 081	- 12 054	- 2 455	- 110	- 55 327	825	136 337
								2 369
45 173	7 383	12 081	- 12 054	- 2 455	- 110	- 55 327	825	138 706
- 5 846	- 3 073	- 7 119	4 387	845	38	19 049	4 689	- 55 651
39 327	4 310	4 962	- 7 667	- 1 610	- 72	- 36 278	5 513	83 054
- 2	0	162						159
39 325	4 310	5 125	- 7 667	- 1 610	- 72	- 36 278	5 513	83 213

Technique avant réassurance correspond à la somme du chiffre d'affaires, des charges de prestations des contrats, des charges d'exploitation bancaire, du coût

4.

VENTILATION DU RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2016 PAR SECTEUR

<i>(en milliers d'euros)</i>	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe centrale
Chiffre d'affaires	303 075	330 682	124 228
<i>dont primes acquises</i>	196 940	235 849	95 820
<i>dont affacturage</i>	61 679		9 000
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	44 576	94 833	19 408
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 115 260	- 90 754	- 48 175
Coût du risque	- 4 040		- 183
Commissions	- 20 970	- 34 469	- 6 198
Autres frais généraux internes	- 118 426	- 134 123	- 40 212
Résultat technique avant réassurance*	44 379	71 337	29 459
Résultat net des cessions en réassurance	5 479	- 33 052	- 2 860
Autres produits et charges opérationnels	- 20 208	78 069	- 1 718
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	7 859	17 275	5 071
Charges de financement	- 458	555	- 175
Résultat opérationnel y compris charges de financement	37 051	134 184	29 778
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		- 5 838	
Résultat avant impôt	37 051	128 345	29 778
Impôts sur les résultats	- 12 212	- 47 740	- 5 848
Résultat net de l'ensemble consolidé	24 839	80 605	23 930
Participations ne donnant pas le contrôle		- 3	- 474
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	24 838	80 602	23 456

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

Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique latine	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	Total Groupe
334 044	136 119	77 743	109 801	955 662	27 421		- 987 479	1 411 297
282 146	122 911	74 812	106 647	955 662			- 955 647	1 115 140
								70 619
51 899	13 207	2 931	3 154		27 421		- 31 832	225 538
- 140 409	- 104 473	- 45 067	- 156 576	- 660 657		- 3 404	659 122	- 705 655
								- 4 222
- 34 350	- 30 423	- 8 573	- 22 755	- 263 984			268 318	- 153 404
- 97 951	- 30 553	- 21 506	- 31 964		- 27 654	- 45 359	30 192	- 517 557
61 333	- 29 331	2 597	- 101 495	31 020	- 232	- 48 763	- 29 847	30 459
- 2 924	718	- 3 109	17 512	- 30 368			31 005	- 17 599
- 302	- 1 678	- 668						53 496
8 997	737	7 670	2 451		157	- 1 043	- 1 141	48 032
- 407	- 1 029	- 337	- 207		- 162	- 16 136	- 17	- 18 373
66 697	- 30 583	6 154	- 81 739	653	- 237	- 65 942		96 014
								- 5 838
66 697	- 30 583	6 154	- 81 739	653	- 237	- 65 942		90 178
- 20 985	10 086	725	3 803	- 225	82	22 703	1 488	- 48 124
45 712	- 20 497	6 878	- 77 935	428	- 155	- 43 237	1 488	42 054
- 2	1	- 47	4					- 523
45 710	- 20 497	6 831	- 77 933	428	- 155	- 43 237	1 488	41 531

4.

NOTE 31 / Résultat par action

	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

	31/12/16		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	156 927 932	41 531	0,26
Instruments dilutifs	0		
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	156 927 932	41 531	0,26

Coface a mis en place avec BNP Paribas Arbitrage, le 9 février 2016, une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros, d'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de Coface), disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes (augmentation significative de la sinistralité ou détérioration du ratio de solvabilité) ⁽¹⁾. En cas de réalisation de l'un des scénarios extrêmes prévus dans la documentation, Coface bénéficierait d'une augmentation de capital pour un montant maximum de 100 millions d'euros. Le montant de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée dans le cadre de cette émission ne pourra excéder en toutes hypothèses 10 % du capital social sur

la période de 12 mois précédant le jour de la décision de fixation du prix d'émission des actions.

L'impact dilutif potentiel de cette ligne dépend de la probabilité de survenance des événements déclencheurs extrêmes décrits et du cours de l'action Coface lors de l'évènement déclencheur.

À titre d'illustration, le tableau suivant résume l'impact dilutif potentiel de l'opération dans divers scénarios pour un actionnaire détenant 1 % du capital social antérieurement à l'opération (calculé sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2017).

Prix d'émission des actions	Scénario	Nombre d'actions nouvelles émises	Participation de l'actionnaire	
			Base non diluée	Base diluée ⁽¹⁾
Moyenne des cours moyens pondérés par les volumes sur une période de 3 jours précédant l'émission des BEA de 8,9188 euros (prix d'émission = 8,2945 euros) ⁽²⁾	Aucun événement	0	1,000 %	1,000 %
	Évènement	12 056 164	1,000 %	0,929 %

(1) Sur la base de la dilution au 31 décembre 2017 qui résulterait de l'exercice de l'ensemble des options de souscription d'actions existantes, exerçables ou non et l'attribution définitive de toutes les actions attribuées gratuitement.

(2) Hypothèse d'une émission des actions au jour de l'émission des BEA.

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

NOTE 32 / Effectifs

<i>(en équivalent temps plein)</i>	31/12/17	31/12/16
Europe du Nord	632	686
Europe de l'Ouest	945	1 160
Europe centrale	480	468
Méditerranée et Afrique	596	607
Amérique du Nord	124	113
Amérique latine	216	217
Asie Pacifique	134	127
TOTAL	3 127	3 378

L'effectif des sociétés intégrées globalement est de 3 127 ETP (équivalent temps plein) au 31 décembre 2017 contre 3 378 au 31 décembre 2016 ; l'effectif est en baisse de 7 %, soit 251 postes.

Cette diminution est principalement liée à la perte au transfert des effectifs intervenant sur les garanties publiques à BPI au début de l'année 2017.

NOTE 33 / Parties liées

Natixis détient, au 31 décembre 2017, 41,38 % des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24 % des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,38 %
Public	91 883 815	58,62 %
TOTAL	156 737 696	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)	31/12/17		
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	- 2 427	0	0
Charges des prestations des contrats	1	7	0
Charges des autres activités	- 8	- 1	- 18
Frais d'acquisition	1	10	0
Frais d'administration	- 60	79	0
Autres produits et charges opérationnels courants	1	- 1	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 2 492	94	- 18

Créances et dettes (en milliers d'euros)	31/12/17			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Placements financiers	5 855	39 966	0	0
Autres actifs	0	0	6	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	11 819	0	0
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	0	0	0	0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	149 544	0	0
Autres passifs	0	0	0	58

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 149 544 milliers d'euros au 31 décembre 2017 ; elles financent l'activité d'affacturage.

Compte de résultat (en milliers d'euros)	31/12/16		
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	- 2 220	0	0
Charges des prestations des contrats	0	3	0
Charges des autres activités	0	0	- 175
Frais d'acquisition	1	25	0
Frais d'administration	- 24	13	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0	9	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 2 243	50	- 175

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

NOTE 34 / Rémunération des principaux dirigeants

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Avantages du personnel à court terme <i>(Salaires, primes, avantages en nature et bonus annuels en brut)</i>	3 188	3 249
Autres avantages à long terme	870	738
Indemnités de fin de contrat de travail / mandat	-	1 979
Paieement fondé sur les actions	-	266
TOTAL	4 058	6 232

Le Comité de direction est constitué de sept personnes au 31 décembre 2017 et du Directeur général.

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

Les jetons de présence distribués aux membres du Conseil d'administration et du Comité d'audit et des rémunérations au cours de l'année 2017 s'élèvent à 216,7 milliers d'euros.

NOTE 35 / Honoraires des commissaires aux comptes

<i>(en milliers d'euros)</i>	KPMG				Deloitte				Total			
	2017	%	2016	%	2017	%	2016	%	2017	%	2016	%
Prestations d'audit												
COFACE SA	- 266	20 %	- 228	16 %	- 309	15 %	- 204	12 %	- 575	17 %	- 432	14 %
Filiales	- 950	72 %	- 957	68 %	- 1 737	83 %	- 1 459	86 %	- 2 687	79 %	- 2 416	78 %
Sous-total	- 1 216	92 %	- 1 185	85 %	- 2 046	98 %	- 1 663	98 %	- 3 262	96 %	- 2 848	92 %
Services autres que la certification des comptes												
COFACE SA	- 42	3 %	0	0 %	- 22	1 %	0	0 %	- 64	2 %	0	0 %
Filiales	- 63	5 %	- 216	15 %	- 21	1 %	- 30	2 %	- 84	2 %	- 246	8 %
Sous-total	- 105	8 %	- 216	15 %	- 43	2 %	- 30	2 %	- 148	4 %	- 246	8 %
TOTAL	- 1 321	100 %	- 1 401	100 %	- 2 089	100 %	- 1 693	100 %	- 3 410	100 %	- 3 094	100 %

NOTE 36 / Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	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

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- ♦ une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA (à échéance 10 ans) pour 380 000 milliers d'euros ;
- ♦ ainsi que 667 116 milliers d'euros correspondant aux cautions

solidaires données aux banques finançant l'activité *factoring*.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 254 135 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 64 644 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	31/12/16		
	Total	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	955 126	944 303	10 823
Cautions et lettres de crédit	944 303	944 303	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	3 323		3 323
Engagements reçus	1 270 697	886 936	383 761
Cautions et lettres de crédit	136 964		136 964
Garanties	143 997		143 997
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000	600 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	286 936	286 936	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 800		2 800
Engagements de garantie	302 893		302 893
Titres nantis reçus des réassureurs	302 893		302 893
Opérations sur marchés financiers	58 533		58 533

NOTE 37 / Contrats de locations

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Moins de 1 an	24 832	23 557
Entre 1 et 5 ans	69 943	75 724
Plus de 5 ans	7 456	408
TOTAL	102 231	99 689

NOTE 38 / Relations mère-filiales

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

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

◆ **Financement :**

- COFACE SA et la Compagnie se sont mutuellement accordé un prêt sur 10 ans ;
- en position nette, COFACE SA finance la Compagnie ;

- la Compagnie s'est portée caution au titre de l'emprunt obligataire émis par COFACE SA ;
- il existe une convention de trésorerie dans les deux sens entre COFACE SA et la Compagnie ;
- COFACE SA délègue à la Compagnie la gestion de son programme de billets de trésorerie et la gestion de sa trésorerie.

◆ **Dividendes :**

- La Compagnie verse des dividendes à COFACE SA.

◆ **Intégration fiscale :**

- La Compagnie fait partie de l'intégration fiscale dont la tête est COFACE SA.

Le tableau ci-dessous synthétise les soldes intermédiaires de gestion de la Compagnie ainsi que ses principaux flux financiers au 31 décembre 2017 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Société cotée	Compagnie française pour le commerce extérieur (y compris succursales)	Autres filiales	Éliminations	Total
Chiffres d'affaires	2 092	1 423 425	958 231	- 1 028 815	1 354 933
Résultat opérationnel courant	12 186	56 198	126 305	- 39 656	155 033
Résultat net	- 8 314	- 9 898	101 425		83 213
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 831 121	5 020 477	1 086 257	- 4 789 566	3 148 289
Endettement financier hors Groupe	388 234	0	0		388 234
Trésorerie au bilan	901	143 781	119 643		264 325
Flux de trésorerie lié à l'activité	23 355	12 540	174 835		210 730
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	0	27 688	0		27 688

NOTE 39 / Événements post-clôture

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

NOTE 40 / Gestion des risques

Les sections qui font partie intégrante des états financiers du Groupe relatives à la gestion des risques sont présentées dans les sections du chapitre 5 du paragraphe 5.1 « Gestion des risques et contrôle interne » et 5.2 « Facteurs de risques ».

4.3 / ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX

4.3.1 BILAN

Actif

(en euros)	Notes	31/12/17	31/12/16
Actif Immobilisé			
Immobilisations incorporelles	4.1.1	1 705 866	2 843 111
Participations dans entreprises liées	4.1.2	1 502 744 457	1 487 744 457
Créances rattachées aux participations	4.1.3	324 074 167	324 074 167
		1 828 524 490	1 814 661 735
Actif Circulant			
État et autres collectivités		6 038 546	
Compte courant Intégration Fiscale		0	4 690 000
Compte courant Coface Finanz		466 920 924	439 977 531
Débiteurs divers		8 713 329	7 417 932
	4.1.4	481 672 799	452 085 463
Valeurs mobilières de placement			
Actions propres	4.1.5	4 516 593	2 591 166
Disponibilités	4.1.6	901 062	194 203
Charges constatées d'avance	4.1.7	2 421 372	24 592
		489 511 827	454 895 424
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4.1.8	1 980 770	2 310 898
Primes de remboursement des emprunts	4.1.9	1 154 136	1 346 492
		3 134 906	3 657 390
TOTAL ACTIF		2 321 171 223	2 273 214 549

Passif

<i>(en euros)</i>	Notes	31/12/17	31/12/16
Capitaux Propres			
Capital		314 496 464	314 496 464
Primes liées au capital social		810 435 517	810 435 517
Autres réserves		129 338 819	74 355 509
Résultat de l'exercice		20 815 235	75 381 066
	4.2.1 - 4.2.2	1 275 086 035	1 274 668 557
Provisions pour Risques et Charges			
Provision pour charges	4.2.3	5 930 564	3 605 549
		5 930 564	3 605 549
Dettes			
Emprunts et dettes auprès des étab.de crédit		467 212 708	440 035 994
Autres emprunts obligataires		391 756 250	391 756 250
Emprunts et dettes financières diverses		175 559 460	156 629 396
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés		729 715	815 853
Dettes fiscales et sociales		4 584 211	4 903 519
Autres dettes		312 280	799 431
	4.2.4	1 040 154 624	994 940 443
TOTAL PASSIF		2 321 171 223	2 273 214 549

4.

4.3.2 COMPTE DE RÉSULTAT

<i>(en euros)</i>	Notes	2017	2016
Produits d'exploitation (I)		2 844 892	2 269 291
Charges refacturées et autres produits		2 844 892	2 269 291
Reprises de provisions et transferts charges			
Charges d'exploitation (II)		6 651 668	6 767 050
Autres achats et charges externes		2 598 722	3 135 440
Impôts, taxes et versements assimilés		408	402
Charges sociales		43 358	48 367
Autres charges		2 541 807	2 115 468
Dotations aux amortissements		1 467 373	1 467 373
Résultat d'exploitation (I- II)	5.1	-3 806 776	-4 497 759
Produits financiers (III)		42 132 063	102 343 772
Revenus sur titres de participation		27 688 035	87 019 539
Autres produits financiers		14 444 028	15 323 781
Résultat s/cession SICAV		0	452
Charges financières (IV)		20 020 264	21 310 811
Intérêts et charges assimilées		19 827 908	21 118 455
Dotations aux amortissements		192 356	192 356
Résultat financier (III- IV)	5.2	22 111 799	81 032 961
Produits exceptionnels (V)		513 592	0
Sur opérations en capital		350 159	
Sur opérations de gestion		163 433	
Charges exceptionnelles (VI)	5.3	0	636 265
Sur opérations en capital			636 262
Sur opérations de gestion		0	3
Résultat exceptionnel (V-VI)		513 592	-636 265
Impôt sur les bénéfices (produit)	5.4	-1 996 620	517 871
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		20 815 235	75 381 066

4.4 / NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX

NOTE 1	Faits marquants	210
NOTE 2	Principes, règles et méthodes comptables	210
NOTE 3	Autres informations	211
NOTE 4	Analyses sur les principaux postes du bilan (en euros)	212
NOTE 5	Analyses sur les principaux postes du résultat (en euros)	217
NOTE 6	Informations sur les entreprises liées	220
NOTE 7	Filiales et Participations	221

NOTE 1 / Faits marquants

ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

Nominations au conseil d'administration de Coface

Lors de sa réunion du 27 juillet 2017, le conseil d'administration de COFACE SA a coopté Isabelle Laforgue, directeur de la transformation d'Econocom, et Nathalie Lomon, directeur

financier d'Ingenico, en qualité d'administrateurs indépendants du conseil d'administration de COFACE SA.

Elles remplacent Linda Jackson, directeur général de la marque Citroën, membre du comité exécutif de PSA Peugeot Citroën, et Martine Odillard, président des Cinémas Gaumont Pathé, qui quittent le conseil pour se concentrer sur leurs responsabilités professionnelles actuelles.

MISE EN PLACE D'UNE LIGNE DE CRÉDIT SYNDIQUÉ

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, COFACE SA a signé le 28 juillet 2017, avec un groupe de banques partenaires, la mise en place d'un crédit syndiqué en euros d'un montant de 700 millions d'euros. Ce crédit se substitue à des lignes de crédit bilatérales existantes.

Coface s'appuie sur un panel de six banques relationnelles : Natixis, Société Générale, BNPParibas, Crédit Agricole CIB, intervenant en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, HSBC et BRED intervenant en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Société Générale en

tant qu'agent de la facilité. Le crédit est mis en place pour une durée de trois ans avec deux options d'extension d'une année chacune, 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.

ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Aucun événement important n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.

NOTE 2 / Principes, règles et méthodes comptables

PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES

Les comptes de l'exercice clos sont établis conformément aux principes comptables généralement admis et au plan comptable général. (Règlement ANC n° 2014-03 du comité de la réglementation comptable), dans le respect du principe de prudence et de continuité de l'exploitation.

Immobilisations financières

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une dépréciation est constituée lorsque leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur d'acquisition. La valeur de réalisation est déterminée par la Direction à partir de plusieurs indicateurs (capitaux propres réévalués, résultats prévisionnels des participations, perspectives d'avenir, valeur d'utilité).

La valeur d'utilité est estimée par actualisation des flux de trésorerie disponibles. Les flux de trésorerie attendus ressortent des business plans à trois ans préparés par les entités opérationnelles dans le cadre de la procédure budgétaire et validés par le management du Groupe Coface.

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

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.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Les créances sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

Valeurs mobilières de placements

Les SICAV monétaires sont comptabilisées à leur prix d'acquisition et cédées selon la méthode FIFO (1^{er} entré, 1^{er} sorti). La plus ou moins-value latente résultant de l'évaluation du portefeuille à la clôture de l'exercice est réintégrée (ou déduite) pour le calcul du résultat fiscal.

Frais d'établissement

Selon l'article 432-1 du plan comptable général, les frais d'introduction en bourse incombant à l'entreprise peuvent être comptabilisés en frais d'établissement.

Ces frais sont amortis sur cinq ans avec un *pro rata temporis* la première et dernière année conformément aux instructions du PCG (article 361-3).

Frais d'émission d'emprunt

Selon le PCG (article 361-2), la répartition des frais liés à l'émission de la dette hybride doit être effectuée, en principe, en fonction des caractéristiques de l'emprunt. Ces frais ont été comptabilisés en charges à répartir et amortis linéairement sur la durée de l'emprunt, soit 10 ans.

PERMANENCE DES MÉTHODES

Les comptes de l'exercice sont comparables à ceux de l'exercice précédent (permanence des méthodes comptables et indépendance des exercices).

Le Bilan, le compte de résultat et l'annexe sont exprimés en euros.

NOTE 3 / Autres informations

Entité consolidante

COFACE SA est consolidée par intégration globale depuis 2007 par Natixis dont le siège social se situe

30, avenue Pierre-Mendès-France 75013 Paris.

Groupe d'intégration fiscale

COFACE SA a opté au 1^{er} janvier 2015, pour le régime de l'intégration fiscale en intégrant ses filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95 % : Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Coger et Fimipar.

Les conventions d'intégration fiscale liant la société mère aux filiales sont toutes strictement identiques et prévoient :

- ◆ chaque société calcule son impôt comme en l'absence d'intégration fiscale, la société mère étant seule redevable de l'IS ;
- ◆ les économies d'impôts sont constatées en résultat par la société mère et ne sont pas réallouées aux filiales sauf éventuellement en cas de sortie du Groupe.

La durée d'application de cette option est de cinq ans à compter du 1^{er} janvier 2015.

Personnel et dirigeants

COFACE SA n'emploie pas de personnel salarié et n'a aucun engagement de retraite.

Engagements Hors Bilan

- ◆ Engagements reçus : 700 millions d'euros

Il s'agit d'une ligne de crédit auprès de Société Générale, non utilisée au 31 décembre 2017, d'un montant de 700 millions d'euros qui a remplacé le 28 juillet 2017 les six lignes de crédit de 600 millions d'euros auprès de Société Générale, Natixis, CACIB, BNP Paribas, HSBC et BRED.

Au 1^{er} janvier 2016 COFACE SA a reçu un engagement de souscription d'actions auprès de BNP Paribas Arbitrage d'un montant maximum de 100 millions d'euros, relative au capital contingent, à échéance 31 mars 2019.

- ◆ Engagements donnés : 1 125 millions d'euros

Le 19 mars 2012, COFACE SA a émis un cautionnement solidaire au profit de Coface Finanz, société détenue indirectement par COFACE SA, au titre des sommes qui seront dues par Coface Factoring Poland en remboursement du prêt consenti à cette dernière, d'un montant maximum passé de 350 à 500 millions d'euros en avril 2015 (échéance janvier 2021).

Ce cautionnement solidaire n'a jamais été exercé depuis 2012.

En avril 2015, COFACE SA a émis un cautionnement solidaire pour couvrir les engagements de Coface Finanz et Coface Factoring Poland au titre des lignes de crédit bilatérales souscrites auprès de huit banques à hauteur de 625 millions d'euros (523 millions au 31 décembre 2016).

NOTE 4 / Analyses sur les principaux postes du bilan (en euros)

4.1 ACTIF

4.1.1 Immobilisations incorporelles

(en euros)	Brut 2017	Amortissement	Net 2017
Frais d'établissement	5 696 410	3 990 544	1 705 866

Les frais d'établissement sont constitués des frais d'introduction en bourse amortis sur une durée de cinq ans.

4.1.2 Participations dans les entreprises liées et avec un lien de participation

Entreprises liées (en euros)	31/12/16	Acquisitions	Cessions	31/12/17
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	1 337 719 300			1 337 719 300
Coface Ré	150 025 157	15 000 000		165 025 157
	1 487 744 457	15 000 000		1 502 744 457

4.1.3 Créances rattachées aux participations

Entreprises liées (en euros)	Montant	Intérêts	Total
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	314 000 000	10 074 167	324 074 167

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

4.1.4 Autres créances

(en euros)	31/12/17	Jusqu'à un an	De 1 à 5 ans	31/12/16
État et autres collectivités	6 038 546	6 038 546	0	0
Compte courant Intégration Fiscale	0	0	0	4 690 000
Compte courant Coface Finanz	466 920 924	466 920 924	0	439 977 531
Débiteurs divers	8 713 329	2 782 765	5 930 564	7 417 932
<i>Coface Factoring Poland</i>	189 155	189 155	0	145 506
<i>Contrat de liquidité Natixis</i>	1 640 187	1 640 187	0	3 573 114
<i>Autres créances</i>	6 883 986	953 422	5 930 564	3 699 313
	481 672 799	475 742 235	5 930 564	452 085 463

Le poste « Débiteurs divers » se compose principalement de charges à refacturer liées à l'attribution gratuite d'actions pour 5 930 564 euros, contre 3 605 548 euros fin 2016.

En novembre 2017, le montant du contrat de liquidité a été réduit de 2 millions d'euros, remboursé par Natixis.

4.1.5 Actions propres

Nombre d'actions détenues	31/12/16	Acquisitions	Cessions	31/12/17
Contrat de liquidité	152 059	2 475 174	2 500 804	126 429
Attribution d'Actions Gratuites	191 951	192 156 *	0	384 107
	344 010	2 667 330	2 500 804	510 536

* Le montant déclaré à l'AMF diffère de 12 293 actions acquises le 28 et 29 décembre, 2017 et livrées en janvier 2018.

/ Contrat de liquidité

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

Cinq millions d'euros avaient été affectés à ce contrat de liquidité (réduit de 2 millions fin 2017), convenu pour une durée

de 12 mois et renouvelé par tacite reconduction en juillet 2015, 2016 et 2017 (cf. note 4.1.4).

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par le conseil d'administration du 26 juin 2014.

La valeur brute et nette des actions propres détenues au 31 décembre 2017 s'élève à 4 516 593 euros, répartie comme suit :

- ◆ contrat de liquidité : 1 142 337 euros ;
- ◆ attribution Gratuite d'Actions : 3 374 256 euros.

4.1.6 Disponibilités

(en euros)	31/12/17	31/12/16
Natixis	901 062	194 203

4.1.7 Charges constatées d'avance

(en euros)	31/12/17	31/12/16
Natixis : contrat liquidité	24 000	24 592
Moody's : notation émetteur	61 650	
Charges liées au crédit syndiqué	1 315 722	
Honoraires liés à la stratégie	1 020 000	
	2 421 372	24 592

4.1.8 Charges à répartir

(en euros)	Brut 2017	Amortissement	Net 2017
Frais liés à la dette subordonnée	3 301 283	1 320 513	1 980 770

Les charges à répartir sont constituées des frais liés à l'émission de la dette subordonnée amortis sur une durée de 10 ans.

4.1.9 Primes de remboursement des emprunts

(en euros)	Brut 2017	Amortissement	Net 2017
Prime liée à la dette subordonnée	1 923 560	769 424	1 154 136

La prime liée à la dette subordonnée est amortie sur 10 ans.

4.2 PASSIF

4.2.1 Variations des Capitaux propres

(en euros)	31/12/16	Affectation du résultat	Mouvements de l'exercice	Distribution	Résultat de l'exercice	31/12/17
Capital social (VN 5 € -> 2 €)	314 496 464					314 496 464
Nombre d'actions	157 248 232					157 248 232
Primes liées au capital social	810 435 517					810 435 517
Réserve légale	74 355 509		- 42 905 863			31 449 646
Autres réserves			42 905 863			42 905 863
Report à nouveau		54 983 310				54 983 310
Résultat de l'exercice	75 381 066	- 54 983 310		- 20 397 756	20 815 235	20 815 235
TOTAL	1 274 668 557	0	0	- 20 397 756	20 815 235	1 275 086 035

Les capitaux propres de COFACE SA s'élèvent à 1 275 086 035 euros.

Les primes liées au capital comprennent des primes d'apport, des primes d'émission (dont 471 744 696 euros de prime indisponible) et des bons d'émission d'action pour 15 725 euros.

Conformément à la décision de l'AGO du 17 mai 2017, le résultat 2016 a été affecté en report à nouveau. La réserve légale excédant les 10 % du capital, suite à la réduction du capital en 2016, a été affectée aux autres réserves. Un dividende de 0,13 euro par action (hors actions propres) a été versé fin mai 2017 représentant un total de 20 397 756 euros.

4.2.2 Composition du capital

(en euros)	31/12/17		31/12/16	
Nombre d'actions (en euros)	157 248 232		157 248 232	
Valeur nominale	2,00		2,00	
Actionnaires				
Marché financier et divers	58,19 %	91 507 278	58,29 %	91 666 723
Natixis	41,24 %	64 853 881	41,24 %	64 853 881
FCPE/Salariés du Groupe	0,24 %	376 537	0,24 %	383 618
Actions propres	0,32 %	510 536 *	0,22 %	344 010

* Le montant déclaré à l'AMF diffère de 12 293 actions acquises le 28 et 29 décembre, 2017 et livrées en janvier 2018.

4.2.3 Provisions pour risques et charges

(en euros)	31/12/16	Dotations	Reprises	31/12/17
Provision pour attribution gratuite d'actions	3 605 549	3 036 401	711 386	5 930 564
	3 605 549	3 036 401	711 386	5 930 564

4.2.4 Dettes

(en euros)	Jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	31/12/17	31/12/16
Emprunt et dettes auprès des établissements de crédit	467 212 708			467 212 708	440 035 994
Billets de trésorerie : taux fixes précomptés	467 545 990			467 545 990	440 150 148
Intérêts négatifs courus BT	- 333 282			- 333 282	- 114 154
Autres emprunts obligataires	11 756 250		380 000 000	391 756 250	391 756 250
Obligations subordonnées			380 000 000	380 000 000	380 000 000
Intérêts courus	11 756 250			11 756 250	11 756 250
Emprunts et dettes financières diverses	25 559 460		150 000 000	175 559 460	156 629 396
Emprunt Coface (Cie Française d'assurance)			150 000 000	150 000 000	150 000 000
Intérêts courus sur emprunt Coface	201 250			201 250	201 250
Avance trésorerie Coface et intérêts courus	25 358 210			25 358 210	6 428 146
Fournisseurs et comptes rattachés	729 715			729 715	815 853
Dettes fiscales et sociales	4 584 211			4 584 211	4 903 519
Autres dettes	312 280			312 280	799 431
	510 154 624		530 000 000	1 040 154 624	994 940 443

Après accord de la Banque de France le 6 novembre 2012, COFACE SA a émis le 13 novembre 2012 des billets de trésorerie pour 250 millions d'euros (à échéance un à trois mois). Ce programme destiné à refinancer le portefeuille d'affacturage en Allemagne a été noté F1 et P2 par les agences de notation Fitch et Moody's.

Le montant levé est prêté intégralement à Coface Finanz au travers d'une convention de trésorerie et la totalité des frais engagés est refacturée.

Depuis le 28 juillet 2017 le programme, porté par Société Générale, s'élève à 600 millions d'euros au titre des billets de trésorerie et 100 millions d'euros au titre d'une ligne de crédit d'urgence, par l'intermédiaire de six banques. Au 31 décembre 2017, 467 millions d'euros étaient émis. Depuis février 2016, les taux d'émission sur les billets de trésorerie sont négatifs.

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

Les agences Fitch et Moody's ont reconfirmé les notes de solidité financière (IFS) du Groupe respectivement AA- et A2 (perspective stable dans les deux cas) les 8 septembre et 07 août 2017.

En décembre 2014, COFACE SA a souscrit sur 10 ans, au taux de 2,30 %, un emprunt de 110 millions d'euros auprès de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour l'acquisition de Coface Ré, suivi en juin 2015, d'une deuxième tranche de 40 millions d'euros pour l'envoi de fonds complémentaires à Coface Ré (cf. note 4.1.2).

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » est principalement constitué de charges à payer sur les honoraires des commissaires aux comptes à hauteur de 561 milliers d'euros. Les dettes fournisseurs s'élèvent à 1 millier d'euros et à 2 milliers d'euros aux 31 décembre 2017 et 2016 respectivement.

Les dettes fiscales et sociales comprennent 4 475 956 euros de solde d'impôt sociétés Groupe (4 778 059 euros en 2016). Le poste « Autres dettes » est principalement composé de la charge des jetons de présence versés en janvier 2018.

NOTE 5 / Analyses sur les principaux postes du résultat (en euros)

5.1 RÉSULTAT D'EXPLOITATION

<i>(en euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Produits d'exploitation	2 844 892	2 269 291
Frais de structuration sur Billets de Trésorerie	488 297	395 657
Autres produits	2 356 595	1 873 634
Charges d'exploitation	- 6 651 668	- 6 767 050
Autres achats et charges externes	- 2 598 722	- 3 135 440
Honoraires commissaires aux comptes	- 638 990	- 720 158
Honoraires et Commissions liés au programme des BT	- 351 342	- 197 100
Honoraires liés à la communication	- 5 000	- 397 931
Honoraires Coface Europe : mandats de gestion	- 113 424	- 77 396
Refacturation charges de personnel et frais annexes Groupe	155 339	- 79 799
Frais de publicité légale	- 4 971	- 11 235
Charges et commissions Natixis	- 80 304	- 23 673
Charges liées à la cotation en bourse	- 278 896	- 347 399
Charges liées au capital contingent	- 500 000	- 626 000
Charges liées à la stratégie du Groupe	- 712 623	- 563 971
Charges liées à l'émission de la dette subordonnée	- 1 631	- 1 614
Redevance	- 66 881	- 83 156
Frais divers	0	- 6 007
Impôts, taxes et versements assimilés	- 408	- 402
Charges sociales	- 43 358	- 48 367
Charges sociales sur jetons de présence	- 43 358	- 48 367
Autres Charges	- 2 541 807	- 2 115 468
Jetons de présence	- 216 792	- 241 834
Charges liées à l'attribution gratuite d'actions	- 2 325 015	- 1 873 634
Dotations aux amortissements	- 1 467 373	- 1 467 373
Amortissement frais d'établissement	- 1 137 244	- 1 137 244
Amortissement frais liés à la dette subordonnée	- 330 128	- 330 128
	- 3 806 776	- 4 497 760

Le poste « Frais de structuration sur billets de Trésorerie » pour euros correspond à la refacturation de la prestation de gestion de ces billets de trésorerie.

Le poste « Autres produits » pour 2 356 015 euros correspond aux charges à refacturer liées au plan d'attribution gratuite d'actions du LTIP 2017.

5.2 RÉSULTAT FINANCIER

(en euros)	31/12/17	31/12/16
Produits financiers	42 132 063	102 343 772
Revenus sur titres de participation	27 688 035	87 019 539
Dividende	27 688 035	87 019 539
Autres produits financiers	14 444 028	15 323 781
Intérêts liés au programme des BT et crédit syndiqué	- 74 225	1 217 974
Produits sur cautions	1 565 753	1 153 307
Intérêts sur prêt	12 952 500	12 952 500
Résultat sur cessions	0	452
Résultat sur cessions de SICAV	0	452
Charges financières	- 20 020 264	- 21 310 811
Intérêts et charges assimilées	- 19 827 908	- 21 118 455
Charges et commissions liées au programme des BT	81 369	- 1 216 985
Intérêts sur emprunt obligataire	- 15 675 000	- 15 675 000
Intérêts sur emprunt	- 3 450 000	- 3 450 000
Intérêts sur avance trésorerie	- 24 277	- 16 470
Charges de caution	- 760 000	- 760 000
Dotations aux amortissements	- 192 356	- 192 356
Amortissement prime de remboursement	- 192 356	- 192 356
	22 111 799	81 032 961

Les produits financiers sont principalement composés du dividende reçu de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour un montant de 27.7 millions d'euros et des intérêts du prêt d'un montant de 314 millions d'euros consenti à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Les charges financières sont principalement composées des intérêts sur l'emprunt obligataire d'un montant de 380 millions d'euros et sur l'emprunt souscrit fin 2014 auprès de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur d'un montant de 150 millions d'euros.

5.3 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

(en euros)	31/12/17	31/12/16
PRODUITS EXCEPTIONNELS	513 592	
Boni sur cession actions propres	350 159	
Intérêts moratoires	163 433	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		- 636 265
Mali sur cession actions propres		- 636 262
Divers		- 3
	513 592	- 636 265

Le résultat exceptionnel est constitué du résultat sur cession des actions propres gérées dans le contrat de liquidité et des intérêts moratoires sur le remboursement attendu de la taxe de 3 % sur les dividendes payée en 2016 et 2017.

5.4 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

<i>(en euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Résultat comptable avant IS	18 818 615	75 898 937
Déductions :		
◆ Dividende Coface Europe (régime mère/fille)	- 30 176 446	- 88 893 184
◆ Attribution Actions gratuites à refacturer	- 27 688 035	- 87 019 539
◆ Attribution Actions gratuites à refacturer	- 2 325 015	- 1 873 634
Intérêts moratoires	- 163 396	
◆ Plus-value latente 31/12/15 s/SICAV monétaires		- 12
Réintégrations :		
◆ Quote-part de frais 1 % s/dividende Groupe (5 % en 2015)	2 601 895	2 743 829
◆ Charge attribution Actions gratuites	276 880	870 195
◆ Charge attribution Actions gratuites	2 325 015	1 873 634
◆ Plus-value latente 31/12/16 s/SICAV monétaires	0	0
Résultat fiscal	- 8 755 936	- 10 250 417
Impôts société (taux 33 1/3 %)	0	0
Taxe 3 % sur dividendes versés HG IF	1 998 514	- 1 998 514
Contributions additionnelles		
Impôt sociétés avant intégration fiscale	1 998 514	- 1 998 514
Charge nette des sociétés intégrées	- 1 894	1 480 643
Impôt sur les sociétés (produit)	1 996 620	- 517 871

L'application de la convention d'intégration fiscale se traduit par une charge d'intégration de - 1 894 euros sur l'exercice 2017, contre + 1 480 643 euros en 2016.

Le déficit reportable de COFACE SA antérieur à l'intégration fiscale est de 2 788 100 euros au titre de 2014.

5.5 - HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Cette information est disponible dans les états financiers consolidés du groupe COFACE au 31 décembre 2017, en note 41.

NOTE 6 / Informations sur les entreprises liées

Le tableau suivant présente l'ensemble des postes figurant au bilan et compte de COFACE SA relatif aux sociétés liées :

<i>(en euros)</i>	31/12/17	31/12/16
Bilan Actif		
Participations dans entreprises liées	1 502 744 457	1 487 744 457
Créances rattachées aux participations	324 074 167	324 074 167
Compte courant Intégration Fiscale		4 690 000
Ct Coface Finanz	466 920 924	439 977 531
Débiteurs divers	1 829 343	3 718 620
Disponibilités	901 062	194 203
Charges constatées d'avance	24 000	24 592
Bilan Passif		
Emprunts et dettes financières diverses	175 559 460	156 629 396
Fournisseurs et comptes rattachés	26 604	184 279
Autres dettes		60 000
Compte de résultat		
Produits d'exploitation	519 877	395 657
Charges d'exploitation	- 38 389	- 180 868
Produits financiers	42 132 063	102 343 319
Charges financières	- 4 372 943	- 4 470 470

NOTE 7 / Filiales et Participations

	Au 31 décembre 2017						
	Devise	Capital	Réserves et Report à nouveau	Quote-part du capital détenue	Valeur des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non remboursés
					Brute	Nette	
(en euros)		En devises		en %	En euros		
Compagnie française pour le commerce extérieur 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	EUR	137 052 417	994 198 608	99,995 %	1 337 719 300	1 337 719 300	175 559 460
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE	CHF	10 000 000	190 669 088	100 %	165 025 157	165 025 157	-

	Exercice 2017				
	Chiffre d'affaires	Bénéfice net ou perte	Dividendes encaissés ou comptabilisés par la Société	Taux de change 31/12/17	
(en euros)					
Compagnie française pour le commerce extérieur 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	1 048 826 375	45 602 023	27 688 035		
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE	512 466 245	61 657 332	-	1,1702	

4.

4.5 / RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Création de SA SDGP 41 le 23 mars 2000 devenue Coface Holding SAS (AGE du 26 juillet 2007)

Nature des indications (en euros)	Année 2013 *	Année 2014	Année 2015	Année 2016	Année 2017
I - Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	784 206 535	786 241 160	786 241 160	314 496 464	314 496 464
b) Nombre d'actions émises	156 841 307	157 248 232	157 248 232	157 248 232	157 248 232
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
II - Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	192 675	2 642 322	992 028	2 269 291	2 844 892
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	69 956 078	- 1 677 741	72 977 514	77 558 666	20 478 344
c) Impôt sur les bénéfices	1 176 604		- 1 730 821	517 871 ⁽³⁾	- 1 996 620
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	68 779 474	- 2 779 036	73 048 606	75 381 066	20 815 235
e) Bénéfices distribués	66 939 870	⁽¹⁾	66 617 140 ⁽²⁾	20 397 756 ⁽⁴⁾	53 290 817 ⁽⁵⁾
dont acompte sur dividendes	65 089 142				
III - Résultat par action					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	0,44	- 0,01	0,48	0,49	0,14
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0,44	- 0,02	0,46	0,48	0,13
c) Dividende versé à chaque action	0,43	0,00	0,42	0,13	0,34
IV - Personnel					
a) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

* Année 2013 : une partie des frais de structuration des billets de trésorerie correspondant aux commissions de non-utilisation des lignes de crédit a été reclassée en produits financiers pour un montant de 1 188 000 € ce qui porte le chiffre d'affaires de 1 380 675 € à 192 675 €. Un dividende exceptionnel de 227 000 000 € a été versé suite au vote de l'assemblée générale du 14 avril 2014.

(1) Au titre de 2014, un dividende exceptionnel de 0,48 € par action pris sur la prime d'émission soit 75 460 456 € (hors les actions auto-détenues) a été attribué suite au vote de l'assemblée générale du 18 mai 2015.

(2) Au titre de 2015, un dividende de 0,48 € par action soit 75 312 210 € (hors les actions auto-détenues), correspondant au bénéfice distribuable de 66 617 140 € augmenté du prélèvement de 8 695 070 € sur la prime d'émission, a été attribué suite au vote de l'assemblée générale du 19 mai 2016.

(3) Au titre de 2016 le produit d'impôt vient du produit des sociétés intégrées fiscalement.

(4) Au titre de 2016, une distribution de 0,13 € par action, soit 20 397 756 € (hors les actions auto-détenues), a été attribuée suite au vote de l'assemblée générale du 17 mai 2017.

(5) En 2017, il sera soumis au vote de l'assemblée générale du 16 mai 2018, une distribution de 0,34 € par action soit 53 290 817 € (y compris les actions auto-détenues).

4.6 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2017

À l'assemblée générale de la société COFACE SA,

/ Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société COFACE SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

/ Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Évaluation des provisions pour sinistres inconnus

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le groupe COFACE constitue des provisions destinées à couvrir les sinistres survenus mais non encore déclarés et les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés au titre de ses opérations d'assurance-crédit. Au 31 décembre 2017 le montant de ces provisions s'élève à 781 millions d'euros dans les états financiers consolidés.</p> <p>Comme indiqué au chapitre Principes et méthodes comptables, Charges des prestations d'assurance, et dans la note 40 Gestion des risques de l'annexe aux comptes consolidés, ces provisions pour sinistres sont déterminées sur la base d'une estimation du montant ultime de sinistralité.</p> <p>Cette estimation provient des analyses actuarielles réalisées périodiquement par les entités et contrôlées par la Direction.</p> <p>Elle résulte d'une part, de l'application de méthodes actuarielles basées sur l'utilisation de données statistiques et d'autre part, de la prise en compte d'hypothèses d'évolution de facteurs liés à l'assuré et à son débiteur ainsi qu'à l'environnement économique, financier, réglementaire ou politique à partir desquelles la Direction définit le ratio de sinistralité ultime jugé adéquat.</p> <p>La détermination du niveau de ces provisions implique un degré élevé de jugement de la part de la Direction et constitue donc un risque accru qui a nécessité une attention particulière dans les procédures d'audit mises en œuvre.</p> <p>Dans ce contexte et en raison du caractère significatif de ces provisions au 31 décembre 2017, nous avons considéré cet agrégat comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Afin de couvrir le risque associé à l'estimation de ces provisions pour sinistres, nous avons mis en œuvre l'approche suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne autour du processus d'estimation des provisions pour sinistres et de la charge finale attendue, et avons testé la conception et l'efficacité opérationnelle des contrôles clé mis en place par la Direction ; ◆ nous avons apprécié la pertinence des méthodes et des paramètres actuariels utilisés ainsi que des hypothèses retenues pour déterminer la charge ultime attendue au regard de la réglementation applicable, des pratiques de marché, du contexte économique et financier propre au groupe ; ◆ nous avons vérifié la permanence des méthodes utilisées pour l'estimation des provisions à la clôture de l'exercice par rapport aux méthodes retenues lors de la clôture précédente ; ◆ nous avons analysé le déroulement des provisions constatées au titre de l'exercice précédent afin d'apprécier a posteriori la qualité des estimations produites par la Direction (analyse des boni/mali de liquidation) ; ◆ nous avons testé la fiabilité des données sur les sinistres sous-jacents utilisées dans les calculs actuariels en effectuant des rapprochements des données pertinentes avec les informations financières auditées ; ◆ nous avons procédé, avec le soutien de nos experts en actuariat, à un recalcul indépendant par sondage des provisions d'assurance-crédit et avons vérifié que les méthodes Groupe avaient été correctement appliquées.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n°537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

/ Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

4.

Évaluation des placements financiers des activités d'assurance

Risque identifié	Notre réponse
<p>Les placements des activités d'assurance représentent un des postes les plus importants du bilan consolidé. Au 31 décembre 2017, la valeur nette comptable de ces placements s'élève ainsi à 2 876 millions d'euros.</p> <p>Comme indiqué au chapitre Principes et méthodes comptables, actifs financiers, de l'annexe aux comptes consolidés, les placements des activités d'assurance sont évalués à la clôture de l'exercice en fonction de leur classification associée à l'intention de gestion retenue pour chaque ligne d'actifs par le groupe.</p> <p>Cette évaluation implique une part de jugement dans le cadre :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ des tests de dépréciation réalisés par la direction ; et ◆ de l'évaluation des titres non cotés, notamment les titres de participation non consolidés et les parts de SCI / SCPI. <p>Nous avons identifié ce sujet comme un point clé de l'audit eu égard aux montants en jeu, et au jugement opéré par la Direction pour détecter les indices de dépréciation des titres en portefeuille.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'évaluation des placements financiers, nos travaux ont principalement consisté à vérifier que les valeurs retenues par la Direction étaient fondées sur une justification appropriée de la méthode d'évaluation et des éléments chiffrés utilisés et, selon les titres concernés, à :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ vérifier les cours de bourse utilisés ; ◆ obtenir les business plans établis par la Direction et apprécier la pertinence et la justification des hypothèses retenues ; ◆ vérifier la cohérence des principales hypothèses retenues avec l'environnement économique ; ◆ comparer la cohérence des prévisions retenues pour des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes sur un échantillon de titres ; ◆ apprécier la documentation sous-jacente à l'analyse des indices de dépréciation et valider les données chiffrées contenues dans cette documentation par rapport à des sources externes.

Estimation des Provisions pour Primes Acquisées Non Emises - PANE

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le montant des primes acquises non émises s'élève à 120 millions d'euros dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2017.</p> <p>Comme indiqué au chapitre Principes et méthodes comptables, primes brutes émises de l'annexe aux comptes consolidés, les primes acquises non émises sont déterminées sur la base d'une estimation des primes attendues sur la période, diminuées des primes comptabilisées.</p> <p>Cette estimation comprend des primes négociées mais non encore facturées ainsi que des ajustements de primes correspondant à la différence entre les minima de primes fixés contractuellement et les primes définitives estimées.</p> <p>L'estimation de ces primes définitives repose sur l'utilisation de méthodes statistiques basées sur des données historiques d'une part et le recours à des hypothèses faisant appel au jugement de la Direction d'autre part.</p> <p>La détermination de ces provisions faisant appel à un niveau de jugement significatif, nous avons considéré que l'évaluation des primes acquises non émises constituait un point clé de l'audit.</p>	<p>Afin de couvrir le risque lié à l'évaluation des primes acquises non émises, notre approche d'audit a été la suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ nous avons pris connaissance du dispositif de contrôle interne sur les processus d'estimation des primes et teste l'efficacité opérationnelle des contrôles clés mis en place par la Direction ; ◆ nous avons impliqué nos experts actuaires pour évaluer la pertinence de la méthodologie appliquée et des hypothèses clé utilisées pour déterminer les primes ultimes ; ◆ nous avons vérifié la permanence des méthodes utilisées pour l'estimation des primes acquises non émises à la clôture de l'exercice par rapport aux méthodes retenues lors de la clôture précédente ; ◆ nous avons réconcilié les bases de calcul avec les données issues de la comptabilité ; ◆ nous avons procédé à un recalcul indépendant sur un échantillon de polices ; ◆ nous avons comparé les estimations de primes acquises non émises comptabilisées à l'ouverture avec les réalisations correspondantes afin d'apprécier la pertinence de la méthode mise en œuvre.

/ Vérification du rapport sur la gestion du groupe

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

/ Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société COFACE SA par décision de l'associé unique du 28 février 2008 pour le cabinet KPMG et par l'assemblée générale du 3 mai 2007 pour le cabinet Deloitte & Associés, le mandat dont l'historique n'a pas pu être reconstitué étant précédemment détenu par Deloitte & Associés ou une autre entité du réseau Deloitte.

Au 31 décembre 2017, le cabinet KPMG était dans la 10^e année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés au moins dans la 11^e année, dont 4 années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

/ Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son

exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

/ Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ◆ il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ◆ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- ◆ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- ◆ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ◆ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- ◆ concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n°537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 4 avril 2018

Les commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Régis Tributou
Associé

4.7 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2017

À l'assemblée générale de la société COFACE SA,

/ Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société COFACE SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

/ Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Évaluation des titres de participation

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le montant des titres de participation figurant au bilan des comptes annuels de COFACE SA s'élève à 1 502,7 millions d'euros au 31.12.2017.</p> <p>Comme indiqué en note 2 de l'annexe aux comptes annuels, ces titres de participation sont comptabilisés au coût d'acquisition et dépréciés ultérieurement lorsque leur valeur d'utilité est inférieure à leur valeur comptable. La dépréciation comptabilisée est alors égale à la différence constatée à la clôture entre ces deux valeurs.</p> <p>La valeur de réalisation est estimée par la Direction à partir de l'analyse de plusieurs indicateurs, parmi lesquels les capitaux propres réévalués, les résultats prévisionnels des participations, leurs perspectives d'avenir et leur valeur d'utilité pour COFACE SA</p> <p>Cette valeur d'utilité est calculée à partir des flux de trésorerie attendus actualisés, issus des plans d'activité prévisionnels à trois ans établis par les entités opérationnelles, extrapolés sur deux années supplémentaires et validés par la Direction. Ces prévisions se basent sur les performances passées de chaque entité et sur des hypothèses financières choisies en fonction de la maturité de l'entité, de l'historique de son activité, des perspectives du marché et du pays dans lesquels elle opère.</p> <p>L'estimation de cette valeur requiert donc de la Direction de COFACE SA l'exercice de son jugement dans le choix des éléments à considérer, en particulier les perspectives de rentabilité des entités dont les titres sont détenus par COFACE SA</p> <p>L'impact potentiel sur les états financiers concerne l'existence d'une provision pour dépréciation des titres de participation non comptabilisée à la clôture.</p> <p>En raison du caractère significatif des titres de participation au bilan de la société et du fait que l'évaluation de ces titres repose sur des hypothèses et constitue une estimation intégrant un jugement de la Direction, nous avons identifié ce sujet comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Notre approche d'audit a principalement consisté à vérifier que l'estimation des valeurs de réalisation déterminée par la Direction était fondée sur une justification appropriée de la méthode d'évaluation, des hypothèses et des éléments chiffrés utilisés :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ nous avons obtenu et analysé les plans d'activité prévisionnels des entités dont les titres sont détenus par COFACE SA et échangé avec la Direction de la société sur les projections réalisées ; ◆ nous avons examiné la cohérence des principales hypothèses retenues avec l'environnement économique ; ◆ nous avons comparé la cohérence des prévisions produites lors des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes ; ◆ nous avons apprécié le besoin de constituer une provision pour dépréciation et, le cas échéant, vérifié le calcul de cette dépréciation.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n°537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

/ Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

/ Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-3 et L. 225-37-4 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-3 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-5 du Code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

/ Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société COFACE SA par décision de l'associé unique du 28 février 2008 pour le cabinet KPMG et par l'assemblée générale du 3 mai 2007 pour le cabinet Deloitte & Associés, le mandat dont l'historique n'a pas pu être reconstitué étant précédemment détenu par Deloitte & Associés ou une autre entité du réseau Deloitte.

Au 31 décembre 2017, le cabinet KPMG était dans la 10^e année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés au moins dans la 11^e année, dont 4 années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

/ Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

/ Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ◆ il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- ◆ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ◆ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- ◆ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ◆ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n°537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 4 avril 2018

Les commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Régis Tribout
Associé

5.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

5.1	GESTION DES RISQUES ET CONTRÔLE INTERNE	230		
5.1.1	Structure du dispositif	230		
5.1.2	Organisation	232		
5.1.3	Définition et mesure des risques	235		
5.2	FACTEURS DE RISQUES	252		
5.2.1	Risques relatifs à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire du secteur d'activité du Groupe	252		
5.2.2	Risques relatifs aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe	255		
5.2.3	Risques liés aux activités du Groupe	257		
5.2.4	Autres risques liés à la Société	260		
5.3	POLITIQUE EN MATIÈRE D'ASSURANCE	261		

5.1 / GESTION DES RISQUES ET CONTRÔLE INTERNE

Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent Document de référence, y compris les risques décrits ci-dessous : i) « Gestion des risques et contrôle interne » ; et ii) « Facteurs de risques ».

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.

L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du Document de référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

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 de nombreux 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.

Le Groupe définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise de

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

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

5.1.1 STRUCTURE DU DISPOSITIF

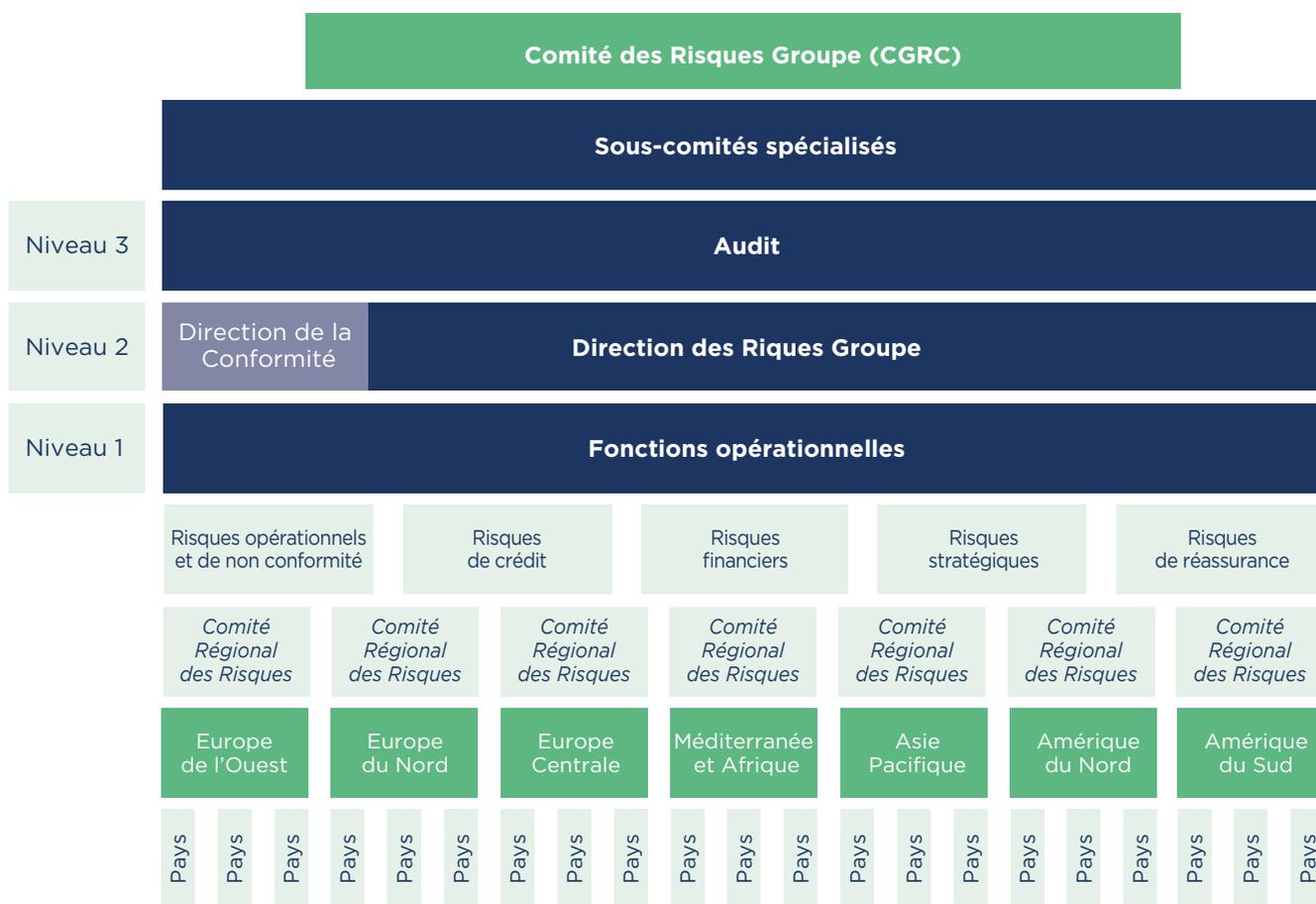
Le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques est composé :

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

Structure de gouvernance

Le Groupe a mis en œuvre un système de gestion et de contrôle des risques qui s'articule autour d'une gouvernance claire supportée par une organisation dédiée reposant sur des fonctions clés. Il a développé sa gouvernance en s'appuyant sur le conseil d'administration (voir paragraphe 2.1 « Composition et fonctionnement du conseil d'administration et ses comités spécialisés »), son comité d'audit et des comités spécialisés qui définissent la stratégie du Groupe, revoient et approuvent les politiques, 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.



Depuis 2016, les comités régionaux des risques des sept régions mondiales du Groupe se tiennent trimestriellement. Ils sont présidés par le responsable régional des risques, associent la direction des risques du Groupe et remplissent les mêmes missions que le CGRC.

Structures de gestion et mécanismes de contrôle

Les structures de gestion et mécanismes de contrôle reposent sur le CGRC. Celui-ci est présidé par le directeur général et réunit au moins tous les trimestres les membres du comité de direction Groupe (voir paragraphe 2.2 « Directeur général et comités spécialisés de la direction générale 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 d'audit ou d'autres instances si nécessaire ;
- ◆ revoir les hypothèses et les résultats de l'ORSA⁽¹⁾ en vue de leur approbation par le conseil d'administration ;
- ◆ s'assurer que le dispositif de contrôle est efficace ;
- ◆ communiquer ses décisions aux personnels impliqués.

En 2017, une session spécifique a été organisée sur les problématiques de sécurité informatique et des systèmes d'information de Coface.

(1) *Own Risk and Solvency Assessment*.

5.1.2 ORGANISATION

Le système de gestion des risques du Groupe vise à assurer le bon fonctionnement de l'ensemble des activités et processus de l'entreprise, via la maîtrise et la surveillance des risques identifiés.

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 visant à garantir une gestion saine et prudente de l'activité. Ce système de gouvernance repose sur une séparation claire des responsabilités et est proportionné à la nature, à l'ampleur et à la complexité des opérations du Groupe.

Les quatre fonctions clés

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

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

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

La fonction gestion des risques :

- ◆ met en œuvre et assure le suivi du système de gestion des risques ;
- ◆ assure le suivi du profil de risque général du Groupe, identifie et évalue les risques émergents ;
- ◆ rend compte des expositions aux risques au conseil d'administration ;
- ◆ définit et suit l'appétence⁽¹⁾ du Groupe à l'égard de ces risques : l'appétence au risque prend en compte cinq dimensions à travers 14 indicateurs ;

- ◆ contribue à l'amélioration et la formalisation des activités de contrôles de niveau 1 mise en œuvre par les opérationnels.

La fonction gestion des risques est chargée du déploiement et de la coordination de Solvabilité II au niveau Groupe. Elle rend compte de son activité au CGRC. Elle coopère étroitement avec la fonction actuarielle.

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.

Conformément à la réglementation, les politiques de risques 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.

/ Fonction conformité

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

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

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

/ Fonction audit interne

La direction de l'audit interne du Groupe est placée sous la responsabilité du directeur de l'audit Groupe, qui est par ailleurs responsable de la fonction clé audit interne. Il assiste aux comités de direction générale du Groupe, sans pouvoir décisionnaire. Il reporte hiérarchiquement au directeur général du Groupe et fonctionnellement à la direction de l'inspection générale de Natixis, la fonction audit interne étant intégrée au dispositif de contrôle périodique de Natixis, actionnaire de référence, et à celui de BPCE.

Depuis 2016, la fonction audit interne est structurée sur la base d'un rattachement hiérarchique au directeur de l'audit Groupe.

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

- ◆ la qualité de la situation financière ;
- ◆ le niveau des risques effectivement encourus ;
- ◆ la qualité de l'organisation et de la gestion ;

(1) L'appétence au risque représente les niveaux de risques que le Groupe souhaite et peut accepter, dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques et de réaliser son Business Plan.

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

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

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

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

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

/ Fonction actuarielle

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

La fonction actuarielle est l'interlocuteur de nombreuses directions Groupe (financière, information, commerciale, 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 et la méthodologie utilisée, apprécie la qualité des données utilisées dans le calcul et compare les meilleures estimations au réel ;
- ◆ informe le conseil d'administration de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques ;
- ◆ émet un avis sur les dispositions liées à la réassurance ainsi que sur la politique globale de souscription (y compris la tarification) ;
- ◆ modélise les risques liés au calcul des exigences de capital ;
- ◆ émet une fois par an un rapport actuariel sur les travaux qu'elle a conduits ;
- ◆ contribue à l'évaluation interne des risques et de la solvabilité.

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.

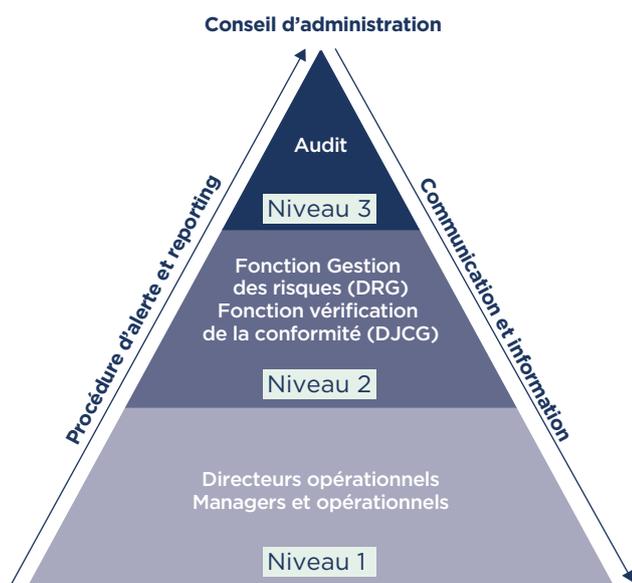
Le dispositif de gestion des risques est composé de trois lignes de défense avec des acteurs bien identifiés pour chaque niveau. La première ligne de défense est celle portée par les métiers qui sont responsables de leur processus et systèmes, ainsi que des risques associés.

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

La troisième 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.

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

Coface a revu l'ensemble de ses risques opérationnels et ses contrôles de niveau 1 au cours de l'année 2017. Ces contrôles couvrant l'ensemble des processus du Groupe ont été déployés sur un système provisoire dans un premier temps puis intégrés dans un outil de gestion des risques ce qui devrait permettre de faciliter l'analyse et le suivi des contrôles effectués. La gestion des risques et des contrôles est effectuée au niveau de chaque entité juridique pour s'assurer de la conformité avec les demandes des régulateurs localement.

Système de contrôle comptable

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

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

De son côté, le CFO Groupe est responsable, au niveau Groupe, de : i) la qualité de l'information financière ; ii) la définition et le suivi de la politique d'investissement ; iii) la gestion des risques

financiers et la mise en œuvre des règles de maîtrise des autres risques, avec le support de la direction des risques ; et, iv) le pilotage de la solvabilité, notamment relatif à Solvabilité II.

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe met à disposition des régions, sur les agrégats de la comptabilité technique, 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.

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 du contrôle de l'information comptable pour l'ensemble du Groupe. Il est également en charge de la production des comptes consolidés, des comptes sociaux de la Société, maison mère, et de ses filiales la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Fimipar et Cogeri et des 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 ; et, 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 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.

Dans le cadre des opérations de consolidation, des contrôles globaux sont réalisés : la revue analytique du bilan et compte de résultat, le bouclage des capitaux propres Groupe, la vérification de cohérence sur les postes et les entités les plus significatives, le bouclage de situation nette sur l'ensemble des entités consolidées, la vérification des opérations intragroupe et de leur correcte réconciliation, la vérification spécifique sur les résultats de réassurance, la vérification spécifique sur la ventilation des charges par destination, la revue analytique permettant un contrôle de cohérence globale.

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

/ 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

Depuis 2016, Coface a lancé un certain nombre d'initiatives visant à renforcer son dispositif de contrôle interne. Tout d'abord, les filières risques et conformité ont été renforcées dans les régions où Coface opère. Un effort particulier a été porté sur le renforcement de la culture « risques » avec la mise en place d'un dispositif de formation à destination non seulement de la filière risques mais aussi des responsables des régions et des pays. Un cursus de formation pour l'ensemble des collaborateurs a été lancé fin 2017 et sa généralisation se poursuit en 2018. Enfin, le dispositif de contrôle permanent a fait l'objet d'une harmonisation des contrôles de niveau 1, avec un déploiement progressif qui a commencé sur les entités les plus importantes du Groupe. Ces travaux continueront en 2018 et verront le déploiement d'un logiciel spécifique facilitant l'analyse des contrôles de niveau 1 et de niveau 2.

5.1.3 DÉFINITION ET MESURE DES RISQUES

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.

/ 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, en adoptant un processus de planification stratégique et en déterminant, le cas échéant, les modifications nécessaires.

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, commerciale, 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 huit niveaux de responsabilité.
- ◆ Tarification : le Groupe utilise un outil commun de tarification (PEPS), permettant à ses utilisateurs de créer des projets de tarification à l'aide d'outils de simulations et de formuler des propositions tarifaires cohérentes avec les objectifs du Groupe.

/ Gestion centralisée du risque de crédit

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

La couverture du risque de fréquence est assurée par des provisions techniques constituées à partir d'un modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistralité à partir des développements observés et en cours de la sinistralité. La mesure de ce risque est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané ⁽¹⁾ et de l'indicateur mensuel qui décline les évolutions crédit domestique/export par DRA et secteurs d'activité, par taux d'acceptation dans l'échelle des DRA, ou par ligne de produits (caution, *Single Risk*, etc.). En matière de suivi des expositions et des portefeuilles, le Groupe a mis en place un pilotage plus affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et cinq 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.

La réassurance du Groupe, gérée via Coface Re, vise notamment à couvrir le risque de pointe. 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 permettant la modification ou l'annulation 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 solvable. 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 client-débiteur présenté par l'assuré, et à établir le montant maximum de risques que l'assureur est prêt à accepter sur ce débiteur (limite de crédit). L'assureur détermine également le montant maximum qu'il est prêt à accepter sur un débiteur donné, pour l'ensemble de ses assurés (encours maximum par débiteur).

Les risques de crédit sont principalement souscrits sur la base de polices globales (*whole turnover policies*) 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 de 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.

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

/ Gestion du recouvrement par le Groupe

Le Groupe demande également à la plupart de ses assurés de lui confier le recouvrement des impayés (voir paragraphe 1.5.1.6 « Indemnisation des sinistres et recouvrement de créances »). Dès que l'assuré déclare un impayé, le Groupe entame des actions en recouvrement afin de limiter la perte et de permettre à l'assuré, dans la mesure du possible, de maintenir ses relations commerciales avec le débiteur. Des négociations et, si nécessaire, des procédures contentieuses, sont menées par le réseau mondial de recouvrement, qui s'appuie sur les ressources internes du Groupe et de ses partenaires du réseau Coface Partner, des agences de recouvrement et un réseau d'avocats.

/ Un système perfectionné d'arbitrage : ATLAS

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

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

/ Mesures

Évaluation des provisions

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

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

- ◆ de provisions pour sinistres déclarés, qui s'appuient sur une analyse dossier par dossier effectuée selon les caractéristiques

de la police et du sinistre considérés. Ces provisions sont assises sur le montant des impayés déclarés ayant fait l'objet d'une demande d'indemnisation ;

- ◆ de provisions dites « IBNR » (*Incurred But Not Reported*), couvrant à la fois les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés et les sinistres non déclarés (c'est-à-dire les sinistres survenus mais non déclarés à la date de clôture) ; et
- ◆ des prévisions de récupérations à venir sur les 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 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 51,4 % en 2017.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité y compris frais de gestion de sinistres brut de réassurance constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2012 et l'année 2017 :

Année	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Ratio de sinistralité	51,4 %	63,3 %	51,0 %	47,6 %	51,1 %	51,5 %

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

La variation de +/- un point de pourcentage ⁽¹⁾ du ratio de sinistralité brut comptable, au 31 décembre 2017, 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 +/- 5 millions sur le résultat net et de +/- 5 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.

(1) 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 enregistrés 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								
	2017			2016			2015		
	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	- 798	197	- 601	- 782	168	- 614	- 815	165	- 650
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	227	- 41	186	76	- 24	52	210	- 44	166
CHARGES DE SINISTRES	- 571	156	- 415	- 706	144	- 562	- 605	121	- 484

État des provisions techniques constituées au niveau du Groupe

Dans le tableau ci-dessous, les provisions pour primes non acquises correspondent à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de l'échéance de la prime. Elles sont calculées *pro rata temporis* pour chaque contrat

d'assurance. Les provisions pour participations bénéficiaires correspondent à une estimation du coût de la participation bénéficiaire non réglée à la période de clôture. La participation bénéficiaire est une stipulation contractuelle qui consiste à reverser à l'assuré, au terme d'une période définie, une partie du bénéfice que la sinistralité du contrat pourrait faire ressortir.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre		
	2017	2016	2015
Provisions pour primes non acquises	271	276	286
Provisions de sinistres	1 266	1 275	1 122
Provisions pour participations bénéficiaires	145	127	107
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682	1 678	1 515
Provisions pour primes non acquises	- 62	- 48	- 58
Provisions de sinistres	- 309	- 267	- 247
Provisions pour participations bénéficiaires	- 34	- 26	- 23
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 405	- 341	- 328
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 277	1 337	1 187

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, etc.). 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
2008	93,9	113,5	114,8	112,7	108,1	105,6	104,6	104,6	102,5
2009	77,2	65,9	60,3	61,6	57,8	56,5	55,8	56,3	55,7
2010	58,2	44,3	37,9	35,5	34,9	34,9	34,7	34,3	
2011	73,6	61,1	55,0	54,4	53,2	52,3	51,2		
2012	77,1	67,4	60,8	58,5	59,7	59,8			
2013	72,6	56,9	51,1	49,2	49,4				
2014	72,5	61,8	62,9	59,7					
2015	70,2	65,5	55,6						
2016	70,0	63,1							
2017	74,1								

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 instructions 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 2014-2017 :

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 brut comptable de réassurance et hors frais de gestion des sinistres (en %)	<i>Boni</i> (en %)
Année 2014	72,5	45,3	- 27,2
Année 2015	70,2	48,8	- 21,4
Année 2016	70,0	61,0	- 9,0
Année 2017	74,1	49,0	- 25,1

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
2008	122	798	975	1 014	1 036	1 037	1 041	1 045	1 043	1 043
2009	164	453	517	533	538	545	545	547	553	
2010	60	274	345	358	365	369	379	389		
2011	67	458	566	597	626	608	596			
2012	117	446	562	575	580	593				
2013	83	400	491	523	527					
2014	74	417	572	613						
2015	62	370	474							
2016	55	327								
2017	58									

Exposition au risque de crédit-débiteur

Le Groupe assure le risque d'impayés de 2,47 millions de débiteurs⁽¹⁾ à travers le monde. Au 31 décembre 2017, le risque moyen par débiteur était de près de 207,4 milliers d'euros. Plus de 82 % des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, 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 512,6 milliards d'euros, en hausse de plus de 20 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 2015, 2016 et 2017 la répartition des débiteurs 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* en millions d'euros		
	2017	2016	2015
1 - 100 K€	39 263	39 581	39 169
101 - 200 K€	25 989	25 404	24 714
201 - 400 K€	35 955	34 833	33 836
401 - 800 K€	44 949	44 100	42 771
801 - 1 500 K€	46 755	45 778	43 894
1 500 K€ - 5 M€	98 157	94 959	93 341
5 - 50 M€	155 751	149 443	144 363
50 - 200 M€	42 168	37 374	35 974
200 M€ et +	23 585	21 185	17 358
TOTAL GÉNÉRAL	512 570	492 657	475 419

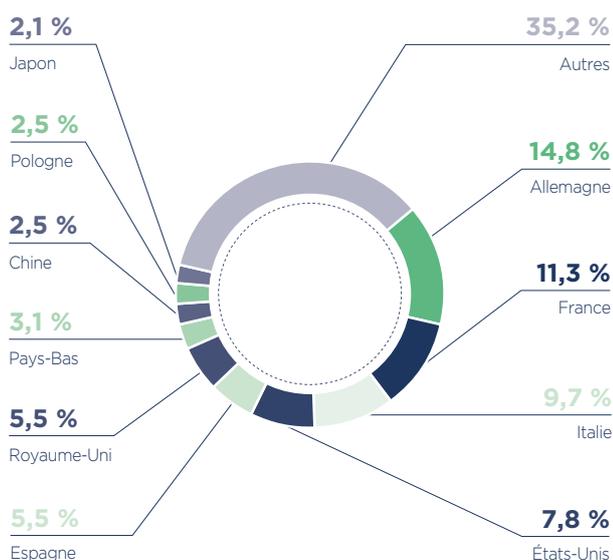
* Les encours présentés sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondant aux montants maximum couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

(1) Les débiteurs sont les clients des assurés du Groupe Coface.

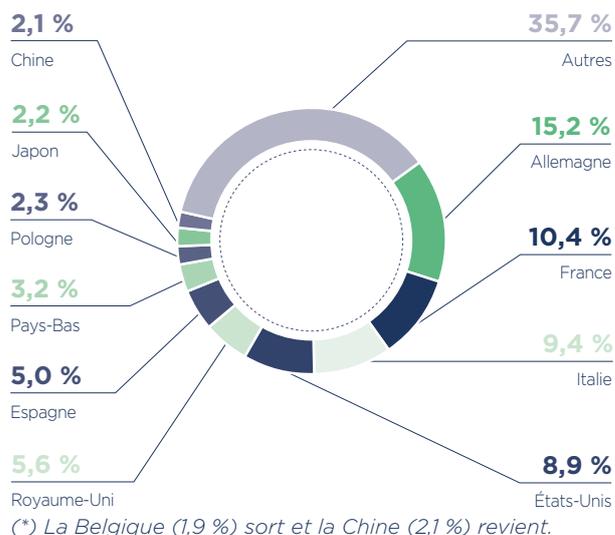
Répartition géographique des risques

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale. À moyen terme, le Groupe considère que les conséquences du Brexit, en particulier la négociation de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne, seront déterminantes quant à l'évolution future des risques et ajuste son monitoring des risques en conséquence. Aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017, les 10 pays les plus importants représentaient respectivement 64,2 %, 64,3 % et 64,8 % de l'exposition globale du Groupe (512 570 millions d'euros) découlant de ses activités d'assurance-crédit.

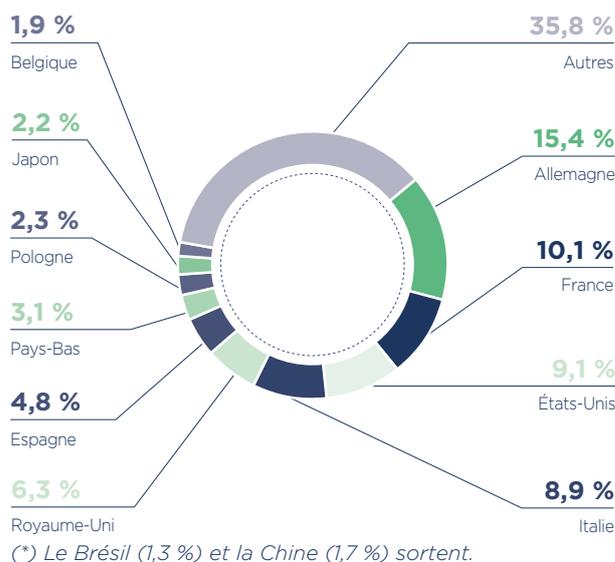
Au 31 décembre 2017 ⁽¹⁾



Au 31 décembre 2016



Au 31 décembre 2015



Les graphiques ci-après présentent la répartition aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 des encours débiteurs du Groupe regroupés par régions géographiques :

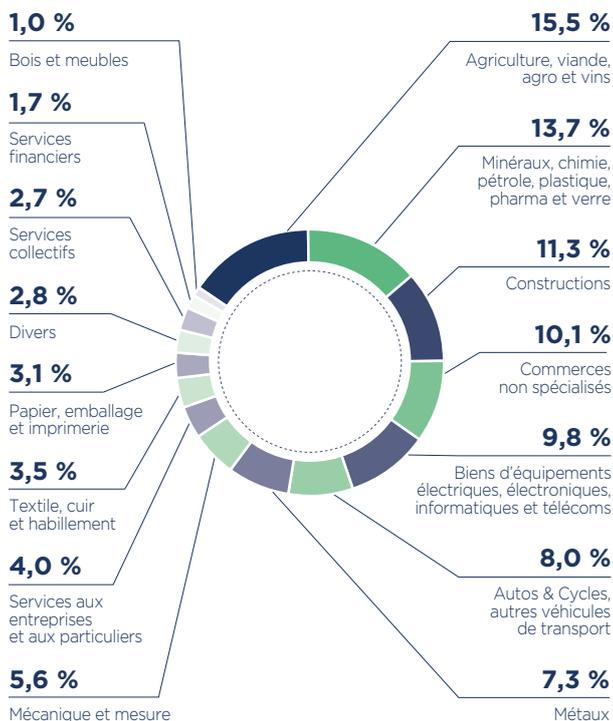
Régions du Groupe	Encours* en millions d'euros		
	2017	2016	2015
Europe de l'Ouest	111 110	103 010	142 401
Europe du Nord	106 698	104 324	88 362
Asie Pacifique	65 968	63 734	61 905
Méditerranée et Afrique	106 189	98 938	67 410
Amérique du Nord	46 861	50 626	49 806
Amérique latine	29 909	30 711	28 865
Europe centrale	45 837	41 314	36 670
TOTAL GÉNÉRAL	512 570	492 657	475 419

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

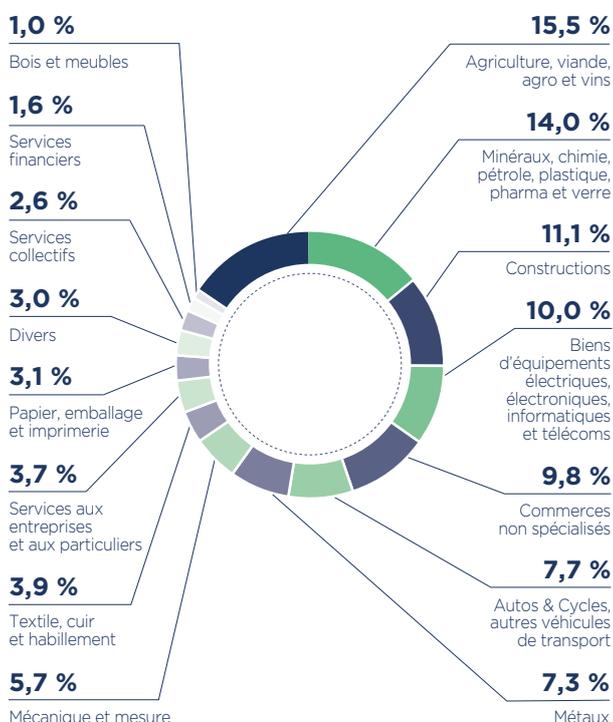
(1) Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe.

Exposition par secteurs d'activité du débiteur

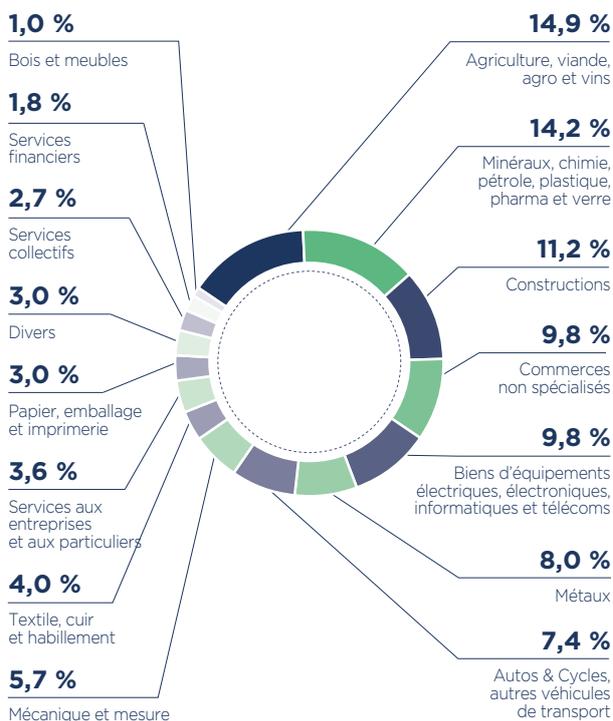
Au 31 décembre 2017



Au 31 décembre 2016



Au 31 décembre 2015



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 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 immobilier, le risque de *spread*, le risque sur actions 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'actifs, 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 récurrents et stables.

Portefeuille de placement (juste valeur)*	Au 31 décembre					
	2017		2016		2015	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	207	7,5	126	4,8	219	8,7
Obligations	1 785	64,7	1 797	68,3	1 685	66,7
Prêts, dépôts et autres placements financiers	549	19,9	570	21,7	512	20,3
Immobilier de placement	219	7,9	138	5,2	112	4,4
TOTAL	2 760	100	2 631	100	2 527	100

* Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2017, les obligations représentaient 64,7 % du total du portefeuille de placement.

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

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2017		2016		2015	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Souverains et assimilés	882	49,4	923	51,3	815	48,4
Non-souverains	903	50,6	874	48,7	870	51,6
TOTAL	1 785	100	1 797	100	1 685	100

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

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en termes de notation du

portefeuille, limites par contreparties et pays. Un suivi régulier est également réalisé sur la liquidité du portefeuille de crédit, l'évolution des *spreads* et l'exposition cumulée du Groupe aux principales expositions actif/passif. Des couvertures sont enfin réalisées le cas échéant : elles sont systématiques sur le risque de change et discrétionnaires sur les risques de taux et *spread*. Au 31 décembre 2017, une partie du portefeuille obligataire souverain est couvert grâce à des futures de taux.

Aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

Répartition par zone géographique du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2017		2016		2015	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Asie - Pays développés	230	12,9	259	14,4	154	9,1
Pays émergents ⁽¹⁾	171	9,6	164	9,1	159	9,4
Zone euro	779	43,6	821	45,7	788	46,8
Europe hors zone euro ⁽²⁾	144	8,1	145	8,1	136	8,1
Amérique du Nord	461	25,8	408	22,7	448	26,6
TOTAL	1 785	100	1 797	100	1 685	100

(1) Pays dans lesquels le Groupe est présent, principalement Brésil et 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 du Portugal et de la Grèce sont toujours nulles. Le Groupe a continué d'augmenter sa diversification internationale en 2017, notamment sur les pays développés d'Amérique du Nord, afin de profiter de taux

de rendement plus élevés et d'accompagner les différentes hausses de taux.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et États notés en catégorie *investment grade* ⁽¹⁾.

Répartition par notation* des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2017		2016		2015	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
AAA	341	19,1	354	19,7	329	19,5
AA - A	663	37,1	675	37,6	540	32,1
BBB	587	32,9	576	32,1	558	33,1
BB - B	193	10,8	186	10,3	256	15,2
CCC et inférieur	1	0,1	6	0,3	2	0,1
TOTAL	1 785	100	1 797	100	1 685	100

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

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 50,6 % du portefeuille obligataire et sont concentrés à plus de 85 % sur des entreprises de qualité *investment grade*. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été placée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe.

Le risque de taux porté par le Groupe sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataires étant délibérément plafonnée à 4 ⁽²⁾. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2017 à 3,6.

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

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

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

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 2017, 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 2017, 36,5 % 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 euro. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2017, plus de 70 % des placements sont ainsi libellés en euro.

Répartition par devise du portefeuille de placements	Au 31 décembre					
	2017		2016		2015	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
EUR	1 942	70,4	1 833	69,6	1 743	69,0
USD	423	15,3	410	15,6	514	20,3
Autres*	395	14,3	388	14,8	270	10,7
TOTAL	2 760	100	2 631	100	2 527	100

* Principalement le dollar de Singapour, la livre sterling, le real brésilien et le dollar canadien.

De plus, concernant la majeure partie du portefeuille qui regroupe l'ensemble des entités européennes du Groupe, le risque de change est systématiquement couvert pour les investissements en devises dérogeant au principe de congruence. Ainsi, au 31 décembre 2017, 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.

5.

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

	Taux de change moyen (décembre 2017)	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros au 31 décembre 2017	Résultat net (part du Groupe) en milliers de devises au 31 décembre 2017	Hypothèse - Variation du taux de change de 10 %	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros après variation du taux de change	Écart de taux entre taux réel et taux de change variant de 10 %
Real brésilien	0,2772	172	619	0,3049	189	17
Dollar canadien	0,6828	- 1 832	- 2 683	0,7511	- 2 015	- 183
Franc suisse	0,8997	- 6 074	- 6 752	0,9896	- 6 682	- 607
Livre sterling	1,1413	3 034	2 658	1,2555	3 338	303
Dollar Hong Kong	0,1136	66	585	0,1249	73	7
Peso mexicain	0,0469	- 3 900	- 83 210	0,0516	- 4 290	- 390
Zloty polonais	0,2349	5 461	23 247	0,2584	6 007	546
Leu roumain	0,2189	2 498	11 412	0,2408	2 748	250
Rouble russe	0,0152	690	45 481	0,0167	759	69
Dollar singapourien	0,6417	2 670	4 162	0,7059	2 938	267
Dollar américain	0,8853	5 294	5 980	0,9738	5 824	529
Autres		- 6 895			- 7 584	- 689
Euro		82 027			82 027	
TOTAL		83 213			83 331	119

Risque de liquidité

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

Répartition par maturité du portefeuille obligataire	Au 31 décembre					
	2017		2016		2015	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
< 1 an	366	20,5	452	25,1	368	21,9
1 an < > 3 ans	562	31,5	480	26,7	547	32,5
3 ans < > 5 ans	366	20,5	374	20,9	423	25,1
5 ans < > 10 ans	451	25,3	444	24,7	312	19,3
> 10 ans	40	2,2	47	2,6	34	2,0
TOTAL	1 785	100	1 797	100	1 685	100

52 % des titres du portefeuille obligataire ont une maturité inférieure à trois ans au 31 décembre 2017.

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 2017 via les travaux menés sur la revue de son allocation stratégique. Son exposition potentielle en actions est ainsi strictement limitée à moins de 10 % de son portefeuille et concentrée sur la zone euro, en lien avec son cœur d'activité. Le Groupe n'a pas de concentration spécifique de son risque actions sur un ou des secteurs économiques en particulier. La gestion est étalonnée sur l'indice de référence MSCI EMU ⁽¹⁾. Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définis par la direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2017, les actions représentent 7,5 % du portefeuille de placement dont 6,4 % 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 2018 à un prix d'exercice à environ 20 % en dehors de la monnaie sur indice Eurostoxx. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

Risques immobiliers

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

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

Au 31 décembre 2017, le Groupe est exposé à l'immobilier pour une juste valeur de 279,6 millions d'euros, qui se répartissent en 60,8 millions d'euros d'immobiliers d'exploitations et 218,8 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 2017, les 10 principales expositions du portefeuille obligataire étaient de 660 millions d'euros, soit 37 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

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

Les tableaux ci-dessous permettent 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 2017, légèrement plus sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2016. Ceci s'explique par la hausse marquée de notre exposition actions.

(1) Publié par Morgan Stanley Capital International, l'indice MSCI EMU est un indice pondéré par la capitalisation boursière ajustée du flottant conçu pour mesurer la performance des marchés actions des pays de la zone euro.

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

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2017	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 785	- 63,5	-	-
Actions	207	-	- 20,7	- 41,4
TOTAL	1 992	- 63,5	- 20,7	- 41,4

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

(2) Hors effet couverture éventuel.

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

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

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2016 : 3,6.

(2) Hors effet couverture éventuel.

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2015

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2015	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 685	- 54,3	-	-
Actions	219	-	- 21,9	- 43,8
TOTAL	1 903	- 54,3	- 21,9	- 43,8

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2015 : 3,6.

(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 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

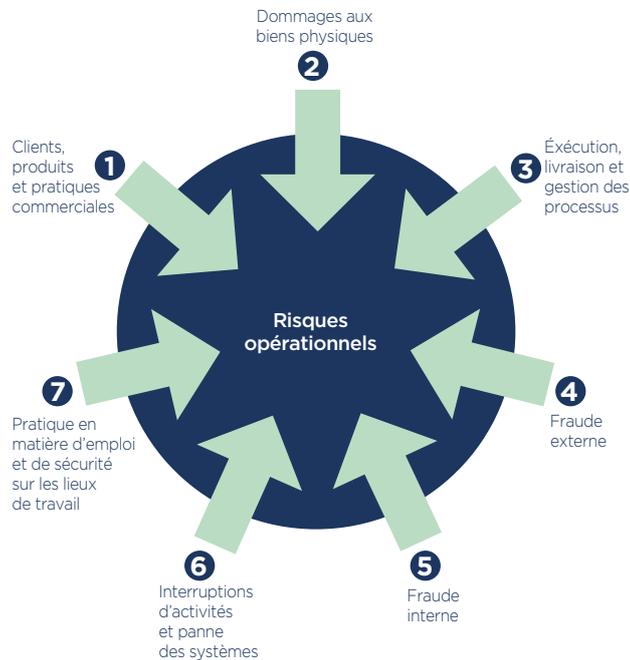
La cartographie des risques opérationnels

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.



L'ensemble des risques opérationnels de Coface sont identifiés au sein de ces sept catégories.

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 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 (voir paragraphe 1.8 « Système d'information et processus »)

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 2017. Ces règles matérialisent la politique du Groupe en matière de continuité d'activité. Chaque entité réalise localement son plan de continuité d'activité. Les besoins et ressources des utilisateurs sont identifiés au moyen d'un bilan d'impact sur les activités.

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

Les risques liés à la cybersécurité (voir aussi paragraphe 5.2.3 « Risques liés à la cybersécurité »)

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

Pour minimiser le risque de malveillance, vol de données, intrusion sur le système d'information, d'effacement de sites *Web corporate*, altération d'informations, arrêt prématuré des services (refus de service ou DDOS⁽¹⁾) par saturation des réseaux ou des sites Internet, plusieurs mesures sont mises en œuvre :

- ◆ maintien général de l'infrastructure au dernier niveau de version de logiciel ;
- ◆ distribution de correctifs de sécurité selon un processus récurrent ;
- ◆ recherche des faiblesses sur nos infrastructures par la mise en œuvre d'un processus permanent de gestion des vulnérabilités ;

- ◆ évaluation de la robustesse de nos infrastructures par la mise en œuvre de simulation d'attaques effectuées par des cabinets spécialisés ;
- ◆ évaluation de la résistance de nos applications internes aux attaques par la mise en œuvre d'audit de code effectuées par des cabinets spécialisés ;
- ◆ réduction du risque humain par des campagnes de sensibilisation à la sécurité des SI sous forme de *e-learning*, de communication par e-mails ou de distribution d'affiches ou de brochures ;
- ◆ mise en œuvre d'un programme de contrôle visant à prévenir les risques.

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

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

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

- ◆ d'un traité en quote-part dont le taux de cession est de 26 % au lieu de 20 % en 2016 ;
- ◆ 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

(1) DDOS : attaque visant à rendre indisponible un serveur, un service ou une infrastructure.

- ◆ d'un traité en excédent de perte annuelle ou *Stop Loss* protégeant la rétention du Groupe après quote-part et excédent de sinistre, contre la déviation démesurée de la sinistralité de fréquence.

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

Le Groupe continue d'exiger de ses réassureurs des nantisements systématiques (espèces, titres, lettres de crédit) sur tous les traités proportionnels y compris les « IBNR ». Cet objectif est atteint à 100 % au 31 décembre 2017 pour l'ensemble des contreparties de son traité maître. Les exigences de nantissement portent au cas par cas sur les excédents de sinistre en fonction de l'appréciation par le Groupe et sont réactualisées tous les ans. Au titre du traité de réassurance 2017, les trois premiers réassureurs du Groupe représentent une quote-part de 39,50 % des risques réassurés.

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

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

Mesure de risques liés à l'activité d'affacturage

L'opération d'affacturage (voir aussi paragraphe 1.5.2 « 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 spécifique, et basé sur une évaluation en amont :

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

Le risque cédant est évalué par :

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

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

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

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

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

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

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

Depuis avril 2017, une nouvelle organisation a été mise en place au niveau Groupe avec la création de la direction de la souscription commerciale Groupe, et une équipe dédiée qui supervise l'activité *factoring*.

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* mensuels pour chaque entité avec synthèse du portefeuille et des indicateurs de risque retenus en fonction de leur caractère discriminant.

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

5.2 / FACTEURS DE RISQUES

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.

5.2.1 RISQUES RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, CONCURRENTIEL ET RÉGLEMENTAIRE DU SECTEUR D'ACTIVITÉ DU GROUPE

Risques liés à la conjoncture macro-économique

Le Groupe est présent dans 63 pays et commercialise ses services dans près de 100 pays et de très nombreux secteurs de l'économie dans lesquels ses assurés interviennent. De par sa nature, son activité est directement liée à l'environnement économique, et au niveau de l'activité commerciale tant locale que mondiale. Bien que la diversité des secteurs et régions dans lesquels le Groupe intervient lui offre une certaine résistance aux différents cycles économiques, son activité est sensible à l'évolution des conditions macro-économiques générales, du commerce mondial, du niveau de l'investissement et de la consommation, ainsi qu'aux éventuels changements des politiques économiques qui affectent ses assurés (voir aussi paragraphe 3.1 « Environnement économique »).

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 échéancier 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 (voir aussi paragraphe 1.4 « Présentation du marché de l'assurance-crédit et de l'environnement concurrentiel »).

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

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

Au cours des dernières années, le Groupe a été confronté à une forte pression concurrentielle, en particulier en matière de prix dans toutes ses branches d'activité, d'étendue et de nature de la couverture d'assurance délivrée principalement en Europe occidentale. Ses concurrents dans ses différents domaines d'activité pourraient, en raison de leur taille, disposer de ressources financières, commerciales, techniques, humaines ou d'une capacité d'innovation supérieures aux siennes. Ces concurrents pourraient à l'avenir continuer d'adopter des politiques agressives en termes de prix, diversifier ou enrichir une offre de services ou leurs canaux de distribution, nouer des relations stratégiques ou contractuelles sur des marchés dans lesquels le Groupe est présent ou cherche à se développer et accentuer ainsi la pression concurrentielle.

Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à adapter ses services et tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir sa rentabilité affectée ou perdre des parts de marché s'il ne parvenait pas à mettre en œuvre sa stratégie de croissance durable et profitable et en particulier à proposer des prix, des produits innovants, des services ou des qualités de prestation au moins comparables à ceux de ses concurrents. L'intensification de la concurrence pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

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

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

Le Groupe exerce ses activités dans un environnement fortement réglementé, qui diffère selon les États dans lesquels il exerce ses activités. Ses activités d'assurance sont soumises au contrôle des régulateurs locaux, qui peuvent parfois différer selon les pays d'implantation (voir aussi paragraphe 1.9 « Environnement réglementaire du Groupe »).

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

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

Ces différentes réglementations et mesures de surveillance se sont renforcées à la suite de la crise financière de 2008, tant au niveau européen qu'en dehors de l'Union européenne. Certains États ont adopté ou sont en cours d'adoption de mesures qui constituent des changements significatifs par rapport au cadre actuel, notamment pour renforcer la solvabilité des entreprises d'assurance. Dans ce contexte, les modifications des réglementations applicables aux activités d'assurance du Groupe depuis le 1^{er} janvier 2016 ont entraîné de nouvelles contraintes ou conditions d'exercice de ses activités. Notamment en augmentant les exigences en matière de fonds propres et de liquidité, elles ont augmenté ses coûts de financement et ses charges d'exploitation, ce qui pourrait limiter le champ de ses activités ou, plus généralement, constituer un frein à son développement (voir le paragraphe 5.2.2 « Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe » - ratio SCR ci-dessous).

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

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

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

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

/ Risques liés à la réglementation fiscale

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

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

/ Risques liés à l'évolution des normes comptables (voir aussi paragraphe « Principes et méthodes comptables » des annexes aux comptes consolidés)

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

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » qui traite de la comptabilisation des contrats d'assurance entrera en vigueur en 2021, mais devra être mise en place dès 2020 pour avoir un historique d'un an à titre de comparaison, et remplacera IFRS 4 phase 1 (en vigueur depuis l'application des IFRS en 2005).

L'amendement à la norme IFRS 4 portant sur l'application conjointe de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » avec la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance » avec des dispositions spécifiques pour les conglomérats financiers a été adopté

le 3 novembre 2017 et est applicable au 1^{er} janvier 2018. Ce règlement européen permet aux conglomérats financiers européens d'opter pour le report d'application de la norme IFRS 9 pour leur secteur d'assurance jusqu'au 1^{er} janvier 2021 (date d'application de la nouvelle norme IFRS 17 « Contrats d'assurance ») sous conditions :

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

Le Groupe Coface prévoit d'appliquer cette disposition pour ses entités d'assurance et de services liées à l'assurance qui demeureront suivies sous IAS 39. Seules les entités relevant du secteur de l'affacturage appliqueront la norme IFRS 9 à partir du 1^{er} janvier 2018.

Ces deux importants projets normatifs sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance et sur le classement des actifs financiers.

/ Risques liés à la survenance d'événements exceptionnels (acte de terrorisme, catastrophes naturelles, pandémies...)

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies consécutives par exemple au virus Ebola, une catastrophe naturelle grave, les conséquences possibles du réchauffement climatique, ou toute autre situation d'urgence pourraient avoir des conséquences défavorables sur les activités et la situation financière du Groupe en raison des conséquences économiques et financières de la prise en charge des sinistres qui en résulteraient.

Ces événements pourraient également provoquer une interruption momentanée des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité d'activité du Groupe ne permettraient pas d'en atténuer les conséquences. Ces pertes pourraient concerner des biens matériels, des actifs financiers, des positions de marché ou des collaborateurs clés. Ces événements pourraient également engendrer des coûts supplémentaires et alourdir les charges du Groupe (en particulier les primes d'assurance ou de réassurance) et, bien qu'il n'ait pas rencontré de telles situations dans le passé, il ne peut exclure que de tels événements puissent se produire à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, valeur boursière, ses résultats ou ses perspectives.

5.2.2 RISQUES RELATIFS AUX MARCHÉS FINANCIERS ET À LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE DU GROUPE

Risques liés aux conditions des marchés financiers mondiaux

Les activités du Groupe sont sensibles à l'évolution des marchés financiers en France, en Europe et dans le reste du monde. De nombreux facteurs, y compris des incertitudes sur la solvabilité de certains émetteurs souverains, la stabilité et la solvabilité des institutions financières, le risque d'inflation ou de déflation future sur certains marchés, ainsi que les tensions géopolitiques, ont entraîné un manque de liquidité et une volatilité accrue des marchés financiers. Ils peuvent à l'avenir continuer à peser sur ces marchés et l'ensemble de l'économie et donc sur l'activité et les perspectives du Groupe. Par ailleurs, le manque de liquidité et la volatilité des marchés financiers sont susceptibles d'affecter de manière significative le résultat du portefeuille de placements et, plus largement, son résultat financier, principalement en raison de l'importance du portefeuille d'investissements composé pour une large part d'instruments financiers dont la valeur est dépendante de la performance des marchés financiers (voir également le paragraphe « Risques financiers » dans la section 5.1.3 et le paragraphe « Risque liés au portefeuille d'investissements » dans la section 5.2.2).

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

Risques liés aux variations des taux de change

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

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

Enfin, les actifs financiers en devise du portefeuille de placement du Groupe peuvent être affectés par les variations de change liées aux devises dans lesquelles ces actifs financiers sont libellés (voir également le paragraphe « Risques financiers » dans la section 5.1.3). Ces variations sont susceptibles d'affecter de manière significative son résultat financier.

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

Risques liés au portefeuille d'investissements

Le Groupe détient un portefeuille de placements principalement composé d'instruments financiers. La juste valeur de ce portefeuille de placements s'élevait au 31 décembre 2017 à 2 760 millions d'euros (hors équivalents de trésorerie et investissements dans les filiales non consolidées). Le Groupe met en œuvre une politique de répartition de son portefeuille de placements visant à respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur, ainsi qu'à obtenir un équilibre optimal entre risques et rendement (voir également le paragraphe « Risques financiers » dans la section 5.1.3). La matérialisation des risques décrits ci-dessous est néanmoins susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

/ Le risque de taux

Une part significative du portefeuille de placements du Groupe est investie en obligations. Au 31 décembre 2017, les obligations représentaient 64,7 % de la juste valeur totale de son portefeuille de placements. Le Groupe est donc soumis au risque de taux, ce risque s'entendant à la fois du risque de taux d'intérêt et du risque de *spread*, particulièrement sensible sur les obligations. En période de baisse des taux, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à des taux plus bas) ou de voir la durée du portefeuille augmenter (rendant plus sensible le portefeuille à une future variation des taux). À l'inverse, en période de hausse des taux, le risque est de voir la valeur de marché du portefeuille obligataire baisser, ce qui peut conduire le Groupe à enregistrer des moins-values latentes. Toute variation significative de la valeur de son portefeuille obligataire liée à une évolution des taux est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière. Dans cette optique, le Groupe a mis en place une politique de gestion actif-passif.

/ Le risque de contrepartie

Au 31 décembre 2017, plus de 89 % des obligations détenues par le Groupe ont une notation supérieure ou égale à BBB, attribuée par au moins une agence de notation reconnue au niveau international. À la même date, l'exposition de son portefeuille de placements est majoritairement orientée sur les pays de la zone euro 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 2017, 7,5 % 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 2017 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 877,3 millions d'euros, à des émissions réalisées dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximum de 600 millions d'euros et d'un programme de titrisation de créances d'affacturage en Allemagne, pour une enveloppe globale maximum de 1,195 milliard d'euros. Une résiliation anticipée du programme de titrisation ou des financements connexes, en cas de non-respect des engagements ou en cas de défaut pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière.

Dans le cadre de sa politique de financement, le Groupe a fait et devrait continuer à faire appel aux marchés de capitaux et de crédit. À cet égard, il ne peut garantir qu'il sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché de capitaux ou de crédit, en particulier les taux d'intérêt, ainsi que la perception pour ces marchés de sa situation financière et de ses perspectives, seront favorables pour permettre de réaliser les financements (financements bancaires ou levée de fonds sur les marchés de capitaux) nécessaires au développement de ses activités, en particulier pour couvrir ses charges d'exploitation, le règlement de sinistres et ses charges financières. Les marchés de capitaux ont subi et pourraient continuer de subir une forte volatilité ou des perturbations limitant la disponibilité de financement de marché. Cette liquidité insuffisante et/ou des restrictions prolongées de l'accès à ces modes de financement pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

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

Solvabilité II, qui est applicable depuis le 1^{er} janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs. Dans cette perspective, cette réglementation prévoit des exigences de *Solvency Capital Requirement* (« SCR ») fixant les fonds propres cibles requis de l'assureur aux fins d'absorber un choc majeur, ce SCR pouvant être calculé sur la base d'une formule standard fixée par la réglementation ou d'un modèle interne total ou partiel développé par l'assureur et validé par le régulateur prudentiel.

Le Groupe, comme la plupart des autres assureurs européens, a dû faire un certain nombre de choix stratégiques. Le Groupe a retenu la formule standard comme méthode de calcul réglementaire. Il a néanmoins décidé de poursuivre les travaux nécessaires à l'élaboration d'un modèle interne pouvant être soumis à l'ACPR.

/ 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 novembre et août 2017 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, le Groupe est peu directement impacté 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 (voir aussi paragraphe 6.4.4 « Investissement socialement responsable »).

Les initiatives du Groupe en matière de réduction de son empreinte environnementale sont détaillées au chapitre 6.

5.2.3 RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DU GROUPE

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

Le principal métier du Groupe est l'assurance-crédit. Le Groupe exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne (voir aussi paragraphe 1.5 « Les activités et le positionnement du Groupe »). L'évaluation du risque de crédit lié à ces activités constitue un élément essentiel de son activité.

Le risque de crédit regroupe :

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

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

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

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

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

Les polices d'assurance gérées par les filiales d'assurance du Groupe répondent aux définitions des contrats d'assurance prévues par IFRS 4. Ces contrats donnent lieu à la comptabilisation de provisions techniques, au passif du bilan, évaluées selon les principes fixés par les normes comptables françaises. Un test de suffisance des passifs est réalisé afin de vérifier que les provisions techniques enregistrées dans les comptes consolidés sont suffisantes pour couvrir les flux de trésorerie futurs estimés à cette date (voir également le paragraphe « Risque de crédit » de la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »).

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

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

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

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 40 000 entreprises assurées dans près de 100 pays. Les risques débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume Uni. Au 31 décembre 2017, ces quatre pays représentaient 41 % de l'exposition globale du Groupe découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 52,2 % 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 2017, 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 2017, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 40,4 % de l'exposition globale du Groupe. Une présentation de la répartition par secteurs d'activité des encours débiteurs garantis par le Groupe figure au paragraphe (voir également le paragraphe « Risque de crédit » de la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »).

De la même manière, certains secteurs plus sensibles ont fait l'objet, en 2017 dans la continuité de ce qui a été fait en 2016, d'une révision des risques pour anticiper la dégradation de la solvabilité des acteurs les plus faibles de ces marchés (métallurgie, secteurs liés à l'industrie pétrolière). Malgré la diversité des secteurs d'activité des assurés du Groupe et des débiteurs couverts par ses polices d'assurance-crédit, le Groupe ne peut exclure qu'une détérioration significative des conditions économiques d'un secteur donné pèse sur le niveau des risques ainsi que sur le volume des primes encaissées et entraîne un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe. Ce monitoring est permanent et permet un ajustement au plus près des anticipations.

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

Au 31 décembre 2017, 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 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 (voir aussi paragraphe 1.5.5 « Positionnement du Groupe Coface région par région »). La diversité de son implantation géographique l'expose à des contextes économiques, financiers, réglementaires, commerciaux, sociaux et politiques variés et parfois mouvants, qui peuvent avoir une influence sur la solvabilité des débiteurs de ses assurés ou, dans une moindre mesure, de ses assurés eux-mêmes, ses modalités d'intervention et de commercialisation, ainsi que la gestion et le suivi des risques liés à ses produits d'assurance-crédit.

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

Le Groupe pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés significatives et sa stratégie pourrait être affectée par l'environnement de certains pays dans lesquels il exerce ses activités, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. Le Groupe est en outre présent dans des pays où les systèmes juridiques sont très divers et où les systèmes judiciaires et de résolution des litiges présentent parfois des caractéristiques ou des niveaux de maturité différents de ceux de ses marchés les plus importants en Europe. Il pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés à agir en justice ou faire exécuter des décisions obtenues.

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

Bien que le Groupe dispose de divers canaux de distribution de ses polices d'assurance-crédit, et notamment de ses propres équipes commerciales, environ deux tiers de son activité commerciale est intermédiée et dépend de l'existence et de la qualité de ses relations avec divers partenaires amenés à distribuer des polices d'assurance-crédit pour son compte, notamment dans les pays dans lesquels il n'est pas directement présent (*fronting*) ou ne dispose pas de licence en propre. Son réseau de partenaires est composé notamment de courtiers d'assurance, d'établissements financiers, d'apporteurs d'affaires non spécialisés avec lesquels il entretient le plus souvent des relations de longue date mais qui ne sont pas des distributeurs ou intermédiaires exclusifs (voir aussi paragraphe 1.5.1.6 « Un réseau de commercialisation multicanal renforcé par un important réseau de partenaires et d'apporteurs d'affaires »).

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

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

Le niveau d'exposition théorique évalué par le Groupe n'est pas compatible avec le seul capital disponible du Groupe. Ce niveau d'exposition théorique repose notamment sur le fait qu'un certain nombre des sinistres issus de cette exposition va être cédé à des réassureurs dans le cadre d'un traité en quote-part, étant rappelé que ce transfert de risque vers des sociétés de réassurance n'exonère pas le Groupe de ses engagements d'indemnisation envers ses assurés. Le Groupe met également en œuvre une stratégie de réassurance contre les risques extrêmes qu'il pourrait subir au moyen de couvertures non-proportionnelles « excédent de sinistre et excédent de perte » (voir paragraphe « Risques de crédit » dans la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »). Dans le cadre de ses relations avec les sociétés de réassurance, le Groupe est soumis aux risques d'insolvabilité de l'un de ses réassureurs et d'incapacité à placer ses traités de réassurance ou à les placer à des conditions de prix acceptables.

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

Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles

L'activité du Groupe repose très fortement sur un ensemble de processus complexes comportant des risques de dysfonctionnements opérationnels liés à de nombreux facteurs internes ou externes d'origines humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle ou environnementale, y compris des risques d'inadaptation des procédures, d'erreurs, fraudes ou malveillances de salariés, assurés ou intermédiaires, ou encore de non-respect des réglementations internes ou externes, d'intrusion ou de piratage. Bien que le Groupe attache une attention particulière à la qualité de ses prestations, à la rigueur de ses processus et systèmes internes et au respect de valeurs éthiques strictes dans le cadre de ses activités, il ne peut exclure la survenance de telles défaillances (voir également le paragraphe « Risques opérationnels » dans la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »).

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

Risques liés aux systèmes d'information

L'activité du Groupe repose très fortement sur ses systèmes d'information (voir paragraphe 1.8 « Systèmes d'information et processus »). 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 sont une préoccupation du Groupe car sa maîtrise est essentielle pour ses activités et ses clients. Les techniques utilisées pour dérober des informations et des données, pirater, interrompre, dégrader la qualité ou saboter les systèmes informatiques sont en évolution constante. Le Groupe peut faire l'objet d'attaques ciblées sur ses informations et ses systèmes informatiques. Il pourrait devoir faire face à des interruptions d'activité, des pertes ou dommages à ses bases de données, des détournements d'informations confidentielles dont il pourrait être tenu pour responsable, notamment dans le cadre de contentieux ou qui pourraient porter atteinte à sa réputation de sérieux et à son image. Le Groupe met donc en

œuvre une politique de Sécurité suivie et contrôlée pour adapter son dispositif de façon appropriée permettant de se prémunir contre de telles techniques de piratage, d'anticiper et de gérer d'éventuelles crises et de mettre en place rapidement un système de réponse approprié et efficace.

Risques liés à la transformation digitale

La digitalisation de l'économie, et en particulier du commerce, pose certains challenges à Coface, et notamment en termes d'attente clients, de distribution, de sécurité et de modèle opérationnel. 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 de son plan de transformation *Fit to Win*.

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 2017, l'activité d'affacturage a représenté 72,04 millions d'euros de produit net bancaire et 2,5 milliards de créances achetées. Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures) en cas de litiges ou de fausses factures, ou à l'insolvabilité du client (risque cédant) lorsque le client n'est pas en mesure de rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées, ou encore à la solvabilité de l'acheteur des produits et services (voir également les notes 4 et 24 des comptes consolidés du Groupe).

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

5.2.4 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 2017, 41,24 % du capital et 41,38 % des droits de vote de la Société. En conséquence, Natixis pourrait influencer de manière significative sur les décisions stratégiques du Groupe, et/ou faire adopter ou rejeter toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire, notamment la nomination des membres du conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels et la distribution de dividendes ainsi que 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'action 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 des comptes consolidés du Groupe).

5.3 / POLITIQUE EN MATIÈRE D'ASSURANCE

Depuis janvier 2015, le Groupe a mis en place son propre programme d'assurance offrant des niveaux de couverture qu'il estime adaptés aux risques inhérents à ses activités, auprès de compagnies d'assurance de premier plan pour couvrir ses risques généraux et spécifiques (responsabilité civile professionnelle,

responsabilité civile d'exploitation, responsabilité civile dirigeants, dommages matériels aux biens d'exploitation, accidents voyages d'affaires, cyber risques, etc.). Le Groupe complète localement ses couvertures d'assurance en fonction de ses besoins ou des exigences réglementaires propres à certains pays.

6.

INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES

6.1	INFORMATIONS SOCIALES	264	6.3	INFORMATIONS SOCIÉTALES	278
6.1.1	Politique Ressources Humaines et développement de la performance	264	6.3.1	Impact territorial, économique et social	278
6.1.2	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société	272	6.3.2	Partenariats et mécénats	278
			6.3.3	Sous-traitance et fournisseurs	279
			6.3.4	Investissement socialement responsable (ISR)	280
			6.3.5	Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme	284
6.2	INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES	273	6.4	INITIATIVES RSE ENVISAGÉES À MOYEN TERME CHEZ COFACE	285
6.2.1	Politique générale en matière environnementale	273	6.5	RÉFÉRENTIELS ET MÉTHODOLOGIE DE REPORTING	286
6.2.2	Gestion des déchets et lutte contre le gaspillage alimentaire	274	6.6	RAPPORT DE L'UN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, DÉSIGNÉ ORGANISME TIERS INDÉPENDANT, SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES CONSOLIDÉES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION	288
6.2.3	Prise en compte des nuisances sonores	274			
6.2.4	Utilisation durable des ressources et économie circulaire	274			
6.2.5	Changement climatique	276			
6.2.6	Protection de la biodiversité	277			

Conscient de sa responsabilité, le Groupe Coface s'engage depuis de nombreuses années dans les domaines sociaux, environnementaux et sociétaux. Dès 2003, il a adhéré au Pacte Mondial mis en place sous l'égide des Nations Unies, ce qui l'amène à soutenir dans sa sphère d'influence les 10 principes de ce pacte, relatifs aux droits de l'homme, aux normes internationales du travail et à la lutte contre la corruption. La politique des ressources humaines (RH) de Coface est le reflet de son projet économique et social. Elle accompagne et accélère les transformations stratégiques du Groupe Coface, tout en veillant au développement et à l'engagement de ses salariés. L'activité de Coface, société du secteur tertiaire, a un impact très limité sur l'environnement. Le Groupe Coface est néanmoins pleinement attaché à la protection de l'environnement et aux enjeux relatifs au développement durable.

Dans le prolongement de ces principes, la direction générale de Coface a créé en juillet 2015 les fonctions de responsable Groupe en matière de responsabilité sociale des entreprises (RSE), exercées par le Secrétaire Général du Groupe afin d'assurer le suivi des actions entreprises et à entreprendre dans ce domaine par toutes les entités Coface de par le monde. Enfin, le Groupe Coface a établi courant 2015 un plan d'entreprise à moyen terme en matière de RSE dans le cadre duquel il précise les valeurs sociales, environnementales et sociétales qui sont les siennes et prend un certain nombre d'engagements correspondants à mettre en œuvre dans les années à venir.

Le rapport RSE a été établi pour satisfaire aux obligations établies par l'article 225 de la loi dite Grenelle 2 du 10 juillet 2010 et de son décret d'application n° 2012-557. Les référentiels et la méthodologie de *reporting* sont décrits dans le paragraphe 6.5.



4 078 salariés
dans 63 pays



51 séminaires
Fit to Win (journées stratégiques)
organisés - Plus de 3 500 participants



Lancement d'une
initiative globale sur
l'égalité
Homme/Femme

6.1 / INFORMATIONS SOCIALES

6.1.1 POLITIQUE RESSOURCES HUMAINES ET DÉVELOPPEMENT DE LA PERFORMANCE

Chaque année, la DRH Groupe revoit et partage avec ses interlocuteurs dans les régions et pays Coface l'ensemble de ses principes de gouvernance ; ceux-ci sont présentés conjointement à la stratégie RH globale. L'objectif est d'adopter une vision commune de l'organisation de la fonction, de ses enjeux et de l'application de ses politiques, en particulier des *Talent Reviews* et des plans de succession, de la politique de rémunération et de l'accompagnement RH des métiers.

Présentation générale des effectifs

En 2012, le Groupe a construit un outil de *reporting* RH, devenu *online* en décembre 2013. La base est mise à jour en temps réel, en flux continu par les responsables RH locaux des pays.

La consolidation de ces informations se fait le dernier jour ouvré du mois, ce qui autorise la production de tableaux de bord mensuels. Ce *reporting* inclut les données individuelles de contrat, activité et métier, ancienneté pour chaque entité légale du Groupe, et fait état des rattachements hiérarchiques entre les postes.

L'outil sert aussi au planning stratégique des effectifs, puisqu'il permet un pilotage des actions de recrutement ou de mobilité interne dans le cadre de référence budgétaire.

Au 31 décembre 2017, le Groupe employait 4 078 collaborateurs répartis dans 63 pays, contre 4 282 au 31 décembre 2016. Parmi ceux-là, 1 315 étaient affectés aux activités de ventes & marketing, 1 382 aux fonctions support, 1 040 aux fonctions information, contentieux, recouvrement et 341 à l'arbitrage.

/ Répartition des effectifs par zone géographique

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique des effectifs du Groupe depuis le 31 décembre 2015 :

Effectifs	2017	2016	2015	% du total 2017
Europe du Nord	713	771	918	17 %
Europe de l'Ouest	974	1 175	1 485	24 %
Europe centrale	715	721	709	18 %
Méditerranée & Afrique	763	760	564	19 %
Amérique du Nord	125	112	117	3 %
Amérique latine	388	366	394	10 %
Asie Pacifique	400	377	391	10 %
TOTAL	4 078	4 282	4 578	100 %

En 2016, Coface a opéré une réorganisation de ses régions mondiales en plaçant la Russie dans le périmètre de la région Europe centrale (précédemment intégrée à la région Europe du Nord) et l'Espagne et le Portugal dans le périmètre de la région Méditerranée et Afrique (précédemment intégrés à la région Europe de l'Ouest), ce qui explique certaines évolutions dans les régions concernées.

Les évolutions des effectifs dans la région Europe de l'Ouest entre 2016 et 2017 résultent, comme indiqué précédemment, du transfert de l'activité de gestion des garanties publiques à Bpifrance Assurance Export.

/ Répartition des effectifs par activité sectorielle

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs du Groupe par types d'activité depuis le 31 décembre 2015 :

Effectifs	2017	2016	2015	% du total 2017	Variation 2017 vs 2016
Ventes & marketing	1 315	1 308	1 567	32,2 %	0,5 %
Support	1 382	1 595	1 554	33,9 %	- 13,4 %
Informations, contentieux, recouvrement	1 040	1 040	1 124	25,5 %	0,0 %
Arbitrage	341	339	333	8,4 %	0,6 %
TOTAL	4 078	4 282	4 578	100,0 %	- 4,8 %

Le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques explique en grande partie l'évolution des effectifs des fonctions support.

/ Répartition des effectifs par type de contrats de travail

En France, en Allemagne, en Italie et en Espagne, le total des effectifs au 31 décembre 2017 s'élevait à 1 713 salariés et la répartition de ces effectifs selon le type de contrat de travail était la suivante :

		Contrats dont la durée est indéterminée	Contrats dont la durée est déterminée	Managers encadrants
France	2017	98,4 %	1,6 %	22,0 %
	2016	99,2 %	0,8 %	18,5 %
	2015	99,6 %	0,4 %	17,4 %
	2014	99 %	1 %	17 %
Allemagne	2017	99,7 %	0,3 %	13,9 %
	2016	99,7 %	0,3 %	13,3 %
	2015	99,9 %	0,1 %	12,7 %
Italie	2017	99,5 %	0,5 %	25,9 %
	2016	99,0 %	1,0 %	23,6 %
Espagne	2017	97,8 %	2,2 %	28,6 %

En 2017, l'entreprise a embauché en France, en Allemagne, en Italie et en Espagne 145 nouveaux collaborateurs en contrat à durée indéterminée, pour 180 départs dont 71 démissions, 36 départs en retraite et 18 licenciements. Le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques à Bpifrance Assurance Export a également engendré 249 départs. Afin d'effectuer ce transfert dans les meilleures conditions possible, Bpifrance Assurance Export et Coface ont créé un comité de pilotage qui s'est réuni plus d'une quinzaine de fois en 2016, afin d'organiser les différents aspects des départs.

Promotion de la diversité : valoriser les talents

De par la nature de ses activités et leur couverture géographique, le Groupe est profondément tourné vers l'international. Au titre de

l'exercice clos le 31 décembre 2017, 77 nationalités sont réunies en son sein ; cette diversité est renforcée par l'intégration fréquente de collaborateurs d'autres pays dans les équipes, puisqu'à ce jour, 263 collaborateurs travaillent en dehors de leur pays d'origine. Cette diversité garantit que les communautés d'affaires ainsi que les clients sont représentés dans leur diversité au sein du Groupe. À titre d'exemple, des salariés de 21 nationalités différentes travaillent en France.

L'équilibre entre femmes et hommes (53 % de femmes dans l'ensemble du Groupe en 2017), tout comme la diversité culturelle au sein de l'entreprise et de chaque région Coface, est un atout pour le Groupe qui veille, depuis plusieurs années, à promouvoir la mobilité interne et l'accès de ses salariés aux responsabilités managériales.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la représentation des femmes au sein des pays du périmètre de *reporting* depuis 2014 :

		% de femmes parmi l'effectif total	% de femmes parmi les managers
France	2017	50,7 %	37,0 %
	2016	56,0 %	41,6 %
	2015	56,5 %	43,2 %
Allemagne	2017	53,0 %	17,1 %
	2016	52,2 %	14,9 %
	2015	53 %	15,2 %
Italie	2017	48,7 %	40,8 %
	2016	48,7 %	34,0 %
Espagne	2017	64,3 %	40,4 %

La représentation des femmes est en progression en Allemagne, et en particulier pour les postes de management en Italie. La baisse en France s'explique notamment par le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques hors du périmètre de Coface, activité très fortement féminisée.

Au 31 décembre 2017, la représentation des femmes au sein des instances de gouvernance est la suivante :

- ◆ conseil d'administration : 5 femmes sur 11 administrateurs, soit 45,5 % ;
- ◆ comité exécutif : 5 femmes, soit 1/3 des membres du comité exécutif ;
- ◆ comité de direction : trois femmes, soit 37,5 % des membres du comité de direction générale.

Le Groupe s'est à plusieurs reprises distingué concernant le sujet de la promotion des femmes sur le lieu de travail. En 2015, Coface a été classé en 18^e position au palmarès 2015 de la féminisation. Ce palmarès, établi par *Ethics & Boards*, classe les entreprises sur la base de critères tels que la féminisation du conseil d'administration, la féminisation des populations de cadres dirigeants et la mise en œuvre de politiques volontaristes en faveur de l'égalité homme-femme.

Coface a lancé en 2017 un certain nombre d'initiatives en faveur de la promotion de l'égalité hommes-femmes, se traduisant par des plans d'action à chaque niveau de l'organisation.

À l'échelle globale, le Groupe a développé et communiqué ses initiatives clés qui verront le jour à partir de début 2018 :

- ◆ un programme de *mentoring* pour les femmes afin de faciliter leur développement professionnel et leur progression au sein de l'entreprise ;
- ◆ une initiative de formation pour faire prendre conscience à chacun des préjugés dans les perceptions qui peuvent notamment nuire à la considération des contributions que les femmes peuvent apporter à l'entreprise, mais aussi plus généralement à la valorisation de la diversité ;
- ◆ une conférence rassemblant des femmes de divers pays afin d'échanger autour de la gestion de carrière et de la conciliation d'une réussite professionnelle avec une vie personnelle épanouie.

Pour continuer à promouvoir l'accès des femmes à des postes à responsabilité, Coface a décidé de s'assurer qu'au moins une femme soit systématiquement considérée parmi les candidats à des postes de direction, tout en continuant à garantir une équité de traitement entre tous les candidats pour le choix final. Cette initiative sera mise en place à compter de 2018.

Enfin, un prix viendra aussi récompenser la région la plus dynamique et efficace dans la mise en œuvre du plan d'action pour promouvoir l'égalité hommes-femmes. Il est prévu que ce prix soit remis lors de la réunion annuelle du Management en 2018.

Au niveau local, à titre d'exemple, Coface a participé en 2017 aux *South African Gender Mainstreaming Awards* visant à valoriser la représentation des femmes dans l'entreprise et a remporté le premier prix de la « Représentation et participation égalitaires des femmes sur le lieu de travail » dans la catégorie des sociétés non cotées au *Johannesburg Stock Exchange*. Elle a également remporté le second prix pour la « Représentation des femmes dans les conseils d'administration », et deux troisièmes prix pour la « Place faite aux femmes au sein des comités exécutifs des multinationales » et pour la « Capacité à confier des responsabilités professionnelles aux femmes » au sein de l'entreprise. Ces prix reflètent les mesures robustes mises en place au sein de la filiale sud-africaine au soutien de l'égalité des genres. Cette année également, Coface Italie a lancé un partenariat avec *Valore D*, une institution locale offrant des formations sur la diversité.

Au Chili, Coface a notamment tenu des conférences autour de la place des femmes au sein des équipes de direction et de la santé au travail lors de la journée internationale des femmes et en a profité pour rappeler à tous les collaborateurs l'importance de la diversité au sein des équipes comme source de richesse et de créativité.

En Asie Pacifique, l'entité régionale a développé un programme favorisant l'équilibre familial, qui comporte entre autres la proposition d'horaires de travail flexibles pour faciliter le retour au travail des jeunes mères, ou la possibilité de travailler en partie depuis chez elles. Les jeunes parents bénéficieront également d'un accès plus facile à des congés parentaux tout en maintenant le lien social avec l'entreprise. Ce programme est maintenant en place depuis le 1^{er} janvier 2018.

En France, un réseau féminin baptisé *Woman to Win* s'est créé en 2017 à l'initiative de jeunes salariées, avec le soutien de la direction générale. Il a pour but de permettre l'échange

d'expériences et de bonnes idées pour la gestion de carrière des femmes travaillant chez Coface et de promouvoir des initiatives *bottom-up* au sein du Groupe. Parrainées par Carine Pichon, CFO du Groupe, plusieurs éditions ont déjà vu le jour avec l'organisation de conférences sur le thème « le leadership au féminin » ayant accueilli, notamment en septembre 2017 Marguerite Berard Andrieu, alors membre du directoire de BPCE ou en décembre 2017 Florence Ann Carr, associée d'Ernst & Young, ayant chacune un parcours professionnel inspirant. Sur l'application Yammer de Coface, un groupe réunit les membres et participants du réseau *Woman to Win* afin de partager du contenu en amont des réunions et activités du réseau.

Coface place au cœur de ses priorités la création de conditions de travail permettant à tous les talents de s'exprimer. Ainsi, en Allemagne, Coface a initié, fin 2017, le processus de renouvellement de sa certification *Beruf und Familie* qui reconnaît ses efforts continus pour favoriser l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée. Coface avait déjà obtenu cette certification il y a deux ans.

Enfin, les talents au sein du Groupe ont continué à être valorisés avec la remise des trophées *CEO Award* décernés par le directeur général. Depuis 2016, ce trophée met en avant des collaborateurs et des équipes du Groupe qui, grâce à leur contribution exceptionnelle, réussissent à gagner des contrats, protéger le bilan ou répondre aux attentes des clients en incarnant les valeurs du Groupe. Ainsi, lors de l'événement célébrant les 70 ans du Groupe à Paris, 17 collaborateurs de divers pays, fonctions et niveau d'expérience se sont vu remettre leur prix des mains de Xavier Durand.

Des initiatives locales existent également comme par exemple celle de la région Europe centrale qui décerne un prix *Going-Beyond* chaque trimestre, à des salariés ayant contribué au succès de la région d'une manière remarquable. Les gagnants peuvent profiter d'un dîner pour deux personnes dans un des meilleurs restaurants de la ville.

Les plus jeunes talents sont également une priorité pour Coface. Afin d'augmenter sa capacité à accueillir la nouvelle génération dans les entités à l'étranger et de renouveler ses viviers, Coface a donné un nouveau souffle à son programme VIE en réorientant les missions de VIE vers des rôles clés pour le développement de l'entreprise, où le jeune sélectionné peut exprimer tout son talent. Au total, plus de 30 VIE forment chaque année ce vivier unique.

Organisation du travail

Coface respecte les réglementations et accords locaux sur l'organisation et la durée du temps de travail de ses salariés et ce, dans tous les pays où le Groupe est implanté directement ou à travers de filiales ou succursales.

Il est à noter que 8 % des effectifs totaux du Groupe font le choix d'un contrat à temps partiel pour des raisons d'organisation personnelle. Sur le périmètre de *reporting*, ce chiffre s'élève à 12 % ; en outre, l'entreprise offre la possibilité, dans le cadre des accords relatifs au temps de travail, d'organiser son temps de travail selon des horaires choisis. Aucun salarié en France, en Allemagne, en Italie ou en Espagne ne travaille selon des horaires décalés ou de nuit.

En 2017, le taux d'absentéisme observé est de 2,7 % en France, 4,8 % en Allemagne, 2 % en Italie et 3,5 % (incluant les congés maternité) en Espagne. Dans chacun des pays du périmètre de *reporting*, le taux d'absentéisme constitue une donnée suivie selon des méthodes de calcul propres. Par exemple, la méthode de calcul a évolué en Italie puisqu'elle ne comprend plus que les absences maladies (contre absences maladies, congés maternités et congés longue maladie en 2016). Ainsi, la communication d'une donnée consolidée sur l'ensemble du périmètre de *reporting* pourra être faite dès l'homogénéisation des modalités de calcul de ce taux.

Cultiver nos compétences, rendre possible tous les succès

En 2016, plus de 2 300 collaborateurs de 66 pays ont contribué, via une enquête en ligne, à définir les quatre valeurs clés du Groupe : orientation client, expertise, responsabilité & courage, collaboration, auxquelles s'ajoute l'intégrité comme prérequis. Ces valeurs reflètent les fondamentaux de la culture Coface et sont le levier essentiel à sa transformation en exprimant clairement ses attentes en matière de comportements requis.

Coface a adapté ses processus RH, en particulier l'entretien annuel pour faire de ces valeurs l'une des clés du succès de Coface et servir de point d'ancrage aux actions de développement individuel.

En 2017, Coface a organisé les *Fit to Win Days* (journées stratégiques) pour 50 pays, touchant plus de 3 500 collaborateurs. Ces journées, organisées sous forme de conférences, présentations en petit comité et groupes de travail participatifs, étaient l'occasion, pour tous les salariés, de se rencontrer lors d'un moment convivial. L'objectif était de faire le point sur le plan stratégique et les différentes initiatives *Fit to Win*, échanger sur la manière d'améliorer le service client et célébrer les valeurs Coface. Ce fut aussi l'occasion de donner la parole aux collaborateurs pour exprimer comment ces valeurs vivent au sein de l'entreprise et partager leurs idées sur la manière de continuer à les promouvoir dans le quotidien des équipes, pour renforcer la cohésion d'ensemble du Groupe dans sa transformation culturelle. Au niveau local, à titre d'exemple, Coface Roumanie a invité un intervenant inspirant, Vlad Voiculescu, l'ancien ministre de la Santé qui a présenté ses initiatives dans le domaine humanitaire.

De plus, Coface France attache une importance particulière à créer une communauté d'alternants, afin de mettre en valeur leur présence dans l'entreprise, favoriser la rencontre des uns et des autres et les initier davantage aux métiers de Coface. En 2018, il est prévu de renforcer cette initiative grâce à des petits-déjeuners thématiques ou des formations LinkedIn par exemple.

Au cours de l'année 2017, Coface a également lancé Yammer, son réseau social d'entreprise, afin de faciliter la communication entre départements ou pays et améliorer l'efficacité des échanges d'informations.

/ Formation

La formation chez Coface revêt une place importante au regard de l'effet combiné des spécificités de l'assurance-crédit et des obligations réglementaires. Elle est un outil du développement des connaissances techniques et comportementales de ses salariés, ce qui conduit le Groupe à étoffer l'employabilité de ses équipes et à intégrer les nouveaux besoins exprimés par ses clients ou les réalités économiques de ses marchés. En prise avec leur environnement, les salariés bénéficient ainsi de la possibilité d'accompagner l'activité du Groupe au plus près des exigences stratégiques et des attentes des clients. Au-delà du développement des compétences techniques, l'effort de formation se renforce en matière de compétences associées aux valeurs du Groupe. L'objectif étant d'aider les salariés à identifier comment ces valeurs se traduisent en matière de comportements attendus dans les attributions liées à leur métier.

Le contrat avec la plateforme « 360 Learning » correspond à la conviction de Coface qui place les experts internes en situation de transmission de leurs connaissances. Ils ont toute latitude pour formaliser leur savoir, le mettre en forme sous quelque média que ce soit, le publier auprès d'un public déterminé, suivre et interagir avec les stagiaires *via* une fonctionnalité

collaborative. Coface est ainsi à même de s'adresser rapidement et efficacement à tous les collaborateurs du Groupe, avec un contenu répondant en tout point à ses besoins. Le programme Solvabilité II (réforme réglementaire visant à redéfinir la marge de solvabilité des entreprises d'assurance en fonction de leur profil de risque) atteste de cette stratégie.

La solution choisie par Coface fonctionne et vise à créer les conditions d'une Coface apprenante, ouverte à l'acquisition de connaissances et en adaptation permanente. Des modules de formation peuvent être créés aussi bien au niveau du Groupe qu'en local pour répondre à tout type de besoin.

En 2017, l'utilisation moyenne de la plateforme *e-learning* chaque mois a plus que triplé sur le deuxième semestre, pour passer à près de 2 900 connexions par mois en moyenne, avec un pic à plus de 7 300 en novembre, à la faveur des importantes initiatives lancées par le Groupe pour développer à la fois certaines compétences métiers clés et assurer la diffusion de principes éthiques communs et incontournables. Le module contre la corruption a par exemple été déployé à l'échelle mondiale par la direction de la conformité, afin de sensibiliser les salariés du Groupe aux pratiques acceptables ou non et de développer leurs capacités de discernement dans le quotidien de la vie des affaires. Poursuivant l'effort initié avec le programme Sales Force 1, un groupe projet international composé d'équipes du commercial et des ressources humaines, a digitalisé la formation des commerciaux. Plus de soixante modules ont donc été rassemblés au sein de l'école des ventes et son déploiement a démarré en 2017 auprès de 116 participants « pilotes » basés en Europe centrale et en Asie-Pacifique. Suite à leur expérience, les modules ont été réactualisés, parfois simplifiés, et découpés en parcours spécialisés selon le profil des participants, afin de répondre au mieux à leurs besoins spécifiques. Le déploiement plus large de ces parcours de formation est prévu dès début 2018. Enfin en décembre 2017, le nouveau module de sensibilisation à la gestion des risques a été inauguré et son déploiement est assuré dans les principaux pays du Groupe. Il doit permettre à chacun de s'approprier les concepts et savoir-faire fondamentaux et de comprendre son rôle dans la gestion des risques.

Dans le cadre du plan stratégique *Fit to Win* Coface a poursuivi son programme de *lean management*, consistant à optimiser ses processus, outils et organisation et à libérer des ressources pour des tâches à plus forte valeur ajoutée afin d'augmenter son efficacité opérationnelle et de répondre au mieux aux enjeux du business et aux besoins de ses clients.

Suite à une sensibilisation au travers du journal interne d'entreprise faite en 2016, et aux ateliers mis en place pour les membres du comité de direction à Bois-Colombes, Coface a déployé plus largement des ateliers dédiés aux progrès réalisés dans les directions cœur de métiers du Groupe grâce à la mise en application des principes du *lean management* en 2017. En outre, des formations ont été dispensées par petits groupes de chaque direction, chargés de mettre en place des plans d'action en coopération avec leurs collègues. Ainsi, 36 collaborateurs ont été formés en 2017, ce qui représente 458 heures de formation.

Coface a également lancé un large plan de formation à l'entretien annuel, celui-ci ayant été remanié pour répondre au mieux aux intérêts des collaborateurs comme de l'entreprise. Développé et déployé par les équipes RH, il se traduit au niveau local par des sessions en présentiel destinées aux managers comme aux salariés sans responsabilité d'équipe. Celles-ci ont pour vocation de rappeler les fondamentaux de l'entretien annuel, d'expliquer les changements pour la campagne à venir, et de permettre aux salariés de poser des questions pour clarifier le déroulement de ce rendez-vous majeur entre un manager et chacun des membres de son équipe.

L'investissement en formation est suivi à travers le nombre d'heures dispensées, le nombre de collaborateurs formés et le budget consacré à la formation. Au global, en France, Italie, Allemagne et Espagne, chaque collaborateur a bénéficié en moyenne d'un peu plus de 10 heures de formation sur l'année. Dans le détail, les indicateurs sont les suivants :

Pays	Nombre d'heures de formation 2017	Nombre de personnes formées 2017	Budget dépensé (en €) 2017
France	7 290	698	621 762
Italie	2 551	188	87 130
Allemagne	4 862	609	95 962
Espagne	5 747	188	128 445
TOTAL	20 450	1 683	

Les coûts de formation sont reportés conformément aux réglementations et usages locaux. Ainsi, la communication d'une donnée consolidée sur l'ensemble du périmètre de *reporting* pourra être faite dès l'homogénéisation des modalités de calcul de ce budget.

/ Pilotage de la performance

Depuis 2013, un processus d'entretien annuel est déployé avec le support d'un outil en ligne en 22 langues dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe, afin de décliner les priorités stratégiques et de partager des critères harmonisés d'évaluation de la performance des salariés. Début 2017, 96 % des entretiens annuels ont été réalisés, ce qui illustre un besoin des collaborateurs d'échanger avec leur manager et de s'entendre sur des objectifs individuels clairs pour l'année qui suit, toujours fondés sur le partage des grandes priorités stratégiques de chaque entité et de chaque fonction.

Au cours de 2017, des retours d'expérience ont été recueillis pour identifier des opportunités d'amélioration dans ce pilotage de la performance. En réponse aux attentes exprimées, le processus a été révisé sans remettre en cause les grands domaines abordés au cours de l'entretien. Une échelle simple de notation de la performance globale a été introduite, qui prend toujours en compte l'atteinte des objectifs fixés en début d'année et les comportements professionnels en lien avec les valeurs du Groupe, mais qui renforce le poids de ces derniers. Cette nouvelle notation doit également permettre au manager de se positionner plus clairement auprès de son collaborateur sur la manière dont sa contribution est perçue, les raisons et les axes de progrès. Le Groupe exprime ainsi clairement que la performance collective réside dans la capacité de chacun à démontrer, par sa façon d'être, son aptitude à créer de la valeur pour l'entreprise.

Autre changement, la fixation des objectifs individuels a été dissociée de l'entretien annuel : en 2018, les objectifs pourront être fixés jusqu'à fin avril, alors que la revue de la performance et des souhaits d'évolution, sera toujours clôturée fin février. Ceci pour permettre le bon déploiement des priorités du manager vers ses équipes à chaque niveau de l'organisation, et l'utilisation d'indicateurs cohérents pour définir le niveau cible à atteindre. Dans ce contexte, la formalisation d'une revue à mi-année a été supprimée dans l'outil en ligne.

Les résultats concernant la performance et les souhaits de mobilité ont servi de socle aux revues des talents (*talent reviews*) du Groupe dont la vocation est de préparer la succession pour les postes clé, d'identifier le potentiel d'évolution des collaborateurs et de bâtir des plans de développement adaptés à leur potentiel. En 2017, un nouveau format, simple d'utilisation, a été introduit pour mener cette revue pour près d'une centaine de cadres de direction et de postes.

L'accent a été mis sur la validation collective des potentiels par les équipes dirigeantes et sur la définition de plans de développement individualisés. Le but est de responsabiliser les managers en matière de développement des collaborateurs et d'effectivement préparer les successions pour assurer la continuité le jour où elles devront intervenir. Il est aussi de favoriser la rétention des ressources les plus clés en démontrant l'engagement concret de l'entreprise dans leur développement et la gestion de leur carrière. Ces revues seront déployées dans tout le Groupe dès 2018.

Politique de rémunération : maîtrise des risques, gestion de la performance et accompagnement de la stratégie

Conformément aux exigences réglementaires applicables dans le secteur des assurances depuis 2016 (Solvency II), la politique de rémunération de Coface est revue chaque année afin de l'adapter aux enjeux stratégiques du Groupe et d'assurer une maîtrise efficace des risques dans l'entreprise.

Cette politique, détaillée dans le chapitre 2.3.1 « Politique de rémunération » vise ainsi à :

- ◆ attirer, motiver et fidéliser les meilleurs talents. Depuis 2016, le Groupe a étendu les attributions d'actions gratuites de performance à une population ciblée réglementée dans le cadre de la directive Solvabilité II (fonctions-clés et collaborateurs ayant une influence significative sur le profil de risque de l'entreprise) dont une partie de la rémunération variable doit être différée, et à certains collaborateurs clés dans le cadre d'une politique de rétention. La période d'acquisition de ce plan est de trois ans ;
- ◆ encourager la performance individuelle et collective et viser à être compétitive sur le marché tout en respectant l'équilibre financier du Groupe. En 2017, la direction des ressources humaines Groupe a décidé de coordonner un projet global de participation à des enquêtes de rémunération auprès d'un cabinet de conseil en rémunération expert dans le secteur des services financiers. Ce projet a pour objectif de renforcer la connaissance des pratiques du marché et d'assurer un pilotage éclairé des rémunérations du Groupe dans une période de profonde transformation ;
- ◆ respecter les réglementations en vigueur et garantir l'équité interne et l'égalité professionnelle, notamment entre les hommes et les femmes. Dans le cadre de sa revue annuelle des rémunérations, l'équipe rémunération veille à une distribution des budgets d'augmentation respectant l'équité entre les hommes et les femmes dans l'ensemble des entités du Groupe ; enfin

- ◆ être adaptée aux objectifs du Groupe et à accompagner sa stratégie de développement sur le long terme. La politique de bonus est ainsi revue et validée chaque année par le comité de direction au regard des priorités du Groupe. Depuis 2016, les objectifs de chaque fonction sont ainsi définis au regard du plan stratégique *Fit to Win*.

La politique de rémunération de Coface est portée par la DRH Groupe et relayée par la fonction dans les régions et les pays Coface.

Enquête d'engagement des salariés : un dispositif d'écoute et d'engagement

En 2017, Coface a tenu à mesurer la satisfaction et l'engagement de ses collaborateurs, notamment en s'appuyant sur une nouvelle enquête d'engagement élaborée et administrée en collaboration avec AON Hewitt : *My Voice*. Ce prestataire, riche de son benchmark de 11 millions de répondants et de son expérience, a permis de guider Coface dans le choix des questions ainsi que de préserver l'anonymat et la confidentialité des réponses.

Cette enquête, comportant 36 questions dont deux ouvertes, traite de nombreux sujets comme la culture d'entreprise, le management, les opportunités de développement, la collaboration, etc.

My Voice a été conduite en huit langues différentes et a remporté plus de 92 % de participation, démontrant un fort attachement des collaborateurs envers Coface et une envie d'amélioration constructive.

Les résultats ont été présentés par Région, pays et fonction en décembre 2017. Des groupes de travail, composés de salariés bénévoles, seront organisés début 2018 afin de définir des plans d'actions à tous les niveaux de l'organisation, sur tous les thèmes mis en valeur par l'enquête comme nécessitant une amélioration.

Coface prévoit de renouveler cette enquête tous les 12 à 18 mois afin de mesurer l'impact de ses plans d'action et s'ancrer encore davantage dans une démarche d'amélioration continue.

Mobilité et développement international

Depuis le 1^{er} janvier 2016, la direction des ressources humaines Groupe a mis en place une nouvelle politique mobilité internationale applicable à l'ensemble des collaborateurs du Groupe. Cette politique vise à maîtriser les risques juridiques, sociaux et fiscaux, à optimiser les coûts, et à harmoniser les règles afin de garantir l'équité interne dans toutes les entités à travers le monde.

Coface a par ailleurs mis en place en 2017 un bilan médical obligatoire dans le cadre de son processus de gestion de la mobilité internationale. Ces bilans médicaux sont gérés en externe par la société Henner afin de garantir la confidentialité des données médicales des collaborateurs.

Coface mise également sur le dispositif VIE (volontariat international en entreprise) pour diversifier et dynamiser ses équipes. Cette aide de l'État français permet en effet de confier à un jeune européen, homme ou femme, âgé de moins de 28 ans, une mission professionnelle à l'étranger pour le compte d'une entreprise française, durant une période de 6 à 24 mois.

Le VIE a été, pour de nombreux stagiaires et apprentis au sein du Groupe, mais également pour des jeunes diplômés externes, un tremplin efficace pour démarrer une carrière internationale chez Coface. Ce programme permet à Coface de maîtriser sa pyramide des âges, en nourrissant son vivier de talents junior internationaux, ayant déjà développé des compétences critiques sur le cœur de métier ainsi qu'un réseau solide dans le Groupe.

Au cours de l'année 2017, Coface a accueilli 39 volontaires dans 15 pays. En 2018, l'ouverture de 19 nouvelles missions est prévue.

Coface mène régulièrement des actions de communication, via *Connect*, la newsletter hebdomadaire ou *One*, le magazine trimestriel du Groupe, sur ses programmes de mobilité internationale et VIE, afin d'informer les collaborateurs des opportunités de développement possibles au sein du Groupe.

Dialogue social : porter le projet d'entreprise

/ Organes représentatifs des salariés

Le Groupe entretient un dialogue social permanent avec ses instances représentatives du personnel européennes et nationales. L'animation de ce dialogue donne à la direction et aux représentants des salariés un espace pour travailler à la réussite et au développement pérenne du Groupe.

Dans chaque pays du périmètre de *reporting*, il existe des instances de représentants du personnel.

En France, il en existe trois, qui sont élues : le comité d'entreprise, composé de 9 membres titulaires ; les délégués du personnel, composés de 11 membres titulaires et 5 membres suppléants ; et, le comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (« CHSCT »), composé de 9 membres.

En Allemagne, il existe trois comités d'entreprise : le comité d'entreprise pour Coface branche Allemagne et *Coface Rating GmbH (EIC)*, comprenant 11 membres et représentant environ 500 employés ; le comité pour *Coface Finanz GmbH*, composé de 5 membres et représentant 110 employés environ ; et, le comité pour *Coface Debitorenmanagement GmbH*, composé de trois membres représentant autour de 45 salariés.

En outre, au sein du conseil d'administration de la *Compagnie*, siègent quatre administrateurs représentant les salariés et un représentant du comité d'entreprise.

Il existe par ailleurs dans l'ensemble des pays du périmètre de *reporting*, des délégués syndicaux ou organisations syndicales représentatives prenant part au dialogue social au sein de la société.

Ces différentes instances se réunissent régulièrement afin d'aborder les sujets sociaux tels que la rémunération, le temps de travail, la gestion des congés et la mutuelle des salariés.

Ainsi en France, au cours de l'année 2017, ont eu lieu 12 réunions du comité d'entreprise, 11 réunions des délégués du personnel, 6 CHSCT, et 10 réunions avec les délégués syndicaux. Les réunions du comité d'entreprise et du CHSCT ont quant à elles également traité des sujets liés au fonctionnement de l'entreprise (consultation sur la situation économique, sur les orientations stratégiques et ses conséquences sociales, réaménagement des locaux, réorganisation de directions, évolution des effectifs, formation professionnelle).

En Allemagne, 65 réunions de comité d'entreprise ont eu lieu cette année soit presque le double des réunions obligatoires.

Quant au comité d'entreprise européen (« CEE »), il se réunit au moins une fois par an afin de détailler l'activité et les orientations stratégiques à venir pour le Groupe. Tout au long de l'année, des échanges ont également lieu entre la direction et le comité restreint du CEE sur les projets en cours et l'évolution de l'organisation.

Cette année, de nouvelles élections des membres du comité ont eu lieu et un avenant au protocole d'accord a été signé conformément aux obligations prévoyant un renouvellement tous les quatre ans. Tous les sièges du CEE sont désormais occupés, avec 17 membres permanents représentant les salariés de 23 pays européens.

En 2017, les membres du comité européen ont bénéficié d'une formation externe concernant le contexte légal et les outils de fonctionnement d'un CEE. Un accompagnement à la préparation de la réunion du comité central européen est également prévu en juin 2018.

Le Groupe estime que le dialogue social est un levier important de mobilisation de l'engagement des salariés. Afin de créer les conditions de son développement durable, il travaille à concilier performance de l'entreprise et démarche de progrès social. L'état d'avancement de la stratégie *Fit to Win* tout comme *My Voice*, questionnaire d'engagement pour les salariés, ont fait l'objet de présentations spécifiques lors de la réunion plénière du comité d'entreprise européen de 2017, ainsi que de nombreuses présentations devant les comités d'entreprise au niveau local.

Convention collective et accords d'entreprise

Le Groupe mène des discussions régulières avec le comité d'entreprise européen, et a signé, en 2013, un accord portant sur les droits d'information et de consultation de l'instance, créant en son sein un comité restreint. Le 19 mai 2015, le comité restreint a approuvé son règlement intérieur, renforçant ainsi les principes de sa gouvernance.

En France, les entreprises du périmètre consolidé du Groupe relèvent principalement de la convention collective nationale des sociétés d'assurance. Concernant les accords collectifs, dans le respect des prérogatives de chaque partie, les organes représentatifs des salariés sont intégrés dans les démarches de transformation des organisations ou la mise en place de nouveaux processus, la recherche d'accords y est privilégiée. Ainsi en 2017, la direction a signé avec les organisations syndicales un accord cadre portant sur les congés payés, le compte épargne temps et le forfait jours. Ce dispositif sera complété à partir de 2018 par la mise en place du télétravail dont les négociations sont en cours de finalisation.

À noter qu'en Allemagne, des discussions et négociations sur le plan *Fit to Win* (réorganisation interne et départs volontaires) ont été menées en étroite collaboration avec les organisations syndicales, tout au long de l'année.

Santé et sécurité au quotidien

Le Groupe attache une grande importance à la santé et à la sécurité de ses salariés. Des dispositifs de suivis médicaux conformes aux réglementations locales existent et des systèmes de couverture santé sont proposés aux salariés de toutes les entités.

S'agissant d'emplois tertiaires, les risques identifiés portent davantage sur les modes de vie au travail et les transports professionnels. À ce titre, certaines entités ont d'ores et déjà pris des initiatives pour prévenir ces risques, notamment à l'adresse de leurs salariés (formation à la conduite sur route glissante, journées dédiées aux pratiques alimentaires, check-up médicaux, dentaires ou ophtalmologiques...).

En 2015, notre entité basée au Royaume-Uni a lancé une série d'initiatives en soutien à sa nouvelle politique de bien-être au travail. En 2017, les salariés ont ainsi eu l'opportunité de continuer à suivre un programme de remise en forme et participer à des classes de yoga. Pour un environnement de travail sain et accueillant, des paniers de fruits sont mis à disposition de chacun. Coface Espagne organise également, au moins une fois par an, une campagne incluant des sessions d'information sur la nutrition et les bonnes habitudes santé. Des groupes de travail portant sur les soins santé et les activités sportives sont également organisés dans ce cadre.

D'autres bureaux de Coface s'attachent également à créer des conditions de travail agréables ; les bureaux de Coface en Espagne et au Portugal ont, par exemple, renouvelé leur initiative de l'année précédente en célébrant la « journée de l'amitié et de l'affection » par l'écriture manuscrite de cartes et leur remise à leur entourage.

À noter qu'à l'occasion de leurs déménagements en 2017, Coface Autriche, Lituanie, Pologne, Hongrie et Roumanie ont opté pour des locaux plus modernes. Coface Autriche a tout particulièrement adopté une organisation des espaces de travail favorisant l'échange et la collaboration à travers de nombreuses salles de réunion.

Par ailleurs, en Allemagne, des cours de Pilates, de méditation ainsi qu'un *Health Day* sont organisés afin de favoriser le bien-être des salariés au travail. Le *Health Day*, qui s'est tenu pour la 4^e année consécutive, a été organisé en coopération avec Barmer GEK, l'une des compagnies d'assurance les plus importantes dans le domaine de la santé.

En plus du système national d'assurance maladie, Coface Italie offre un forfait assurance santé à tous ses salariés. Dans ce cadre, les collaborateurs peuvent bénéficier d'une visite médicale annuelle et d'un bilan santé complet. Coface Espagne offre également un bilan santé à tous ses salariés chaque année.

Des formations aux gestes de premier secours, et des exercices réguliers d'évacuation d'urgence des bâtiments sont organisés en France, en Allemagne et en Italie afin d'assurer la sécurité de ses collaborateurs.

À la suite des attentats survenus à Paris, un plan Vigipirate a été activé sur le site de Bois-Colombes et des mesures de sécurité ont été renforcées (contrôle des accès au bâtiment). Le Groupe prend dès à présent l'engagement d'intensifier les mesures sécuritaires au sein de chacune de ses entités afin de veiller à protéger le plus possible ses salariés de la menace terroriste.

En France, en Allemagne, en Italie et en Espagne, en 2017, douze accidents (France 6, Allemagne 6) de travail occasionnant un arrêt de travail ont été déclarés. Aucune maladie professionnelle n'a été déclarée en France.

En lien avec le médecin du travail, le CHSCT et la commission de prévention des risques psychosociaux, un ensemble d'indicateurs est suivi pour dégager des tendances et tirer des enseignements éventuels ou mettre en place des actions. Ainsi, lors d'un réaménagement des locaux du siège social, des aménagements spécifiques ont été réalisés dans le bâtiment pour réduire les nuisances sonores générées par les espaces de travail (cloisonnement des espaces de convivialité, installation de plantes, rajouts de cloisons séparatrices). Concernant l'Italie, l'Allemagne et l'Espagne, il n'existe pas d'accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail.

La direction de Coface veille à maintenir un dialogue régulier avec les instances représentatives du personnel sur les aspects liés aux conditions de travail et à la sécurité. À ce titre, dans le cadre des réunions de CHSCT, le document unique relatif à la prévention des risques pour la santé et la sécurité des travailleurs a été mis à jour courant 2017 avec la coopération de la médecine du travail.

Égalité de traitement et accès à l'emploi : lutter contre les discriminations

/ Handicap

Le Groupe étant axé sur des métiers de conseil et d'analyse et de relations clients, il lui est possible d'accueillir des salariés en situation de handicap. Le Groupe veille à intégrer des salariés en situation de handicap sur l'ensemble de ses métiers et de ses pays, et applique les dispositions locales existantes.

Les axes d'action en France, en Allemagne et en Italie sont présentés et discutés avec les instances représentatives du personnel de manière régulière. Par ailleurs, il existe au sein de Coface en Allemagne une instance spécifique de représentation des salariés en situation de handicap. Coface en Allemagne a mené au long de l'année 2016 une négociation sur la mise en place d'un programme de réintégration professionnelle. Cette négociation a débouché sur un accord en 2017. Une première personne a pu bénéficier de ce programme, avec des retours très positifs de la part du participant, des comités d'entreprise et des managers.

Coface en France travaille actuellement en collaboration avec la médecine du travail et l'assistance sociale sur une communication visant à clarifier les implications, et notamment les intérêts de la

démarche de reconnaissance du statut de travailleur handicapé dans le cadre de la loi française.

Afin de renforcer les conditions de travail des salariés en situation de handicap, Coface en France a souhaité ouvrir la possibilité de télétravail à l'ensemble de ces salariés.

Enfin, les pratiques de Coface en Italie reflètent le cadre légal qui prévoit un minimum de postes réservés aux personnes en situation de handicap dans l'effectif total de l'entité.

/ Emploi des seniors

Historiquement la France et l'Allemagne ont une pyramide des âges avec une large part des effectifs âgés de plus de 50 ans et un taux de turnover limité, témoignant à la fois de la loyauté des équipes et de la volonté de l'entreprise de reconnaître et conserver l'expertise de ses salariés. Néanmoins, Coface en France a souhaité accompagner en 2017 les salariés proches de la retraite en leur proposant un dispositif de pré-retraite permettant une portabilité de deux ans maximum jusqu'à la date d'acquisition de la retraite à taux plein. Dans ce cadre, Coface s'est engagée dans un profond travail d'accompagnement et de transition afin d'assurer au mieux les transferts de compétences nécessaires, dans le prolongement des dispositions relatives au contrat de génération adoptées en 2013. Ces départs ont conduit à un renouvellement partiel des équipes.

Au 31 décembre 2017, les tranches d'âges des salariés en France, en Allemagne, en Italie et en Espagne se présentent comme suit :

Tranches d'âge	Pourcentage des effectifs Espagne	Pourcentage des effectifs Italie	Pourcentage des effectifs France	Pourcentage des effectifs Allemagne
< 30 ans	7,1 %	4,8 %	14,5 %	3,2 %
30 à 40 ans	31,3 %	27,0 %	22,9 %	26,0 %
40 à 50 ans	46,2 %	47,6 %	30,7 %	32,4 %
> 50 ans	15,4 %	20,6 %	31,9 %	38,3 %

Afin de pouvoir définir des actions adaptées et innovantes (transmission de savoir, accueil et tutorat de jeunes, évolution de carrière des plus âgés), la France a signé dès décembre 2013 un accord relatif au contrat de génération (dispositif mis en place par l'État, visant à favoriser le maintien en emploi des seniors, l'insertion durable de jeunes dans l'emploi et la transmission de compétences dans l'entreprise).

/ Respect des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail

Le Groupe est signataire depuis 2003 du Pacte Mondial des Nations Unies (*Global Compact*) ce qui l'engage au respect des conventions fondamentales de l'OIT. Ainsi, Coface veille au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective, à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, à l'élimination du travail forcé ou obligatoire et à l'abolition effective du travail des enfants.

6.1.2 ACCORD PRÉVOYANT UNE PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

Dans le cadre de son introduction en bourse, la Société a procédé en juin 2014 à une opération d'offre d'achat d'actions réservée aux salariés. Près de 50 % des salariés éligibles ont participé

à cette offre et sont devenus actionnaires, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire du fonds FCPE Coface Actionnariat.

6.2 / INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

En tant que société de services, la politique de Coface dans le domaine de la RSE consiste principalement à orienter ses choix immobiliers pour diminuer son empreinte environnementale en réduisant ses émissions de gaz à effet de serre, ainsi que ses consommations d'énergie et de papier. Elle vise aussi à favoriser le tri sélectif des déchets et le recyclage, notamment des composants informatiques d'équipements obsolètes et à

promouvoir auprès de ses collaborateurs des comportements conformes aux engagements qu'il a pris dans ce domaine. Enfin, Coface mesure l'empreinte carbone de son portefeuille d'investissement dans le cadre de la mise en œuvre de sa politique d'investissement socialement responsable, afin de participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement liée au changement climatique et d'aide à la transition énergétique.

6.2.1 POLITIQUE GÉNÉRALE EN MATIÈRE ENVIRONNEMENTALE

La Société est pleinement attachée à la protection de l'environnement. Sa démarche de réduction de son empreinte environnementale a largement influencé ses choix immobiliers, plus particulièrement celui de son siège social, et les efforts déployés dans le domaine de la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre, de sa consommation d'énergie, de papier, et de diverses initiatives mises en place, en France et à l'étranger, en faveur du tri collectif et du recyclage notamment des composants informatiques d'équipements obsolètes.

En Lituanie, Autriche, Pologne, Hongrie et Roumanie, les équipes de Coface ont déménagé dans des locaux plus modernes en 2017, plus conformes aux nouvelles réglementations environnementales.

La Société a mis au point au cours de l'année 2015 un plan à moyen terme en matière de RSE résultant d'une réflexion lancée fin 2014, à laquelle ont participé l'ensemble des régions de présence de la Société, dont les grands axes sont présentés au paragraphe 6.4 ci-après et dont une partie des objectifs a été réalisée en 2016 et 2017.

Au cours de l'exercice 2017, aucun litige n'est apparu en matière d'environnement et aucune indemnité n'a été versée en application d'une décision de justice rendue en ce domaine. Le Groupe n'a donc constitué ni garantie, ni provision pour couvrir ce risque.

Actions de sensibilisation des salariés

Afin d'associer pleinement les salariés à cette démarche, diverses actions de sensibilisation sont menées auprès des employés. C'est ainsi que le rapport d'activité du Groupe présente chaque année une section dédiée à la sensibilisation des collaborateurs de Coface aux enjeux environnementaux et que le livret de bonnes pratiques distribué à l'ensemble des salariés lors de leur arrivée dans les locaux de Bois-Colombes met notamment l'accent sur l'importance des gestes quotidiens en matière de développement durable, et notamment de la réduction de la consommation de papier et du tri sélectif.

D'autres actions de sensibilisation des salariés sont développées dans de nombreuses implantations de la Société dans le monde. On citera à titre d'exemple la campagne de Coface Roumanie auprès de ses salariés en faveur de la réduction de la consommation d'énergie dans cinq domaines du quotidien (lieu de travail, loisirs, voyages, maison et shopping) à travers un manuel de bonnes conduites écologiques proposant des recommandations en la matière. Plus largement, la question de

la responsabilité environnementale de l'entreprise et donc de chaque salarié est portée par nos équipes à travers le monde, avec des pays particulièrement actifs et innovants, comme le Brésil (utilisation de produits labellisés recyclables (stylos, papier et cartonnages), cadeaux d'entreprise réalisés par des entreprises engagées dans le développement durable, etc.).

Une présentation dédiée aux obligations légales en matière de RSE et aux actions mises en œuvre au sein du Groupe a été faite auprès du Comité d'entreprise européen réuni en 2016, ce qui fut l'occasion de sensibiliser l'instance représentative du personnel au niveau européen sur ces enjeux.

Les caractéristiques environnementales de ses bâtiments

En France, le facteur environnemental a largement influencé Coface dans le choix de l'immeuble abritant son siège social à Bois-Colombes depuis le 17 juin 2013. Cet immeuble, dont la capacité d'accueil est environ de 1 200 collaborateurs, est certifié NF MQE (Haute Qualité Environnementale pour la construction) et BREEAM (*BRE Environmental Assessment Method*). Il intègre donc les meilleures pratiques actuelles en termes d'impact sur l'environnement immédiat, de matériaux et procédés de construction, de production de déchets. Cet immeuble est en outre labellisé « basse consommation » (BBC), sa consommation énergétique conventionnelle est donc limitée. L'immeuble préserve les ressources naturelles, grâce à des besoins limités en eau d'arrosage récupérée des toitures, à des capteurs solaires situés sur la toiture et à un éclairage extérieur à basse consommation d'énergie.

En Allemagne, le bureau principal à Mayence détient le label « Ökoprofit » décerné en raison de l'usage économe qu'il fait des ressources énergétiques.

En application de la réglementation européenne, Coface a fait réaliser en France, en Allemagne, en Italie et Espagne des audits énergétiques fin décembre 2015 et courant 2016 portant sur ses bâtiments et flottes automobiles respectives. Ces audits ont eu pour objet d'étudier les consommations énergétiques et émissions de gaz à effet de serre provenant de chaque immeuble et de la flotte de véhicules et d'établir des préconisations de rénovations en vue d'optimiser voire de réduire les consommations d'énergie. En France, les principales mesures d'économie d'énergie préconisées dans le rapport ont été mises en œuvre au cours de l'année 2016.

6.2.2 GESTION DES DÉCHETS ET LUTTE CONTRE LE GASPILLAGE ALIMENTAIRE

L'activité de la Société n'induit pas de pollution significative. Elle n'a que très peu d'impact direct sur l'air, l'eau et le sol, et ne provoque pas de nuisance sonore significative.

À Bois-Colombes une politique locale de tri sélectif, avec des bennes dédiées pour le verre, le papier et les déchets industriels banals (DIB), a été mise en place. Une note de sensibilisation a été distribuée aux collaborateurs.

Plusieurs entités de la Société participent à des programmes de recyclage de matériels obsolètes ou hors d'usage, auxquels dans plusieurs cas, les salariés sont appelés à participer en apportant des matériels à recycler. C'est ainsi que Coface US participe à un programme de recyclage d'ordinateurs obsolètes. Depuis 2014, environ 900 kg de matériels sont ainsi donnés chaque année en vue de leur recyclage. En 2017, 1150 kg de matériel ont été recyclés.

Depuis 2013, Coface en Roumanie a adhéré à un programme national avec l'association ReColamp, la *Green Corner*, qui rassemble 11 600 sociétés et dont l'objet est la collecte d'équipements électroniques usagés, de piles, de néons et d'ampoules, en vue de leur recyclage.

Coface Roumanie a également lancé depuis plusieurs années une action en vue de la préservation de la forêt dans le cadre d'un partenariat avec l'association Sistec Confidential. C'est ainsi que les papiers, confidentiels ou non, ne sont pas jetés, mais stockés et recyclés. Cette action a permis, sur trois années consécutives, de sauver plusieurs dizaines d'arbres.

Coface en Autriche a mis en place un certain nombre de mesures pour diminuer l'usage de plastique (l'eau est servie dans des bouteilles en verre, mise en place d'une machine distribuant de l'eau purifiée évitant l'achat d'eau en bouteilles plastiques par les salariés).

En vue d'assurer le tri et la valorisation des déchets organiques de produits alimentaires sur le site de Bois-Colombes et de Mayence, la Société s'est naturellement tournée vers ses

prestataires de restauration collective, Sodexo (en France) et Aramark (en Allemagne). Sodexo et Aramark sont des acteurs pleinement engagés en matière de responsabilité d'entreprise. Pour Sodexo, le bien-être et la santé des personnes, la diversité et l'inclusion, ainsi que l'environnement sont au cœur de ses métiers et de ses préoccupations. Dans ce contexte, Sodexo entend prendre pleinement part à la réussite des 17 objectifs de développement durable (ODD) fixés par les Nations Unies en septembre 2015.

La réduction du gaspillage alimentaire fait à ce titre partie des trois objectifs considérés par Sodexo comme prioritaires avec la lutte contre la faim et la mixité hommes - femmes dans le cadre de sa stratégie du *Better Tomorrow 2025*. Dans ce cadre, Sodexo a notamment participé à la création de l'*International Food Waste Coalition*, une organisation réunissant des entreprises et des institutions désireuses d'agir contre le gaspillage alimentaire hors domicile. Sodexo est également membre du groupe de travail de lutte contre le gaspillage alimentaire (*Food Waste Task Force*) et du groupe de travail pour les marchés publics écologiques en Europe (*Green Public Procurement Task Force*). Sodexo a également mis en place un programme mondial baptisé *WasteWatch* (Halte au gaspillage), qui a montré qu'il était possible de réduire les déchets alimentaires de 45 % en quelques mois grâce à la mise en place d'un outil de reporting centralisé capable de mesurer et d'analyser les pertes en cuisine comme sur le plateau du consommateur, qu'elles soient générées par la production en quantités excessives, la détérioration, la péremption des aliments ou les comportements individuels. Des plans d'actions sont ensuite mis en place pour réduire ce gaspillage et par conséquent les émissions carbone. En Espagne et en Italie, les bureaux de Coface ne détiennent pas de restaurants d'entreprise.

L'activité de la Société n'induisant pas de rejet dans les sols ou autre pollution des sols, aucune action spécifique n'a été entreprise dans ce domaine.

6.2.3 PRISE EN COMPTE DES NUISANCES SONORES

L'activité de Coface n'induit pas de nuisance sonore vis-à-vis des tiers. L'emménagement du siège dans des locaux de type *open space* a conduit la Société à prendre un certain nombre de mesures de nature à préserver le calme dans l'intérêt de ses employés et de ses clients.

Les locaux comprennent de nombreuses salles de réunion ou « bulles » destinées à abriter les échanges professionnels entre

salariés afin de limiter à tout instant le bruit dans les espaces communs. Les bonnes pratiques de la vie en *open space* diffusées aux salariés mettent l'accent sur divers moyens qui contribuent à la limitation de nuisances sonores : mise sur messagerie des téléphones, ajustement ou suppression des sonneries au profit des voyants lumineux, mise sur vibreur pour les téléphones portables, utilisation des bulles de travail.

6.2.4 UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES ET ÉCONOMIE CIRCULAIRE

Consommation d'eau

Le Groupe ne consomme de l'eau que pour le fonctionnement de ses locaux tertiaires : climatisation, refroidissement des matériels électroniques, restauration, entretien, sanitaires et arrosage d'espaces verts.

En 2017, la consommation d'eau a été de 27 081 m³ contre 28 587 m³ en 2016 et 44 334 m³ en 2015 sur l'ensemble du périmètre de reporting grâce à un contrôle efficace du réseau de distribution d'eau et de la maintenance.

Consommation de papier

Coface est attaché à la réduction de sa consommation de papier. Il a mis en place dans l'ensemble du périmètre de *reporting* une politique d'impression qui comprend les mesures suivantes : réglage des copieurs par défaut en recto verso, suppression, autant que possible, des imprimantes individuelles, encouragement à n'imprimer que les documents indispensables et à privilégier des mises en pages d'impression « économiques » en papier. Sur le périmètre de *reporting*, le Groupe favorise également l'achat de papier respectueux de l'environnement, certifié PEFC ou labellisé FSC.

Des campagnes ont été engagées dans plusieurs pays pour la réduction de la consommation de papier. En France, un audit du parc des machines d'impression a été réalisé en 2016 afin d'analyser l'ensemble des coûts et usages de ces machines et de déterminer les axes d'optimisation selon les besoins fonctionnels des collaborateurs de Coface. La réduction importante de la consommation depuis plusieurs années ainsi que la cartographie précise du parc de machines ont permis de mettre en évidence, par comparaison des taux d'utilisation par machine, la nécessité de réduire de près de 40 % la taille de ce parc, entraînant par voie de conséquence, une réduction importante des coûts liés à l'exploitation de ces équipements pour l'entreprise.

Dans ce même esprit, la direction juridique du Groupe a choisi d'opter en 2016 pour une information juridique partiellement dématérialisée en résiliant la plupart de ses abonnements « papier » aux revues juridiques et mises à jour d'ouvrages spécialisés. Afin de répondre à ses engagements en faveur de l'économie circulaire, une grande partie du fonds documentaire existant sous format papier, désormais substituée par un fonds documentaire en ligne, sera recyclée ou le cas échéant, offerte à des organismes ayant à cet égard manifesté un intérêt.

Le Groupe s'est également engagé depuis plusieurs années dans une politique de dématérialisation de ses échanges avec ses assurés et est soucieux de constamment améliorer l'expérience digitale de ses clients. De nombreux services web tels que le Dashboard, CofaMove ou CofaServe ont été développés ces dernières années. En 2017, Coface a lancé deux initiatives digitales majeures :

- ◆ le « portail d'entrée numérique » pour les clients, qui facilite les échanges et la communication entre eux et Coface ; il leur donne un accès unique et direct à toutes les interfaces web

Coface et un accès à une bibliothèque de documentation produits et outils, des tutoriels ou des FAQ ; il met également à disposition des clients des informations économiques, produits ou outils, sur mesure et adaptées à leur activité ;

- ◆ une nouvelle version de CofaNet, *CofaNet Essentials*, l'interface web de gestion des contrats d'assurance-crédit par les clients ; cet outil sécurisé permet aux clients de gérer leurs contrats en ligne, et grâce à sa déclinaison sous forme d'application mobile « *CofaMove* », les assurés peuvent faire des demandes d'agrément ou consulter leur portefeuille clients depuis leur smartphone.

La dématérialisation des échanges entre Coface et sa clientèle de multinationales passe également par l'outil *Dashboard*, exclusivement informatisé qui offre aux assurés un suivi centralisé des données de l'ensemble du poste clients.

La consommation totale de papier de Coface en France a donc significativement diminué au cours des dernières années grâce à la dématérialisation des échanges avec les assurés, mais aussi grâce à un meilleur suivi des impressions et à la réduction de l'épaisseur des papiers consommés. La baisse est particulièrement significative depuis 2012 où elle s'était établie à 54 tonnes. L'augmentation temporaire de la consommation de papier en France entre 2014 et 2015 trouve son origine dans le fait qu'en 2015 Coface a effectué par elle-même de nombreux travaux de reprographie qui étaient externalisés auparavant, afin de mieux contrôler ses coûts. La consommation est revenue à un niveau faible en 2016 avec une consommation réduite à 36 tonnes. En 2017, la baisse à 17,5 tonnes s'explique en partie par le départ de Coface des collaborateurs travaillant au sein de la direction des garanties publiques, dont les règles d'archivage des dossiers sous format papier faisaient partie de leurs procédures internes.

De même en Allemagne, la consommation totale de papier a décru chaque année depuis 2012, où elle atteignait alors 48 tonnes, pour passer à 24,8 tonnes en 2016 soit une réduction globale d'environ 50 % en cinq ans, la consommation ayant été réduite à nouveau de 50 % en 2017.

L'Italie et l'Espagne consomment peu de papier grâce à une mise en œuvre rigoureuse de la procédure d'impression décrite au premier paragraphe de cette partie.

Sur le périmètre de *reporting*, la consommation de papier en 2017 s'est donc élevée à 36,9 tonnes.

Consommation de papier	France		Allemagne		Italie		Espagne		Total (périmètre de reporting)	
	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)						
2012	54		48		-	-	-	-	102	
2013	39	- 28 %	45	- 6 %	-	-	-	-	84	- 18 %
2014	38	- 3 %	31	- 31 %	-	-	-	-	69	- 18 %
2015	42	11 %	28	- 10 %	-	-	-	-	70	1 %
2016	36	- 16,6 %	24,8*	- 12,9 %	5	-	-	-	65,8	- 6,4 %
2017	17,5	- 51 %	11,9	- 46,6 %	5	0 %	2,5	-	36,9	- 43,9 %

* En 2017, la consommation de papier a été corrigée en Allemagne pour l'exercice 2016. La consommation en 2016 s'élevait à 22,3 tonnes, et non à 24,8 tonnes.

Consommation d'énergie

La consommation d'énergie du Groupe concerne l'éclairage, la climatisation et le chauffage des locaux.

Le Groupe met en place des actions de réduction des consommations d'énergie, ce qui se traduit dans les choix environnementaux

opérés en matière immobilière (voir les caractéristiques de l'immeuble abritant le siège social et le bureau principal en Allemagne) qui permettent de diminuer significativement la consommation d'énergie.

Consommation reportée d'énergie depuis 2014 pour le périmètre de reporting

	Périmètre de reporting 2017		France, Allemagne, Italie 2016		France, Allemagne 2015		France 2014	
	Consommation	Équiv. CO ₂	Consommation	Équiv. CO ₂	Consommation	Équiv. CO ₂	Consommation	Équiv. CO ₂
Électricité	6 825 Mwh	632 Teq CO ₂	6 360 Mwh	521 Teq CO ₂	5 802 Mwh	71 Teq CO ₂	3 779 Mwh	78 Teq CO ₂
Gaz	1 463 Mwh	316 Teq CO ₂	1 371 Mwh	297 Teq CO ₂	692 Mwh	130 Teq CO ₂	575 Mwh	116 Teq CO ₂
Superficie	72 026 m ²		67 823 m ²		63 431 m ²		30 900 m ²	

L'augmentation des émissions de gaz à effet de serre en 2016 par rapport à 2015 est liée à l'intégration de l'Italie dans le périmètre de reporting. En effet, la composition du mix énergétique en Italie est basée sur une part importante d'énergies fossiles comparé au mix énergétique français.

La part des énergies renouvelables à laquelle Coface a recours en France depuis 2015 correspond à 13,6 % de sa consommation totale. En outre, la toiture de son siège social à Bois-Colombes en France comprend une centaine de mètres carrés de capteurs solaires qui réduisent sa consommation

de gaz en réchauffant l'eau sanitaire et celle du restaurant. En fonctionnement depuis 2015, ces capteurs ont permis de diviser par deux cette consommation d'énergie sur la période d'avril à octobre 2015 par rapport à la période similaire en 2014 et de réduire totalement la consommation de gaz sur la même période pour les années 2016 et 2017.

En Allemagne, la consommation d'électricité n'induit aucune émission de gaz à effet de serre du fait que Coface en l'Allemagne a choisi un contrat d'énergie intégralement basé sur des sources d'énergie renouvelable avec un système d'offset.

6.2.5 CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le Groupe a pris différentes initiatives en vue de la réduction de son empreinte environnementale, en particulier dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre, grâce aux politiques présentées ci-dessous et à sa nouvelle politique d'investissement socialement responsable - ISR (voir paragraphe 6.3.4).

Politique de voyages

Depuis 2014, la politique de voyage des collaborateurs de Coface France, qui a été adaptée pour le Groupe en 2017, prévoit que :

- ◆ seuls les déplacements en train sont autorisés sur certaines distances, au-delà desquelles les trajets en avion peuvent être préférables ;

- ◆ de manière générale, les déplacements sont limités et remplacés par des échanges téléphoniques ou des vidéoconférences, s'ils sont disponibles et pertinents pour la situation donnée. Tous les principaux sites de Coface dans le monde sont équipés de moyens appropriés. Au siège, une salle de téléprésence et plusieurs salles de visio-conférence permettant des échanges efficaces et simultanés entre les sept régions du Groupe sont installées.

D'autres initiatives locales peuvent être signalées, par exemple en Colombie, où l'usage des transports en commun est recommandé auprès des salariés, ce qui a conduit à la réduction du nombre de places de parking.

Type de déplacement	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre de reporting 2017	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre France, Allemagne et Italie 2016*	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre France et Allemagne 2015	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre France en 2014
Avion	673,6	509	373	268
Train	14,5	5,6	3,05	3,48

* Les données ont été corrigées par rapport au Document de référence 2016 : 533 teq CO₂ (avion) et 4,35 teq CO₂ (train).

En Allemagne, les déplacements en train n'induisent aucune émission de gaz à effet de serre du fait que Coface Germany consent à acquérir auprès de son agence de voyages les billets de train en payant un surcoût, ledit surcoût ayant pour objectif de compenser les consommations générées par les voyages effectués (système d'offset).

En 2017, l'augmentation des consommations de gaz à effet de serre relatives aux déplacements en avion résulte non seulement de l'ajout en 2017 de l'Espagne au sein du périmètre de reporting mais également de l'augmentation du nombre de kilomètres parcourus dans chacun des pays du périmètre. Cette augmentation s'explique notamment par la mise en œuvre du plan stratégique *Fit to Win* dont la réorganisation du Groupe a constitué un axe majeur et a suscité de nombreux déplacements de la part des nouveaux directeurs et managers nommés afin de rencontrer les équipes locales ainsi que de la présentation des nouvelles politiques Groupe au sein des différentes régions du Groupe.

En ce qui concerne l'augmentation des consommations de gaz à effet de serre relatives aux déplacements en train en 2017, cette augmentation ne résulte pas d'une augmentation particulière du

nombre de kilomètres parcourus en train au sein des pays du périmètre de reporting mais plutôt de l'inclusion de l'Espagne dans le périmètre et du mix énergétique espagnol reposant fortement sur des énergies fossiles.

Politique de voitures

Sur le périmètre de reporting, les pays adoptent des initiatives de réduction de la consommation de carburant à l'instar de Coface en France qui renouvelle régulièrement son parc de véhicules, et qui les choisit selon plusieurs critères dont l'émission de CO₂ en gramme par kilomètre parcouru. La moyenne du parc automobile en France s'élève à 101 g/km en 2017 contre 105 g/km en 2016 et les émissions de gaz à effet de serre ont diminué de 26,5 % sur trois ans entre 2014 et 2017.

En Allemagne, la politique de réduction de consommation de carburant fait l'objet de stipulations contractuelles précises édictées dans le contrat établi avec l'agence de leasing de véhicules, prévoyant des seuils limites de consommation de carburant par véhicule.

Tableau des consommations depuis 2014

Nature de carburant	Périmètre de reporting 2017		Périmètre de reporting 2016		Périmètre de reporting 2015		France 2014	
	Litres	Tonnes équiv. CO ₂	Litres	Tonnes équiv. CO ₂	Litres	Tonnes équiv. CO ₂	Litres	Tonnes équiv. CO ₂
Gasoil	691 343	1 766,9	707 869*	1 682	691 119	1 741	230 913	635
Super	4 700	11,6	3 746	9,7	2 519	6,0	2 969	7,0
TOTAL	-	1 778,5	-	1 691⁽¹⁾	-	1 747	-	642

* Précision méthodologique : En 2017, la donnée reportée pour la consommation de Gasoil en Allemagne au titre de l'exercice 2016 a été corrigée. La correction de la donnée allemande (704,6 tonnes équiv. CO₂ reportées en 2016 au lieu de 1 058,67 tonnes équiv. CO₂) a conduit à corriger la donnée finale, qui aurait dû être égale à 2 036 tonnes équiv. CO₂, au lieu de 1 691.

D'autres initiatives ont été mises en place pour atteindre cet objectif. En Autriche sont utilisées des imprimantes non polluantes avec du papier neutre au regard des émissions de dioxyde de carbone.

À ce jour la contribution de Coface à la réduction des rejets de gaz à effet de serre se traduit dans la limitation des émissions

de CO₂ dans la politique de voitures, dans la limitation des déplacements dans le cadre de la politique de voyages et dans sa nouvelle politique d'investissement responsable mise en place depuis 2016, qui prévoit notamment, comme décrit ci-dessous, de mesurer à intervalles réguliers les émissions de gaz à effet de serre de son portefeuille d'investissements financiers.

6.2.6 PROTECTION DE LA BIODIVERSITÉ

L'immeuble abritant le siège social du Groupe contribue à la préservation de biodiversité, dans la mesure où il est implanté sur un jardin rassemblant des plantes en provenance des cinq continents. Ce jardin, à l'image du bâtiment lui-même, respecte l'environnement. Ses plantes favorisent le développement d'écosystèmes et des nichoirs facilitent le retour des oiseaux.

Par ailleurs, les activités du Groupe n'ont pas d'impact sur la biodiversité.

6.3 / INFORMATIONS SOCIÉTALES

6.3.1 IMPACT TERRITORIAL, ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

Support au développement des clients

Par sa nature, l'assurance-crédit contribue au développement des échanges économiques en offrant aux entreprises des transactions commerciales sécurisées. Coface, en tant qu'acteur majeur du marché, s'efforce en outre d'offrir à ses clients les produits les plus adaptés à leurs besoins, afin d'appuyer leur développement. Il a fait de l'innovation un axe stratégique de son développement, comme l'illustre la commercialisation depuis 2014 de l'offre *EasyLiner* destinée aux PME en France et à l'étranger et accessible à la souscription en ligne. Il a également mis en place dans tout le Groupe un système permettant d'identifier et traiter au mieux leurs éventuelles réclamations.

Création de liens avec le tissu social et économique local

Avec des équipes localisées dans 63 pays pour être au plus près du tissu économique et social, le Groupe privilégie l'embauche de salariés locaux, formés aux métiers de l'assurance-crédit et

ayant une connaissance fine de l'environnement des affaires. Il contribue ainsi à renforcer son expertise tout en développant les acteurs locaux dans les pays.

Au-delà de l'embauche des salariés et du développement de partenariats avec des universités et écoles de commerces (voir paragraphe 6.3.2.), Coface participe à des initiatives inter-entreprises locales en faveur du soutien de certaines causes sociales ou propose voire soutient des initiatives à destination des publics étudiants, par exemple.

Comme en 2016, Coface a participé en 2017 à une initiative inter-entreprises aux côtés de la ville de Bois-Colombes, où est situé son siège social, en faveur du soutien au TÉLÉTHON, association caritative créée pour financer des projets de recherche sur les maladies génétiques neuromusculaires. Cet événement a permis de rassembler de nombreux collaborateurs du siège social de Coface avec ceux de certaines entreprises localisées dans le voisinage, autour de valeurs communes de cohésion et de solidarité ; le montant des recettes a été reversé, comme chaque année, à l'association du TÉLÉTHON.

6.3.2 PARTENARIATS ET MÉCÉNATS

Relations écoles : promouvoir les métiers de Coface

Le Groupe développe des « relations écoles » auprès d'universités ciblées. Le dialogue avec l'université et la formation supérieure prend des formes variées, comme des cours dispensés par certains salariés du Groupe, le recours aux contrats d'apprentissage ou la mise en place de partenariats.

En France, un partenariat spécifique existe entre Coface et l'École supérieure du commerce extérieur ; en effet, depuis plusieurs années, un siège au conseil d'orientation stratégique de cette école est attribué à Coface.

En partenariat avec l'université Paris Dauphine (Master 218) et l'ESCE Coface accueille chaque année des stagiaires de fin d'études qui peuvent ainsi mettre en application concrète leurs apprentissages et être préparés à prendre un poste au sein de l'entreprise si l'opportunité existe.

De plus, en France, la nouvelle chargée de formation et relations écoles vise à créer des liens de partenariats entre les grandes écoles (de type ENSAE, EDHEC, etc.) et Coface. Coface France a notamment participé à un forum d'apprentissage regroupant plus de 50 entreprises partenaires et attirant plus de 14 000 visiteurs. L'un des premiers partenariats mis en place en 2017 est avec EBS, *European Business School Paris*, où Coface intervient auprès des étudiants sur des actions type : aide aux Curriculum Vitae ou simulations d'entretiens.

Les liens tissés avec l'ESCE et Paris Dauphine conduisent également plusieurs salariés de l'entreprise à assurer des enseignements relatifs à l'assurance dans le cadre des cursus. Enfin, ces deux établissements sont bénéficiaires des versements de taxe

d'apprentissage par Coface. Aux États-Unis, un programme de stages d'été a été mis en œuvre afin d'aider des étudiants américains à se rapprocher du monde de l'entreprise et à promouvoir la visibilité de la marque Coface. Des liens étroits sont tissés avec des associations d'étudiants, des réunions organisées sur les campus et les offres de stage sont diffusées en ligne sur les sites universitaires dédiés. Plus de 350 étudiants ont postulé. Depuis 2008, plus de trente étudiants ont été accueillis dans ce cadre aux États-Unis.

Coface Allemagne participe également à un programme de *mentoring* des étudiants en sciences appliquées, en partenariat avec l'université de Mayence.

En Roumanie, le partenariat avec l'université Economical University from Bucharest (ASE) conduit Coface à accueillir des stagiaires venant de cette structure mais conduit également certains salariés à animer des groupes de travail lors de séminaires d'étudiants afin de sensibiliser les élèves à l'analyse financière en entreprise, d'un point de vue « *Business* » et d'un point de vue pratique. En Afrique du Sud, Coface est affilié à l'Institut de *Credit Management* (ICM) depuis 2016. Il a notamment été invité à venir présenter le secteur de l'assurance-crédit aux étudiants de l'ICM et Credit Blende Training (CBT). Par cette initiative, Coface tenait à faire partie intégrante d'une initiative formant les futurs leaders de l'Industrie sud-africaine de l'assurance-crédit.

Enfin, à titre d'exemple pour les années précédentes ; en 2015, Coface est également intervenu pour un atelier au sein de l'université Duoc-UC au Chili afin de présenter les fondamentaux de l'assurance-crédit aux étudiants. Il a également organisé en 2015, avec l'université française Paris-Dauphine, un séminaire à Hong Kong pour un groupe d'étudiants inscrits au cursus « assurance et gestion des risques » en vue de leur faire découvrir les particularités du marché de cette région. Enfin, en Italie,

trois conférences ont été données en 2016 dans les universités de Sienne, de LUISS à Rome, et de Carlo-Cattaneo-LIUCC à Castellanza, afin de présenter aux étudiants, au moyen de différentes études de cas, le rôle de l'assurance-crédit dans la fiabilité des échanges commerciaux.

Coface Trade Aid

Coface a créé en 2004 une association à but non lucratif, Coface Trade Aid, dont l'objet est de promouvoir des actions de solidarité cohérentes avec les valeurs de Coface, proposées par des collaborateurs, qu'il s'agisse d'initiatives individuelles ou d'actions menées en coopération avec des associations caritatives. Ces actions visées sont celles susceptibles de faciliter les échanges économiques, notamment entre les pays développés et les pays émergents, ainsi que les initiatives visant à l'éducation ou l'insertion dans le monde de l'emploi. Elles doivent permettre de venir en aide aux populations empêchées, en raison de leur situation économique ou sociale, de participer à ces échanges dans des conditions normales.

Coface Trade Aid cible des micro-projets précis et identifiés, afin de les suivre et d'être impliquée de bout en bout. Les projets, proposés par les collaborateurs, sont sélectionnés en fonction de leur utilité, leur efficacité et leur ambition. La transparence financière, le dynamisme et l'implication des associations sont également des critères importants de sélection.

Portée par la France à l'origine, Coface Trade Aid a été progressivement étendue à tous les pays du Groupe, avec la même volonté de supporter des initiatives locales, axées sur l'éducation, l'apprentissage d'un métier, le microfinancement ou la facilitation d'échanges économiques. En 2013, pour la première fois, Coface a organisé la « Semaine Coface Trade Aid », pendant laquelle chaque pays a été invité à mobiliser ses équipes au profit des associations. Cette opération est depuis renouvelée chaque année sur une journée unique, avec la participation de la plupart des pays et constitue désormais une dynamique positive commune dans toutes les entités.

Parmi les initiatives de solidarité organisées, on citera la participation de nombreux bureaux de Coface à des événements sportifs ayant un objectif caritatif :

- ◆ à Hong Kong, Coface a participé en 2017 à la 24^e édition de la course *Green Power Hike* organisée par l'association Green Power, fondée en 1988 pour soutenir l'éducation en matière environnementale en maternelle, au primaire et au secondaire ;
- ◆ à Bombay, Coface a pris part au *Dream walk Marathon* organisé par Standard Chartered Mumbai Marathon, l'association la plus importante en termes de récolte de donations à titre caritatif en Inde ;
- ◆ depuis 2010, Coface UK se joint annuellement à la course des 10 km de Londres en partenariat avec l'association caritative *Changing Lives* qui apporte son aide aux personnes sans abri ou en état d'addiction sévère ;

- ◆ en Slovaquie, Coface a participé à la 12^e édition du semi-Marathon de Bratislava, dont le but caritatif consiste à venir en aide aux enfants dans le besoin ;
- ◆ en Lituanie, les salariés de Coface et les membres de leur famille ont pris part à la course à pied organisée par l'UNICEF au soutien des enfants souffrant de malnutrition au Mozambique ;
- ◆ en France, Coface a de nouveau soutenu l'association du TÉLÉTHON, lors d'une course à pied inter-entreprises.

D'autres bureaux de Coface dans le monde organisent des levées de fonds au profit d'associations venant en aide aux enfants qui sont dans le besoin :

- ◆ en Autriche, les salariés ont organisé une levée de fonds au bénéfice de l'association Debra-Austria qui œuvre aux côtés des enfants souffrant de maladies génétiques de la peau ;
- ◆ en Allemagne, Coface a doublé les dons effectués par les salariés à l'occasion d'une levée de fonds au soutien d'un projet d'extension d'une école primaire au Malawi ;
- ◆ de même, en Roumanie, un quart des salariés s'est porté volontaire pour participer à la construction d'un établissement d'accueil extra-scolaire pour enfants dans le cadre du projet *Habitat for Humanity Challenge* et en Pologne, les salariés ont réuni des fonds pour renouveler les fournitures de literie d'un centre d'accueil pour enfants ;
- ◆ en Équateur, Coface a financé la construction d'une structure durable et autonome, accueillant 60 enfants et permettant la culture d'aliments biologiques dans le cadre d'un programme de nutrition préparé spécialement pour eux par la Fondation Ecuasol.

Le financement et le suivi de ces actions sont assurés par les collaborateurs Coface, dont les dons sont abondés par le Groupe. Le montant des dons collectés en France et versés aux associations en 2014 a été de 44 000 euros, et en 2015 de 46 000 euros, dont plus de la moitié a été versée par l'entreprise. En 2016, si la contribution de la France à Coface Trade Aid, qui s'est élevée à 32 165 euros, est plus faible que les années précédentes, la participation des collaborateurs de Coface en France à des actions caritatives n'a pas pour autant diminué puisqu'elle a concerné, non seulement Coface Trade Aid mais également d'autres projets de solidarité tels que le projet inter-entreprises de soutien au Téléthon. Tout en poursuivant la mobilisation des collaborateurs, l'année 2017 a été une année de transition pour Coface Trade Aid. Avec la création d'une charte mondiale permettant de recentrer les activités caritatives de Coface et de ses employés sur les valeurs et les missions de l'entreprise au niveau du Groupe, Coface Trade Aid entend accroître son partenariat avec des associations locales aidant les entreprises et les entrepreneurs à se développer de manière durable et en toute sécurité.

Toutes les régions participent aujourd'hui à ce projet à travers des initiatives variées, associant le personnel. Le nombre de pays participant à au moins un projet dans ce cadre est passé de 45 en 2012, à 54 en 2014 et est demeuré relativement stable depuis.

6.3.3 SOUS-TRAITANCE ET FOURNISSEURS

L'externalisation des activités opérationnelles importantes ou critiques est strictement encadrée par la réglementation applicable aux sociétés d'assurance depuis l'entrée en vigueur de la réglementation Solvabilité II. À ce titre, la Société a édicté en 2016 une politique de Groupe en la matière, visant à identifier les activités dites « importantes ou critiques » et à définir les principes fondamentaux du recours à l'externalisation, les termes de tout contrat prévoyant une telle externalisation ainsi que les modalités de contrôle afférentes aux activités et fonctions ainsi externalisées.

Cette politique, approuvée par le conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 4^e trimestre 2016, revue annuellement depuis, considère, conformément à la réglementation applicable, comme des activités opérationnelles importantes ou critiques (i) les quatre fonctions clés suivantes (voir aussi paragraphe 5.1.2 « Organisation ») : la fonction de gestion des risques, la fonction de vérification de la conformité, la fonction d'audit interne et la fonction actuarielle ; ainsi que, (ii) les autres fonctions constituant le cœur de l'activité d'assurance-crédit,

dont l'interruption est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité de l'entreprise ou sur sa capacité à gérer efficacement les risques ou dont l'interruption est susceptible de remettre en cause les conditions de son agrément.

Coface et l'ensemble de ses filiales se sont ainsi engagés, lorsque certaines activités importantes ou critiques sont externalisées, à sélectionner des prestataires de services répondant à des normes de service de haute qualité et disposant des qualifications et compétences nécessaires afin d'assurer avec rigueur la prestation externalisée, en évitant tout conflit d'intérêts et en assurant la confidentialité des données. Ils se sont également engagés à informer l'ACPR de leur intention d'externaliser des services entrant dans le champ de la procédure, conformément à la réglementation applicable. Tout contrat d'externalisation devant ainsi être signé avec un prestataire de services doit inclure certaines clauses obligatoires imposées par Coface et être approuvé par le conseil d'administration de la Société avant signature. Le respect de ces exigences fait l'objet de contrôles de plusieurs niveaux au sein du Groupe décrits dans la procédure.

À ce jour, les principales activités importantes ou critiques externalisées par le Groupe concernent l'activité de gestion des investissements financiers de la Société ainsi que l'activité de souscription de risques dans les pays où Coface ne dispose pas de licence et agit par l'intermédiaire d'une entreprise d'assurance agréée localement participant significativement aux prises de décisions relatives à la fourniture des services d'assurance. Les fonctions clés ne sont pas externalisées.

Si le recours à la sous-traitance était courant dans le domaine informatique, concernant un peu moins de 2/3 des effectifs, le plan stratégique *Fit to Win* défini en 2016 a souhaité limiter le recours à l'externalisation de certaines fonctions informatiques, telles que les fonctions de développement informatique transverses au Groupe ; cette limitation du recours à l'externalisation s'est faite au profit de l'internalisation progressive de ces activités

au sein d'une entité Coface dédiée, afin d'assurer un contrôle sécurisé des systèmes informatiques ainsi que la pérennisation des compétences au sein de Coface.

S'agissant des activités qui ne revêtent pas le caractère « important ou critique » tel que défini par le Code des assurances, les domaines où la coopération avec des tiers est utilisée concernent notamment l'activité commerciale de Coface. En effet, Coface agit à travers un réseau mondial d'agents et de partenaires qui partagent le même objectif de développer des solutions d'assurance-crédit pour faciliter le commerce *B to B* domestique et export sur de nombreux marchés en s'appuyant sur son expertise et sa base de données risques unique. Sélectionnés pour leur compétence et leur loyauté, ses agents et ses partenaires sont tenus de respecter ses pratiques commerciales en matière de distribution des produits, celle-ci devant obéir aux règles posées par le Groupe et s'effectuer sous son contrôle conformément à ses règles et procédures internes.

Dans le cadre de ses relations avec les fournisseurs de manière plus générale, Coface a établi en 2015 une politique interne de bonnes pratiques en matière d'achat et a standardisé ses conditions générales d'achat de fournitures et prestations de services. Celles-ci incluent en grande partie les bonnes pratiques visées dans sa politique d'achat et sont jointes aux contrats conclus avec les fournisseurs. Les conditions d'appel d'offres ont également été standardisées en 2015 et incluent des critères d'évaluation des candidats fondés sur les valeurs promues par la responsabilité sociale et environnementale. Dans la continuité de cette politique, Coface est devenue signataire, en juin 2017, de la « Charte Relations Fournisseurs responsables » du Médiateur des Entreprises et du Conseil national des achats, deux associations françaises. Cette charte est composée de 10 engagements pour une politique d'achats responsables vis-à-vis de ses fournisseurs. Elle permet à Coface d'appliquer concrètement sa volonté de s'inscrire dans une relation équitable et transparente avec ses fournisseurs.

6.3.4 INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR)

En complément de la politique d'investissement en vigueur au sein du Groupe et en lien avec l'article 173 de la Loi du 17 août 2015 relative à la Transition énergétique pour la croissance verte applicable à Coface, le Groupe a défini en 2016 sa politique d'investissement responsable et les objectifs poursuivis en cohérence avec son rôle d'assureur-crédit et la protection de son risque de réputation. Conformément aux objectifs de transparence posés par cette réglementation, le Groupe a notamment publié sur son site Internet, le 30 juin 2017, une présentation de sa politique d'investissement responsable, de son portefeuille d'investissement et de la notation carbone de celui-ci, telle que réalisée par AMUNDI selon les critères et indicateurs définis ci-après.

Être un Investisseur Socialement Responsable pour Coface, c'est à la fois inclure au sein de sa politique d'investissement des mesures de surveillance et d'analyse qui lui permettent de faire face à ses obligations à l'égard de ses assurés et de prendre en compte, le cas échéant, dans ses décisions d'investissement, les facteurs touchant au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit (ci-après les « facteurs ESG »).

Évoluant dans un environnement international où les pratiques et normes en matière d'ISR divergent, le Groupe a souhaité

apporter une attention particulière aux pratiques de dialogue avec les émetteurs. Il a également souhaité se situer dans une analyse dynamique, sans rechercher une démarche axée exclusivement sur une sélection strictement positive ou une exclusion systématique de certains actifs.

En tant qu'investisseur institutionnel, Coface vise à prendre des mesures dans la durée dans le cadre de sa politique d'investissement afin de prendre en compte les risques sous-jacents liés aux facteurs ESG et à mesurer dans le temps les effets concrets d'une intégration plus importante de ces facteurs dans la gestion de son portefeuille.

La stratégie ISR est ainsi basée sur trois piliers avec pour chacun un *reporting* dédié disponible sur des fréquences trimestrielles et annuelles. La production des éléments de *reporting* et l'analyse des impacts potentiels sur la gestion des investissements du Groupe ont été confiées à son gérant global dédié AMUNDI. Ainsi, en partenariat avec AMUNDI, Coface a mis en place depuis 2016 un dispositif répondant aux exigences réglementaires ayant pour effet de mesurer, 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.

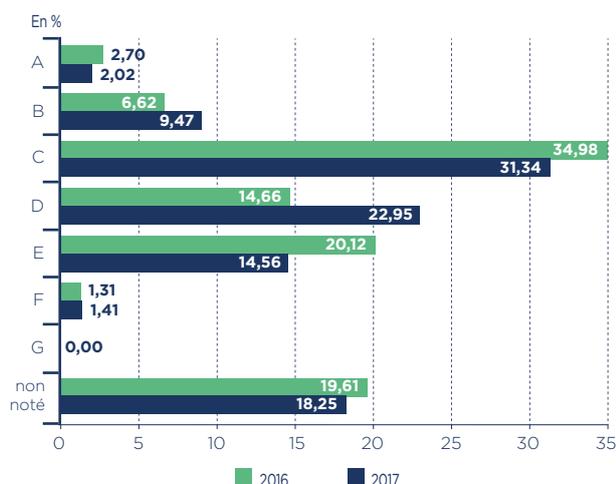
Les trois piliers de la stratégie d'Investisseur Socialement Responsable de Coface sont les suivants :

1/ Facteurs ESG : Intégrer dans la gestion des actifs une sensibilité à ces facteurs tout en conservant une logique première de gestion des risques et de réputation.

Depuis le 1^{er} trimestre 2017, AMUNDI fournit sur un rythme trimestriel un *reporting* présentant la note ESG moyenne du portefeuille Coface (note de A à G) et une répartition des actifs par note ESG.

Au 31 décembre 2017, la note ESG globale du portefeuille d'investissement était C-, stable par rapport à fin 2016.

Note ESG du portefeuille d'investissement



Source Amundi.

N.B. : Le portefeuille suivi par AMUNDI représente 97,5 % du portefeuille global de Coface.

2/ Droits de vote et Engagement : Participer *via* les gestionnaires délégués au vote en assemblée générale des sociétés détenues en portefeuille et encourager le dialogue avec leur management sur les *best practices* en s'appuyant sur les pratiques mises en œuvre sur ces sujets *via* les gestionnaires sélectionnés par Coface.

AMUNDI fournit annuellement un *reporting* de Droit de Vote qui contient les informations suivantes :

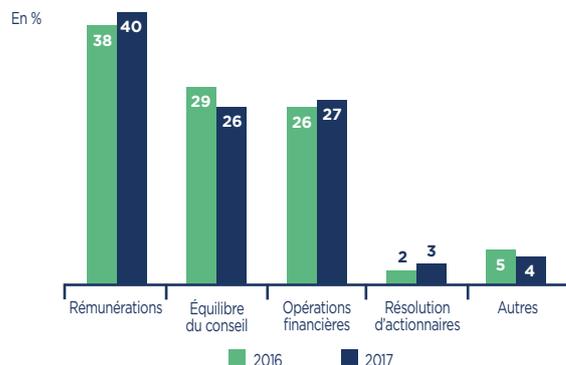
- des statistiques globales de vote pour chacun des fonds dédiés Coface (à partir notamment de la répartition géographique, des taux d'opposition et des principaux thèmes d'opposition) ;
- la liste des assemblées au cours desquelles les droits de vote sont exercés et au cours desquels un droit de vote d'opposition est exercé (avec le détail par sociétés concernées, par pays et par thème d'oppositions).

En amont des votes et selon le besoin, Coface peut engager des discussions avec les équipes spécialisées d'AMUNDI pour recueillir les analyses sur les résolutions proposées et dialoguer sur les recommandations de vote associées.

AMUNDI transmet au Groupe sa politique de vote annuellement pour y intégrer les meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise, de responsabilité sociale et environnementale.

Ci-dessous le pourcentage des votes d'opposition exercés par AMUNDI pour le compte de Coface, par thème, lors des assemblées d'actionnaires tenues en 2017.

Votes d'opposition sur les positions actions détenues en direct



Source Amundi.

Selon AMUNDI, une information financière sincère, complète et transparente est un élément essentiel du droit des actionnaires et un pré-requis pour un exercice réfléchi des droits de vote. Ainsi, les votes d'opposition proviennent notamment de considérations suivantes :

- s'agissant de la politique de rémunération, AMUNDI considère que l'alignement des intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires est un élément primordial du gouvernement d'entreprise. La politique de rémunération au sein de l'entreprise doit participer à cet équilibre ;
 - s'agissant de l'équilibre du conseil : AMUNDI considère que le conseil est un organe stratégique, que ses décisions engagent l'avenir de la Société ainsi que la responsabilité de ses membres. Ainsi, selon AMUNDI, la transparence, la responsabilité, l'efficacité et la disponibilité doivent gouverner son action ;
 - s'agissant des opérations financières : AMUNDI considère que l'actionnaire minoritaire doit être attentif à une trop grande dilution autorisée du capital.
- 3/ Mesure de l'empreinte carbone : Se protéger du risque carbone et participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement et d'aide à la transition énergétique et écologique.

AMUNDI fournit trimestriellement un *reporting* carbone avec :

a) Une présentation des émissions carbone (par million d'euros investis et par million d'euros de chiffres d'affaires) ainsi que des réserves de carbones (par million d'euros investis).

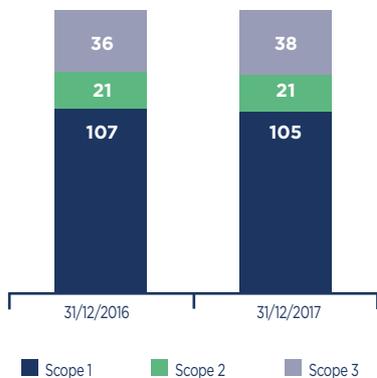
Toutes les données sont présentées en absolu et en relatif par rapport à un indice de référence déterminé en fonction de l'allocation stratégique de la plateforme.

Les réserves carbonées par millions d'euros investis constituent un indicateur des émissions potentielles, résultant de la combustion des réserves fossiles, induites par l'investissement en portefeuille.

Cette présentation est effectuée sur trois niveaux de périmètre (scope) différents :

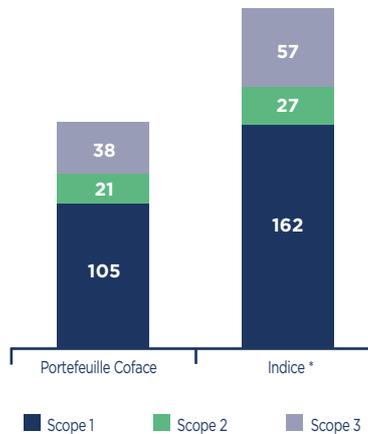
- Scope 1 : Ensemble des émissions directes provenant de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise ;
- Scope 2 : Ensemble des émissions indirectes induites par l'achat ou la production d'électricité, de vapeur ou de chaleur ;
- Scope 3 : Ensemble de toutes les autres émissions indirectes, en amont et en aval de la chaîne de valeur. Dans le *reporting* ne sont présentées que les émissions en amont et via fournisseurs de premier rang.

Émissions carbone par million d'euros investis (TCO₂/M€)



Source Amundi.

Émissions carbone par million d'euros investis au 31/12/2017



Source Amundi.

* Indice :

85 % ML EURO BROAD+ 10 % MSCI EMU + 5 % THE BOFA ML GLOBAL.

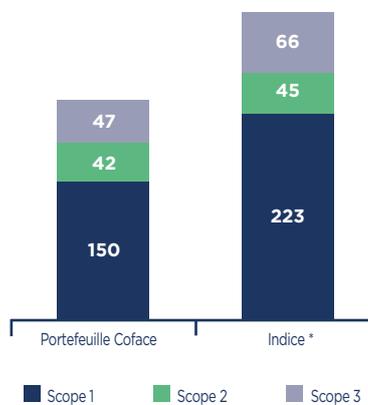
Cet indicateur mesure les émissions du portefeuille en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros investis. Il est un indicateur des émissions induites par l'investissement dans ce portefeuille. Il est resté stable sur l'année. Les émissions carbone par millions d'euros investis sont moindres que celles de l'indice de référence.

Émissions carbone par million d'euros de CA



Source Amundi.

Émissions carbone par million d'euros de CA au 31/12/2017



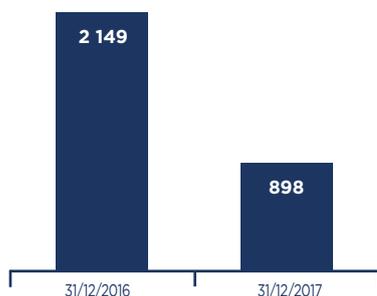
Source Amundi.

* Indice :

85 % ML EURO BROAD+ 10 % MSCI EMU + 5 % THE BOFA ML GLOBAL.

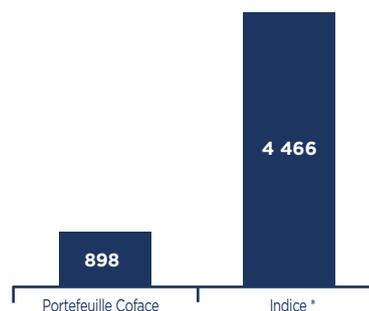
Cet indicateur mesure la moyenne des émissions en tonnes de CO₂ équivalent par unité de revenu des entreprises (en million d'euros de chiffre d'affaires). Il est un indicateur de l'intensité carbone de la chaîne de valeur des entreprises en portefeuille. Il a diminué de 3 % sur l'année. Les émissions carbone par millions d'euros de CA sont également plus faibles que celles de l'indice de référence.

Réserves de carbone par million d'euros investis



Source Amundi.

Réserves de carbone par million d'euros investis



Source Amundi.

* Indice :

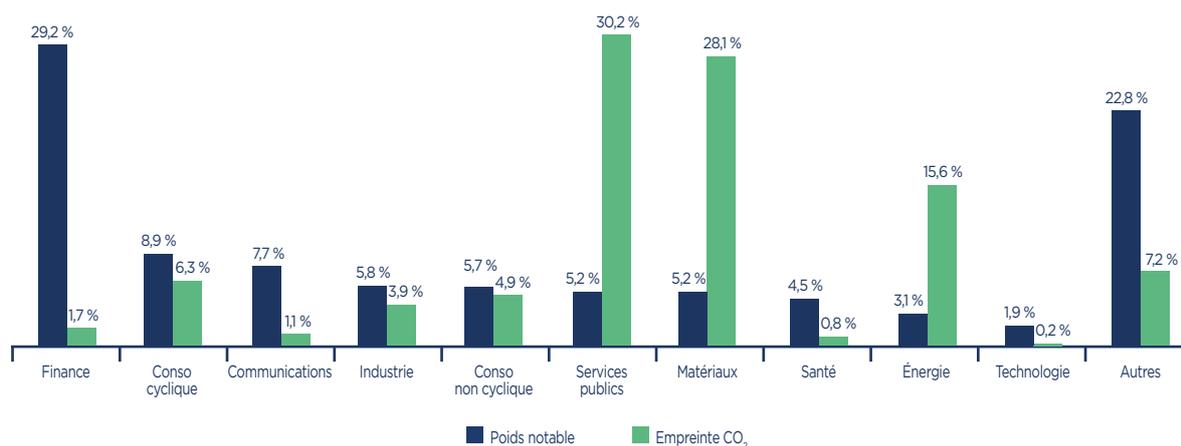
85 % ML EURO BROAD+ 10 % MSCI EMU + 5 % THE BOFA ML GLOBAL.

Ces graphiques mesurent les réserves carbonées du portefeuille en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros investis. Il constitue un indicateur des émissions potentielles, résultant de la combustion des réserves fossiles, induites par l'investissement dans ce portefeuille.

N.B. : Le portefeuille suivi par AMUNDI représente 97,5 % du portefeuille global de Coface. 33,3 % du portefeuille suivi est noté. Ces 33,3 % représentent 83,5 % des encours notables.

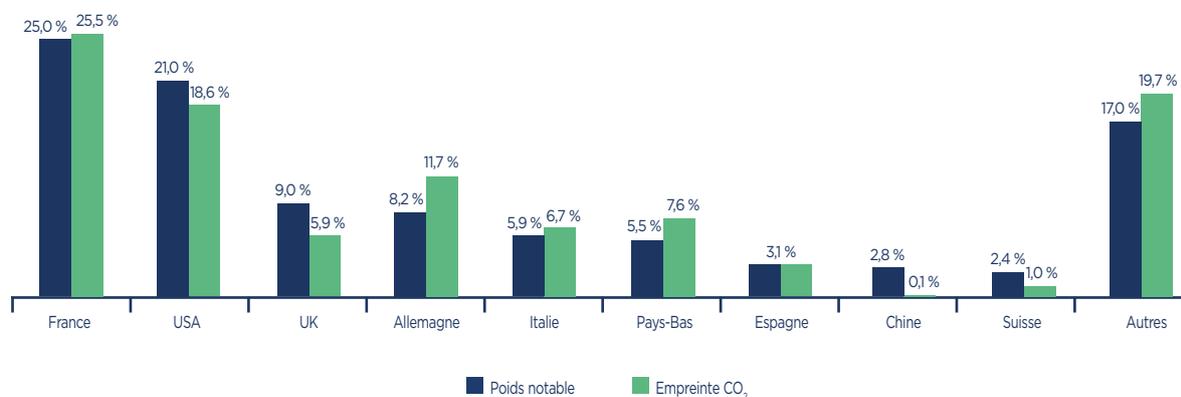
b) Les contributions sectorielles et géographiques aux émissions carbonées

Contributions sectorielles au 31/12/2017



Les plus gros contributeurs à fin 2017 sont les services publics, les matériaux et l'énergie. Les plus petits contributeurs sont la finance, les communications, la santé et les technologies.

Contributions géographiques au 31/12/2017



On retrouve les plus grosses expositions pays du Groupe sur la France et les USA.

N.B. : Les données sur les émissions carbonées fournies correspondent aux émissions annuelles des entreprises en portefeuille et sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ regroupant les six gaz à effet de serre définis dans le protocole de Kyoto dont les émissions sont converties en potentiel de réchauffement global (PRG) en équivalent CO₂.

6.3.5 LOYAUTÉ DES PRATIQUES ET RESPECT DES DROITS DE L'HOMME

Dans le cadre de la maîtrise des conflits d'intérêts, le Code éthique de Coface (le Code de conduite ou *Code of Conduct*) créé à l'attention de tous les collaborateurs du Groupe, a été révisé en 2017 afin de renforcer la promotion auprès de tous ses employés les valeurs d'intégrité nécessaires à la bonne conduite de leurs activités professionnelles. Ce code met notamment en exergue l'importance de traiter équitablement les clients en évitant les conflits d'intérêts, d'une part, et de ne pas utiliser les informations en possession du collaborateur au détriment d'un client, d'un client potentiel et des parties tiers co-contractantes, d'autre part.

Le Code de conduite attire également l'attention des salariés sur l'importance d'éviter toute pression due à des cadeaux de valeur excessive, qui font l'objet d'une déclaration obligatoire au directeur de la conformité.

S'agissant des pratiques de lobbying, Coface n'exerce pas d'activité dans ce domaine de manière directe et habituelle et ne dispose d'aucun salarié ayant pour fonction ou pour mission de pratiquer des actions de lobbying auprès d'entités publiques ou politiques. Néanmoins, toute action entreprise à cet effet devrait naturellement s'inscrire dans le cadre des règles déontologiques édictées par Coface dans le Code de conduite susmentionné, qui inclut un certain nombre de règles anti-corruption.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et la corruption, le Groupe renforce chaque année les outils et le déploiement des procédures mises en place pour mieux maîtriser tous les risques liés à la sécurité financière. Ces mesures concernent toutes ses entités, ses employés et ses clients. En 2017, Coface s'est attaché à la mise en œuvre des dispositions prévues par la loi « Sapin 2 » relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique. Notamment, la direction de la conformité a travaillé à la mise en place d'un Code de conduite anti-corruption, accompagné :

- ◆ du déploiement d'un programme de formation et de sensibilisation de l'ensemble des collaborateurs du Groupe ;
- ◆ d'une cartographie des risques de corruption ;
- ◆ de procédures d'évaluation des partenaires commerciaux ;
- ◆ d'un dispositif d'alerte éthique ; et
- ◆ de procédures de contrôles comptables.

Des formations *e-learning* sont régulièrement élaborées par les équipes de conformité et déontologie et déployées au sein du Groupe. En 2017, une formation *e-learning* a été déployée en neuf langues auprès des salariés avec pour objectif la formation à la détection des risques et tentatives de corruption et à l'acquisition des bons réflexes en cas de doute. Cette formation a été suivie par 90 % des salariés du Groupe.

Dans le cadre de la mise en œuvre en 2017 d'une grille d'évaluation KYC (*Know Your Customer*) remaniée, une communication a été réalisée auprès des collaborateurs commerciaux sur les signaux d'alerte en matière de blanchiment, relatifs à l'entreprise (adresse, activité, évolutions du chiffre d'affaires compte tenu du secteur client, nombre d'employés), à la transaction couverte (complexité, comportement inhabituel du client), aux représentants de l'entreprise (Informations négatives, personne politiquement exposée) ou aux difficultés d'obtention de la documentation obligatoire.

En matière de lutte contre la délinquance financière, les procédures mises à jour régulièrement et transposées localement se composent notamment d'une procédure générale relative au risque de blanchiment et d'une procédure KYC. Ces procédures, revues en 2017, sont accompagnées de diverses fiches d'application (fiche relative au fonctionnement des déclarations de soupçons, fiche relative à l'examen d'opérations atypiques, procédure relative aux transferts de flux financiers en cas d'embargo ou dans le cadre de la lutte contre le terrorisme). Par ailleurs, des procédures anti-blanchiment spécifiques ont été mises en place, notamment en matière de processus de vente, de recouvrement ainsi que d'archivage des dossiers.

Les procédures sont mises en œuvre par le réseau international des correspondants en charge de la conformité dans le Groupe. Pour ce faire, celui-ci dispose d'un intranet sécurisé et d'un outil d'identification, de classification et de monitoring du portefeuille clients transverse à toutes les entités. En 2015, cet intranet a été enrichi d'une fonctionnalité permettant de contrôler et mettre à jour les portefeuilles clients au regard des procédures KYC.

Dans ses activités, la mise en œuvre systématique des diligences précédemment citées permet à Coface d'écarter les opérations jugées suspectes. Par ailleurs des restrictions sont appliquées dans le domaine des garanties du commerce d'armes, qui se traduisent par l'interdiction de garantir les sociétés actives dans la fabrication d'armes à sous munitions et ou des mines antipersonnel.

Afin de compléter son dispositif sur les sanctions internationales et locales, Coface a entamé en 2017 la mise en place d'un outil de filtrage automatisé pour l'ensemble des entités du Groupe. Cet outil sera utilisé à la fois lors des contrôles d'entrée en relation avec de nouveaux clients, et pour le monitoring du portefeuille de clients existants. Au-delà des sanctions, l'outil permettra également l'identification d'informations négatives sur les clients (relatives à l'implication dans des crimes ou délits comme la corruption ou la fraude) et renforcera la gestion par Coface du risque de réputation éventuel sur certains clients.

L'activité B to B de Coface ne nécessite pas que soient prises des mesures spécifiques en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs.

S'agissant de la sécurité de nos systèmes informatiques et de la confidentialité des données des assurés et de leurs clients, Coface y accorde une importance fondamentale. Une charte informatique intégrée au règlement intérieur contient l'ensemble des règles constituant le dispositif de sécurité de Coface, qui sont rappelées annuellement à l'ensemble des salariés afin de prévenir toute faille ou menace pesant sur les données et systèmes (virus, cyber-attaques, fuites d'information, usurpations d'identité, piratages, hameçonnages, fraudes au président, etc.). Les préoccupations en matière de sécurité des systèmes informatiques et des données se matérialisent également au travers du choix des fournisseurs auxquels le Groupe a recours, des conditions dans lesquelles sont stockées les données relatives aux assurés et à leurs clients, et de la mise en œuvre et du respect de la réglementation et des règles de l'art en matière de protection des données (mesures de protections actives et passives - *firewall* -, plan de continuité de l'activité - PCA, voir aussi paragraphe 1.8 « Systèmes d'information et processus »), ainsi qu'à travers la mise en place de clauses contractuelles adaptées tant au cours de la phase pré-contractuelle que contractuelle.

Dans le cadre de la mise en œuvre du règlement n° 2016/679 de l'Union européenne, dit règlement général sur la protection des données (RGPD), Coface a lancé en 2017 un audit afin d'identifier les éventuelles modifications à apporter à ses processus et systèmes d'information en vue de se conformer aux exigences renforcées en matière de protection des données personnelles.

En tant qu'adhérente au Pacte Mondial des Nations Unies, Coface adhère aux principes énoncés et relatifs à la protection des droits de l'homme :

- ◆ promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme dans sa sphère d'influence ; et
- ◆ veiller à ne jamais se rendre complice de violations des droits de l'Homme.

6.4 / INITIATIVES RSE ENVISAGÉES À MOYEN TERME CHEZ COFACE

Grâce à la réflexion lancée au dernier trimestre 2014 auprès de l'ensemble de ses régions de présence, la Société a mis au point au cours de l'année 2015 un plan à moyen terme en matière de RSE examiné par le conseil d'administration en décembre 2015. Ce plan inclut la poursuite d'initiatives déjà existantes au niveau du Groupe et le lancement d'un certain nombre de nouvelles initiatives. Ces initiatives sont relatives à la fois à la gouvernance d'entreprise, aux clients et prospects dans l'ensemble de ses zones géographiques d'intervention, à ses salariés, à son impact environnemental et à son environnement sociétal.

À ce titre, il a été décidé de renforcer le *reporting* de Coface en matière RSE par la mise en place d'une section dédiée à la RSE sur le site Internet de Coface, ce qui a été réalisé en 2016 et poursuivi en 2017 avec un enrichissement de contenu.

La Société s'est engagée à sensibiliser ses assurés et prospects aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance pertinents au travers d'études économiques sectorielles publiées sur son site Internet, dont certaines font référence aux problématiques RSE. Comme chaque année, la direction de la recherche économique de Coface a publié en 2017 plusieurs études sur la situation économique des pays émergents (« le marché obligataire, la nouvelle « roue de secours » des entreprises

dans les pays émergents ») et sur le secteur de l'agriculture biologique (« France : le secteur bio est-il condamné à renier ses principes ? »).

La poursuite des initiatives de la Société en matière sociale restera significative avec un focus particulier sur la définition d'une politique en matière de diversité qui puisse intégrer notamment les personnes souffrant de handicap.

En matière environnementale, les actions de *reporting* sont étendues chaque année à de nouveaux pays, afin d'améliorer le suivi du bilan énergétique du Groupe et d'identifier les investissements nécessaires à une meilleure consommation d'énergie.

L'environnement sociétal de Coface continuera enfin de bénéficier des actions associatives de Coface Trade Aid à l'égard des plus défavorisés économiquement, avec une volonté de recentrer les actions vers le développement économique de proximité tel qu'il se traduit par les valeurs et missions de la Société.

En 2018, une réflexion sur l'intégration de la RSE au sein du *business model* de Coface sera menée afin de répondre aux nouvelles exigences résultant de la transposition en droit français de la directive européenne 2014/95/UE.

6.5 / RÉFÉRENTIELS ET MÉTHODOLOGIE DE REPORTING

Le rapport social, environnemental et sociétal a été établi pour satisfaire aux obligations établies par l'article 225 de la loi dite Grenelle 2 du 10 juillet 2010 et de son décret d'application n° 2012-557.

Organisation générale du reporting

Les informations présentées dans ce document ont été élaborées en interne sur la base des informations communiquées par les responsables de chacun des domaines concernés. Les informations et indicateurs en matière sociale ont été fournis par les directions des ressources humaines des entités du périmètre de reporting et par le responsable Reporting Effectifs, et ont été coordonnés par la direction des ressources humaines (DRH) du Groupe. Les informations en matière environnementale proviennent des directions chargées, sur le périmètre de reporting, des moyens généraux. Les informations en matière sociétale ont été fournies par la direction chargée de la conformité et les informations relatives à la politique d'investissement socialement responsable ont été fournies par la direction des investissements, du financement et de la trésorerie Groupe. Ces trois dernières catégories d'informations ont été coordonnées par la direction juridique du Groupe.

Période de reporting

Sauf mention contraire, les informations chiffrées sont toujours présentées pour l'exercice fiscal 2017, correspondant à l'année civile 2017. Des données comparables, établies à méthode constante, sont présentées pour les années précédentes, lorsque possible, à des fins de comparaison.

Périmètre de reporting

Les informations présentées dans ce Document ont été produites pour la première fois pour l'exercice fiscal 2014, et ont concerné, s'agissant des informations chiffrées, le périmètre France, avec une illustration des politiques, processus, outils, initiatives et actions au niveau du Groupe.

Depuis 2014, le Groupe a étendu son périmètre de reporting lors de chaque nouvel exercice de reporting ainsi que cela est présenté dans le tableau ci-dessous. Cette extension a vocation à se poursuivre afin de rendre le reporting le plus représentatif possible au regard des effectifs du Groupe et de son chiffre d'affaires.

Les effectifs quant à eux sont toujours communiqués sur le périmètre Groupe.

Exercice fiscal	Périmètre de reporting	Précisions sur le périmètre ajouté	Représentativité du périmètre au regard des effectifs du Groupe	Représentativité du périmètre au regard du chiffre d'affaires du Groupe
2014	France	Le périmètre France concerne (i) la société COFACE SA et (ii) sa filiale, la Compagnie (iii) à l'exclusion de sa deuxième filiale, Coface Re, non immatriculée en France et dont le total des effectifs, localisé en Suisse, s'élève à 11 personnes.	24 %	20 %
2015	France et Allemagne	Le périmètre de l'Allemagne concerne les trois sociétés de droit allemand Coface Finanz GmbH, Coface Rating GmbH et Coface Debitorenmanagement GmbH ainsi que la succursale allemande de la Compagnie.	40 %	36 %
2016	France, Allemagne et Italie	L'Italie compte la succursale d'assurance de la Compagnie et une société de service dédiée aux opérations de recouvrement, Coface Italia SRL.	43 %	43 %
2017	France, Allemagne, Italie et Espagne	L'Espagne comprend la succursale d'assurance et une entité de service, Coface Servicios España.	42 %	53 %

Si le périmètre de reporting a bien été étendu en 2017, sa représentativité au regard des effectifs a décliné en raison d'une réduction du nombre d'effectifs en France. Cette réduction

s'explique notamment par le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques à Bpifrance Assurance Export au 1^{er} janvier 2017, qui a engendré 249 départs.

Précisions méthodologiques sur les informations communiquées

/ Social

- ◆ Les indicateurs sociaux, hormis pour les effectifs Groupe, portent en 2017 sur le périmètre France, Allemagne, Italie et Espagne. En revanche, comme mentionné ci-dessus, la description des politiques, processus et outils RH sont définis au plan du Groupe.
- ◆ Tous les chiffres relatifs aux effectifs, ancienneté, âge ou diversité sont issus du *Reporting* DRH Groupe, outil interne *online*.
- ◆ Les effectifs communiqués correspondent aux salariés au 31 décembre 2017 en contrat à durée indéterminée ou en contrat à durée déterminée, et excluent les inactifs permanents, les stagiaires, alternants, intérimaires, consultants ou sous-traitants.
- ◆ Pour les sorties de personnel, sont comptabilisés au cours de l'exercice tous les motifs de sortie concernant des personnes en contrat à durée indéterminée : démission, licenciement, rupture conventionnelle, fin de période d'essai, retraite, décès.
- ◆ Les accidents du travail et les données relatives au handicap sont reportés conformément aux réglementations locales.
- ◆ Pour la formation en France, en Allemagne, en Italie et en Espagne, sont prises en compte les formations internes ou externes ayant un programme. Les chiffres précisent le nombre de stagiaires ayant bénéficié d'une formation en 2017. À défaut de précision par le formateur (interne ou externe) du nombre exact d'heures effectuées au cours d'une formation, la durée reportée pour une journée de formation est égale à 7 heures. Les formations linguistiques accessibles en *e-learning* sont incluses dans le *reporting* formation.
- ◆ La durée reportée pour un module *e-learning* est la durée théorique inscrite dans le programme de formation, excepté pour les cours à distance accessibles en illimité pour une période donnée, qui sont dépendantes de l'investissement temporel de l'apprenant et pour lesquels la durée effective est reportée (à titre d'exemple, la durée de formation d'un *e-learning* de langues étrangères, accessible en illimité pendant trois mois, peut varier d'un utilisateur à l'autre).
- ◆ Les heures de formation reportées sont les heures réalisées, traçables sur base d'attestation de présence. Pour 6 % des heures de formation cependant, les attestations de présence ne sont pas disponibles. Dans ce cas, ce sont les heures prévisionnelles facturées qui sont comptabilisées.

/ Environnement

- ◆ Les indicateurs chiffrés portent sur :
 - le périmètre France, composé du siège social et des directions régionales de Coface en France ;
 - le périmètre Allemagne, composé de onze sites, le bureau principal étant situé à Mayence, et les autres à Hambourg, Berlin, Hanovre, Nuremberg, Düsseldorf, Bielefeld, Francfort, Cologne, Karlsruhe, Stuttgart et Munich ;
 - le périmètre Italie, composé de deux sites, le bureau principal étant situé à Milan et l'autre à Rome ;
 - le périmètre Espagne, composé de huit bureaux, le bureau principal étant situé à Madrid. Les autres bureaux sont situés à San Sébastian, Alicante, Valence, Séville, Pampelune, Barcelone et La Corogne.
- Le périmètre retenu pour les consommations d'énergie concerne les bâtiments ouverts toute l'année, et non ceux ouverts ou fermés au cours de l'année.
- ◆ Les émissions de gaz à effet de serre ont été calculées :
 - pour les consommations d'énergie, sur la base des facteurs de conversion en émission CO₂ communiqués par les fournisseurs locaux – principalement pour l'électricité – ou des facteurs de conversion en émissions CO₂ disponibles dans la Base carbone® de l'ADEME, s'agissant des consommations de carburant ;
 - pour les transports, sur la base des facteurs de conversion en émission CO₂ communiqués par les fournisseurs en Allemagne et en Espagne ; en France et en Italie, sur la base des facteurs de conversion en émissions CO₂ disponibles dans la Base carbone® de l'ADEME.
- ◆ La consommation de papier intègre le papier acheté pour les imprimantes et le service interne de reprographie (en majorité le papier certifié PEFC, FSC et FSCMX). Elle n'intègre pas les actions de communication externe ni les enveloppes ou autres typologies de papier.

La consommation d'eau est celle du siège social de Bois-Colombes (France), des bureaux de Mayence (Allemagne), de Milan (Italie) et de Madrid (Espagne), ces quatre sites étant les principaux bâtiments du périmètre de *reporting* ; les données des autres bâtiments étant incluses dans les charges locatives, celles-ci ne sont pas disponibles. Si les données afférentes au mois de décembre ne sont pas disponibles, les données sont reportées en exercice glissant de novembre N-1 à novembre N.

6.6 / RAPPORT DE L'UN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, DÉSIGNÉ ORGANISME TIERS INDÉPENDANT, SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES CONSOLIDÉES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION

Exercice clos le 31 décembre 2017

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes désigné organisme tiers indépendant de la société COFACE SA, accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1049 ⁽¹⁾, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2017, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce.

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, préparées conformément aux

référentiels utilisés par la société (ci-après les « Référentiels »), dont un résumé figure dans le rapport de gestion et disponibles sur demande au siège de la société.

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11-3 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui

comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques et des textes légaux et réglementaires applicables.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- ♦ d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- ♦ d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément aux Référentiels (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Il ne nous appartient pas en revanche de nous prononcer sur la conformité aux autres dispositions légales applicables le cas échéant, en particulier celles prévues par l'article L.225-102-4 du

Code de commerce (plan de vigilance) et par la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 dite Sapin II (lutte contre la corruption).

Nos travaux ont mobilisé les compétences de quatre personnes et se sont déroulés entre novembre 2017 et mars 2018 sur une durée totale d'intervention d'environ quatre semaines. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos experts en matière de RSE.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission ainsi qu'à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 ⁽²⁾.

1. ATTESTATION DE PRÉSENCE DES INFORMATIONS RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des

orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr.

(2) ISAE 3000 - Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article

L.233-3 du Code de commerce avec les limites précisées dans la note méthodologique présentée au chapitre « Référentiels et méthodologie de reporting » du rapport de gestion.

Conclusion

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, notamment en ce qui concerne la restriction du périmètre de reporting, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

2. AVIS MOTIVÉ SUR LA SINCÉRITÉ DES INFORMATIONS RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené une dizaine d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- ◆ d'apprécier le caractère approprié des Référentiels au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité, leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- ◆ de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes ⁽¹⁾ :

- ◆ au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- ◆ au niveau d'un échantillon représentatif d'entités que nous avons sélectionnées ⁽²⁾ en fonction de leur activité, de leur

contribution aux indicateurs consolidés, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et pour identifier d'éventuelles omissions et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente entre 23 % et 54 % des effectifs considérés comme grandeur caractéristique du volet social, et entre 38 % et 54 % des données environnementales considérées comme grandeurs caractéristiques ⁽³⁾ du volet environnemental.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément aux Référentiels.

Paris-La Défense, le 2 avril 2018

KPMG S.A.

Anne Garans

Associée Sustainability Services

Régis Tribout

Associé

(1) **Indicateurs sociaux** : Effectif total par âge, par sexe et par statut (manager et non manager), nombre d'embauches, nombre de licenciements, pourcentage de femmes managers, nombre de personnes formées, nombre d'heures de formation.

Indicateurs environnementaux : Consommation d'énergie (électricité, gaz), émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergie et aux transports (avion, train, voiture), consommation de papier.

Informations qualitatives : Les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes, L'organisation du dialogue social notamment les procédures d'information, de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci, Le bilan des accords collectifs & leurs impacts sur la performance économique de l'entreprise ainsi que sur les conditions de travail des salariés, Les conditions de santé et de sécurité au travail, Les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées, L'organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales, et le cas échéant les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement, Les postes significatifs d'émissions de gaz à effet de serre générés du fait de l'activité de la société, notamment par l'usage des biens et services qu'elle produit, L'impact territorial, économique et social de l'activité de la société en matière d'emploi et de développement régional, Les actions engagées pour prévenir la corruption, Les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs.

(2) COFACE France, COFACE Iberica (Espagne).

(3) Voir la liste des indicateurs environnementaux mentionnés en note de bas de page n° 1 ci-dessus.

7.

INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL

7.1	ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS	292	7.5	CONTRATS IMPORTANTS	308
7.1.1	Dénomination sociale	292	7.6	PROJET DE RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE	308
7.1.2	Lieu et numéro d'immatriculation	292	7.6.1	Résolutions à titre ordinaire	308
7.1.3	Date de constitution et durée	292	7.6.2	Résolutions relevant de l'assemblée générale extraordinaire	311
7.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	292	7.6.3	Extrait du rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA (annexe relative aux 12 ^e et 13 ^e résolutions)	315
7.1.5	Statuts	292	7.7	RÉSOLUTIONS SOUMISES AU VOTE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 16 MAI 2018	321
7.2	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE COFACE SA	297	7.7.1	Projet d'ordre du jour	321
7.2.1	Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis	297	7.7.2	Projet de résolutions à soumettre à l'assemblée générale mixte	322
7.2.2	Actions non représentatives du capital	299	7.8	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	334
7.2.3	Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions	299	7.9	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL	337
7.2.4	Autres titres donnant accès au capital	304	7.10	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D'ACTIONNAIRES ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES AVEC MAINTIEN ET/OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION	338
7.2.5	Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré	304	7.11	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE	340
7.2.6	Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option	304	7.12	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION EN FAVEUR D'UNE CATÉGORIE DE BÉNÉFICIAIRES DÉTERMINÉE	341
7.2.7	Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société	304	7.13	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUTORISATION D'ATTRIBUTION D'ACTIONNAIRES GRATUITES EXISTANTES OU À ÉMETTRE	342
7.2.8	Historique du capital	305			
7.2.9	Transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes	305			
7.3	RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	306			
7.3.1	Répartition du capital	306			
7.3.2	Droits de vote de l'actionnaire majoritaire	306			
7.3.3	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	306			
7.3.4	Franchissement de seuil	306			
7.3.5	Participation des salariés dans le capital	307			
7.4	ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	307			

7.1 / ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

7.1.1 DÉNOMINATION SOCIALE

La dénomination sociale de la Société est « COFACE SA ».

7.1.2 LIEU ET NUMÉRO D'IMMATRICULATION

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 432 413 599.

7.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE

La Société a été constituée le 7 août 2000 pour une durée de 99 ans à compter de la date de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

7.1.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

Siège social : 1, place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, France.

Numéro de téléphone du siège social : + 33 (0)1 49 02 20 00.

Forme juridique et législation applicable : société anonyme à conseil d'administration de droit français.

7.1.5 STATUTS

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à conseil d'administration.

Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet d'effectuer toutes opérations civiles ou commerciales, mobilières, immobilières, financières, de prendre toutes participations directes ou indirectes et, d'une façon générale, effectuer toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction – Règlement intérieur du conseil d'administration

/ (a) Statuts

conseil d'administration (voir aussi paragraphe 2.1. « Composition et fonctionnement du conseil d'administration et ses comités spécialisés »)

Composition du conseil d'administration (article 12 des statuts)

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus.

Durée des fonctions – Limite d'âge – Remplacement (article 12 des statuts)

La durée des fonctions des administrateurs est de quatre années. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs représentant les actionnaires, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, pourvoir provisoirement au remplacement de ces membres, dans les conditions fixées à l'article L.225-24 du Code de commerce. Il doit y procéder en vue de compléter son effectif, dans les trois mois à compter du jour de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal.

Le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers du nombre des administrateurs en fonction. Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des administrateurs cesse alors d'exercer ses fonctions à l'issue de la prochaine assemblée générale ordinaire.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Lorsqu'un administrateur est nommé en remplacement d'un autre administrateur en cours de mandat, il n'exerce ses fonctions que pendant la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Les administrateurs sont rééligibles, sous réserve des dispositions légales et statutaires relatives notamment à leur âge.

Les administrateurs sont personnellement responsables, conformément à la législation commerciale, de l'exécution de leur mandat.

Actions d'administrateur (article 12 des statuts)

Tout administrateur devra détenir au moins 500 actions de la Société.

Le président du conseil d'administration (article 13 des statuts)

Le conseil nomme parmi ses membres personnes physiques un président pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Le président est rééligible.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de président est fixée à 65 ans. Lorsqu'un président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux du conseil d'administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, il est fait application des dispositions légales et réglementaires.

Le conseil peut, s'il le juge utile, nommer parmi les administrateurs un ou plusieurs vice-présidents qui, dans l'ordre de leur désignation, assument la présidence des séances en cas d'absence ou d'empêchement du président.

En cas d'absence ou d'empêchement du président ou des vice-présidents, le conseil désigne, pour chaque séance, celui des membres présents qui la présidera.

Le montant et les modalités de la rémunération du président et des vice-présidents sont fixés par le conseil d'administration.

Mode d'exercice de la direction générale (voir aussi paragraphe 2.2. « Directeur général et comités spécialisés de la direction générale groupe »)

Direction générale (article 14 des statuts)

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Il appartient au conseil d'administration de nommer son président et de décider à la majorité simple de l'investir des fonctions de directeur général ou de conférer ces fonctions à une autre personne. Cette option pour le cumul des fonctions de président et de directeur général ou leur dissociation – de même que toute option suivante – vaudra jusqu'à une décision contraire du conseil d'administration qui pourra alors décider, à la majorité simple, de choisir l'autre modalité d'exercice de la direction générale visée ci-dessus. Le conseil d'administration de la Société tiendra les actionnaires et les tiers informés de ce changement conformément à la loi applicable.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions de la loi et des statuts de la Société relatives au directeur général lui sont applicables.

Directeur général (article 15 des statuts)

Le conseil d'administration détermine la durée des fonctions et la rémunération du directeur général.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général est fixée à 65 ans. Lorsqu'un directeur général vient à dépasser

cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées générales d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Le directeur général, s'il n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration et s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative, aux séances du conseil.

Directeur général délégué (article 16 des statuts)

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une personne physique chargée d'assister le directeur général, avec le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général délégué.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général délégué est de 65 ans. Si le directeur général délégué atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel la limite d'âge a été atteinte.

En accord avec le directeur général, le conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés au directeur général délégué. Le directeur général délégué dispose, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Le directeur général délégué, s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative aux séances du conseil d'administration.

Fonctionnement du conseil d'administration (article 18 des statuts)

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

Il se réunit sur convocation du président. Par ailleurs, des administrateurs représentant au moins le tiers des membres du conseil peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la séance, convoquer le conseil, si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Dans le cas où la fonction de directeur général ne serait pas exercée par le président, le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Il est convoqué soit au siège social, soit en tout autre endroit désigné par la convocation. La convocation est faite par lettre simple ou par courrier électronique, adressé(e) aux membres du conseil. En cas d'urgence, la convocation peut être faite par tous moyens appropriés, même verbalement.

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

Un administrateur peut donner, par lettre, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration.

Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.

La présence de la moitié au moins des administrateurs en exercice est nécessaire pour valider les délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés.

En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires, le règlement intérieur du conseil peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication satisfaisant aux caractéristiques techniques fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le conseil peut nommer un secrétaire et le choisir en dehors de ses membres.

Sur proposition de son président, le conseil peut décider de constituer dans son sein, ou avec le concours de personnes non-administrateurs, des comités ou commissions chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président renvoient à leur examen ; ces comités ou commissions exercent leurs attributions sous sa responsabilité.

En vue des justifications à l'égard des tiers, le procès-verbal de chaque séance mentionne les noms des administrateurs présents ou représentés et les noms des administrateurs absents.

Pouvoirs du conseil d'administration (article 21 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le règlement intérieur du conseil d'administration fixera les décisions qui seront soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration, outre celles qui lui sont soumises en application de la loi.

Jetons de présence (article 19 des statuts)

Indépendamment de tous remboursements de frais ou allocations pour des missions particulières qui pourraient être accordés, les administrateurs peuvent recevoir, à titre de jetons de présence, une rémunération inscrite dans les frais généraux dont le montant global est fixé par l'assemblée des actionnaires. Le conseil d'administration répartit cette rémunération entre ses membres dans les conditions qu'il juge convenables.

/ (b) Règlement intérieur du conseil d'administration

Le règlement intérieur du conseil d'administration précise d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du conseil et des comités qu'il a institués en son sein (article 4 « Création de comités – Dispositions communes » et article 1.2 « Opérations soumises à autorisation préalable du conseil d'administration » – pour une description des différents comités institués et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale) et d'autre part les modalités de contrôle et d'évaluation de son fonctionnement.

Le règlement intérieur du conseil d'administration peut être consulté en ligne dans la rubrique « Investisseurs/Gouvernance » du site institutionnel www.coface.com.

/ (c) Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration

L'article 2 du règlement intérieur du conseil d'administration prévoit la présence d'au moins 1/3 de membres indépendants, au sens du Code AFEP-MEDEF, au sein du conseil d'administration.

Aux termes de l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration, est réputé indépendant l'administrateur qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, la direction ou le Groupe Coface, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la direction, la Société ou le Groupe Coface.

La qualification de membre indépendant du conseil d'administration est débattue par le comité des nominations et des rémunérations qui établit à ce sujet un rapport au conseil. Chaque année, le conseil d'administration examine au vu de ce rapport, avant la publication du Document de référence, la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance définis à l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration. Le conseil d'administration doit porter les conclusions de son examen à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et à l'assemblée générale lors de la désignation des administrateurs.

Par ailleurs, conformément à l'article 3.5 du règlement intérieur du conseil d'administration, au moins une fois par an, un point de l'ordre du jour est consacré à l'évaluation du fonctionnement du conseil, dont il est rendu compte dans le rapport annuel de la Société.

Une évaluation formalisée du conseil d'administration est réalisée tous les trois ans qui sera confiée au comité des nominations et des rémunérations, avec l'aide éventuelle d'un consultant extérieur (voir paragraphe 2.1.6, « Évaluation des travaux du conseil d'administration »).

Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

/ Forme des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La propriété des actions résulte de leur inscription en compte au nom de leur titulaire dans des comptes tenus par la Société ou auprès d'un intermédiaire habilité.

/ Droits de vote (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société confère le droit au vote et à être représenté dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

Par exception à l'attribution d'un droit de vote double à toute action entièrement libérée pour laquelle il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire prévue à l'article L.225-123 alinéa 3 du Code de commerce, chaque membre de l'assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

/ Droit aux dividendes et profits (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société donne droit, proportionnellement à la quotité du capital qu'elle représente, au partage des bénéfices, de l'actif social et du boni de liquidation.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelques mains qu'il passe.

La propriété d'une action comporte de plein droit l'adhésion aux statuts de la Société et aux résolutions régulièrement prises par les assemblées générales.

Les actionnaires ne sont engagés que jusqu'à concurrence du capital de chaque action.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis, ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Sauf convention contraire notifiée à la Société, en cas de démembrement de propriété, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales. Toutefois, dans tous les cas, le nu-propiétaire a le droit de participer aux assemblées générales.

/ Paiement du dividende en actions (article 24 des statuts)

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions légales ou en numéraire. Cette option peut être également accordée en cas de mise en paiement d'acomptes sur dividendes.

Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou, à défaut, par le conseil d'administration.

/ Droit préférentiel de souscription

Les actions de la Société bénéficient d'un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital dans les conditions prévues par le Code de commerce.

/ Limitations des droits de vote

Aucune clause statutaire ne restreint le droit de vote attaché aux actions.

Modifications des droits des actionnaires (article 23 des statuts)

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

Assemblées générales (article 23 des statuts)

/ Pouvoirs

Les actionnaires prennent leurs décisions en assemblées générales qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas le capital ou les statuts. Notamment, elle nomme, remplace, réélit ou révoque les administrateurs, elle approuve, rejette ou redresse les comptes, elle statue sur la répartition et l'affectation des bénéfices.

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

/ Convocation et lieu de réunion

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

/ Accès et déroulement des assemblées

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres sous la forme de l'enregistrement comptable de ses titres dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur ⁽¹⁾.

Sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunications, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication ou télétransmission, y compris Internet, permettant leur identification dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Tout actionnaire peut voter à distance ou donner procuration conformément à la réglementation en vigueur, au moyen d'un formulaire établi par la Société et adressé à cette dernière dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, y compris par voie électronique ou télétransmission, sur décision du conseil d'administration. Ce formulaire doit être reçu par la Société dans les conditions réglementaires pour qu'il en soit tenu compte.

(1) L'alinéa 3 de l'article 23 des statuts fera l'objet d'une modification soumise au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale qui se tiendra le 16 mai 2018 afin de supprimer la référence à l'enregistrement comptable des titres des actionnaires sur leur compte-titres comme condition de participation aux assemblées générales. Le projet de résolution correspondant figure au paragraphe 7.7.2.

/ Présidence, bureau, feuille de présence

L'assemblée est présidée par le président du conseil d'administration, ou, en son absence, par un administrateur spécialement désigné par le conseil.

En cas de convocation par les commissaires aux comptes ou un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par celui ou l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée présents et acceptants qui possèdent le plus grand nombre d'actions. Le bureau désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

/ Délibérations, procès-verbaux

Les assemblées délibèrent aux conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions légales. Chaque action donne droit à une voix.

Les délibérations sont constatées par les procès-verbaux inscrits sur un registre spécial et signés des membres du bureau.

Les copies ou extraits des procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général s'il est administrateur, ou le secrétaire de l'assemblée.

/ Droit de communication des actionnaires

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la Société. Celle-ci a l'obligation de mettre ces documents à leur disposition ou de les leur adresser.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la loi.

Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle

Néant.

Franchissement de seuils et identification des actionnaires (article 10 des statuts) (voir aussi paragraphe 7.3.4.)

La Société pourra, dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur, demander à tout organisme ou intermédiaire habilité communication de tous renseignements relatifs à l'identité des détenteurs de titres conférant immédiatement, ou à terme, le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires ainsi que le nombre de titres qu'ils détiennent.

Toute personne physique ou morale qui possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, une fraction de 2 % du capital ou des droits de vote (calculée conformément aux dispositions des articles L. 233-7 et L. 233-9 du Code de commerce et aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers), ou tout multiple de ce pourcentage, doit notifier à la Société, le nombre total (i) des actions et des droits de vote qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, (ii) des titres donnant accès à terme au capital de la Société qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés, et (iii) des actions déjà émises que cette personne peut acquérir en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L.211-1 du Code monétaire et financier. Cette notification doit intervenir, par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de seuil concerné.

L'obligation d'informer la Société s'applique également, dans les mêmes délais et selon les mêmes conditions, lorsque la participation de l'actionnaire en capital, ou en droits de vote, devient inférieure à l'un des seuils susmentionnés.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 2 % du capital ou des droits de vote, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

La Société se réserve la faculté de porter à la connaissance du public et des actionnaires soit les informations qui lui auront été notifiées, soit le non-respect de l'obligation susvisée par la personne concernée.

Clauses particulières régissant les modifications du capital social

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

Celui-ci peut donc être augmenté, réduit ou amorti de toute manière autorisée par la loi.

7.2 / RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE COFACE SA

7.2.1 CAPITAL SOCIAL SOUSCRIT ET CAPITAL SOCIAL AUTORISÉ MAIS NON ÉMIS

À la date du présent Document de référence, le capital social de la Société s'élève à 314 496 464 euros. Il est divisé en 157 248 232 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées, toutes de même catégorie.

Conformément à l'article L.225-100, alinéa 7 du Code de commerce, sont présentées dans le tableau récapitulatif ci-après les délégations en cours de validité au 31 décembre 2017 accordées par

l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce.

Le tableau ci-dessous résume les résolutions votées lors de l'assemblée générale mixte de la Société du 19 mai 2016 dans le domaine des augmentations de capital :

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation	Utilisation au 31/12/17
16 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise ⁽¹⁾	80 millions d'euros	26 mois	Non
17 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre avec maintien du droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
18 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'offres au public avec suppression du droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	45 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
19 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, capital par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier ⁽¹⁾	30 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
20 ^e	Autorisation au conseil d'administration en cas d'émission dans la limite de 10 % du capital par an, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier, afin de fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale ⁽²⁾	Dans la limite de 10 % du capital social par période de 12 mois	26 mois	Non

(1) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiates et/ou à terme.

(2) Les modalités de fixation du prix sont décrites dans le Document de référence 2015 enregistré le 13 avril 2016 sous le numéro R. 16-020 (page 279).

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation	Utilisation au 31/12/17
21 ^e	Autorisation au conseil d'administration en vue d'augmenter le montant des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	Limite prévue par la réglementation applicable (à ce jour, 15 % de l'émission initiale) ⁽¹⁾	26 mois	Non
22 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature ⁽¹⁾	30 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 200 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non

(1) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiates et/ou à terme.

(2) Les modalités de fixation du prix sont décrites dans le Document de référence 2015 enregistré le 13 avril 2016 sous le numéro R. 16-020 (page 279).

Le tableau ci-dessous résume les résolutions votées lors de l'assemblée générale mixte de la Société du 17 mai 2017 dans le domaine des augmentations de capital :

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation	Utilisation au 31/12/17
20 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée	8 millions d'euros ⁽¹⁾	18 mois	Non
21 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise	8 millions d'euros ⁽¹⁾	26 mois	Non

(1) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiates et/ou à terme.

7.2.2 ACTIONS NON REPRÉSENTATIVES DU CAPITAL

Néant.

7.2.3 AUTO-CONTRÔLE, AUTO-DÉTENTION ET ACQUISITION PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS

Descriptif du Programme de rachat 2017-2018

/ Introduction

Il est rappelé que l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016, dans sa cinquième (5^e) résolution, avait précédemment autorisé le conseil d'administration à intervenir sur les actions de COFACE SA, dans le cadre du Programme de Rachat d'Actions 2016-2017 dont les principales caractéristiques ont été décrites dans le descriptif publié sur le site Internet de la Société et dans le Document de Référence 2016.

La Société, cotée sur le marché Euronext Paris – Compartiment B –, souhaite continuer à disposer d'un Programme de Rachat d'Actions (le Programme), conformément à la réglementation applicable.

À cette fin, l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017 a de nouveau autorisé, dans sa cinquième (5^e) résolution, le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la mise en œuvre un nouveau Programme sur les actions de la Société (code ISIN FR0010667147). Ce Programme se substituerait au programme existant mis en place par l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016.

/ Principales caractéristiques du programme de rachat 2017-2018

Date de l'assemblée générale des actionnaires ayant autorisé le Programme

Le Programme 2017-2018 a été autorisé par l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017, dans sa cinquième (5^e) résolution.

Le conseil d'administration du 27 juillet 2017, en application de la délégation qui lui a été donnée par l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017 dans sa cinquième (5^e) résolution, a autorisé COFACE SA, avec subdélégation au directeur général, à intervenir sur les actions de la Société par le biais du « Programme de Rachat d'Actions 2017-2018 » dont les principales caractéristiques sont décrites ci-dessous.

Répartition par objectifs des titres de capital détenus au 31 décembre 2017

COFACE SA détenait, au 31 décembre 2017, 0,33 % de son capital social, soit 522 829 actions ordinaires. À cette date la répartition par objectifs du nombre d'actions ainsi détenues était la suivante :

Objectifs	Nombre d'actions détenues
a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;	126 429
b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société, et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre :	
(1) de la participation aux résultats de l'entreprise,	0
(2) de tout plan d'options d'achat d'action de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce,	0
(3) de tout plan d'épargne conformément aux articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail, ou	0
(4) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;	396 400
ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera	0
TOTAL	522 829

Objectifs du Programme de rachat d'actions 2016-2017

Les achats et les ventes d'actions de la Société pourront être effectués, sur décision du conseil d'administration, afin de :

Objectifs autorisés

- a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société, et notamment dans le cadre :
 - (1) de la participation aux résultats de l'entreprise,
 - (2) de tout plan d'options d'achat d'action de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce,
 - (3) de tout plan d'épargne conformément aux articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail, ou,
 - (4) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- c) remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- d) conserver les actions de la Société et de les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ;
- e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ;
- f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur, notamment aux dispositions du règlement (UE) No. 596/2014 du Parlement européen et du conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché).

Part maximale du capital, nombre maximal, prix maximal d'achat et caractéristiques des titres que COFACE SA se propose d'acquérir

Titres concernés

Actions ordinaires de la Société admises aux négociations sur Euronext Paris :

Profil boursier

Négociation	Euronext Paris (compartiment B), éligible au SRD
Code ISIN	FR0010667147
Code Reuters	COFA.PA
Code Bloomberg	COFA FP

Part maximale du capital

Le conseil d'administration peut autoriser, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter - en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera - un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :

- ◆ 10 % du nombre total des actions composant le capital social à quelque moment que ce soit ; ou
- ◆ 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à l'assemblée générale du 17 mai 2017.

Nombre maximal

COFACE SA s'engage, en application de la loi, à ne pas dépasser la limite de détention de 10 % de son capital, celui-ci s'élevant alors, à titre indicatif, à 15 724 823 actions au 31 décembre 2017.

Prix maximal d'achat

Conformément à la cinquième (5^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017, le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 12 euros par action.

Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

Autres informations

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera.

Le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires concernées, de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Durée du Programme de rachat

Conformément à la cinquième (5^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017, ce Programme aura une durée maximum de dix-huit (18) mois à compter de ladite assemblée et pourra donc se poursuivre au plus tard jusqu'au 16 novembre 2018 (inclus) ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale des actionnaires intervenant avant cette date.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée par la cinquième (5^e) résolution adoptée par l'assemblée générale du 19 mai 2016.

Contrat de liquidité

Depuis juillet 2014, la Société a confié à Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie établie par l'Amafi. Cinq millions d'euros (5 000 000,00 euros) ont été affectés à ce contrat de liquidité, pour une durée de douze (12) mois, renouvelable par tacite reconduction. Un retrait de 2 000 000,00 euros (deux millions d'euros) a été effectué en date du 6 novembre 2017.

Dans le cadre de ce contrat, la Société a procédé au cours de l'exercice 2017 à l'achat de 2 475 174 actions propres et à la cession de 2 500 804 actions propres. Au 29 décembre 2017 les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 126 429 titres COFACE SA et 1 632 188,50 euros.

Le tableau suivant détaille l'évolution des achats et ventes d'actions de l'année 2017 :

Date	Contrat de liquidité				TOTAL
	Nombre d'actions achetées	Cours moyen à l'achat (en €)	Nombre d'actions vendues	Cours moyen à la vente (en €)	
Janvier	225 862	6,25 €	160 120	6,30 €	217 801
Février	160 832	6,48 €	288 453	6,50 €	90 180
Mars	296 041	7,14 €	257 159	7,17 €	129 062
Avril	224 801	7,04 €	209 052	7,13 €	144 811
Mai	212 295	7,18 €	230 256	7,22 €	126 850
Juin	146 122	8,15 €	210 363	7,75 €	62 609
Juillet	211 465	8,30 €	142 152	8,30 €	131 922
Août	168 209	8,06 €	200 227	8,14 €	99 904
Septembre	156 055	8,53 €	238 806	8,56 €	17 153
Octobre	290 242	9,36 €	200 166	9,39 €	107 229
Novembre	169 087	9,16 €	197 075	9,18 €	79 241
Décembre	214 163	9,06 €	166 975	9,12 €	126 429
TOTAL	2 475 174	7,88 €	2 500 804	7,83 €	

Transactions sur actions propres

Au titre de l'exercice 2017, la Société a procédé à l'achat de 204 449 actions propres, correspondant à 0,13 % du capital social. Les mandats d'achat de titres pour 2017 ont été conclus avec Kepler Cheuvreux, pour acheter des titres en vue de leur attribution dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions désigné sous le nom de *Long Term Incentive Plan* (LTIP) – voir paragraphe 2.3.1. « Politique de rémunération ».

L'historique des attributions gratuites d'actions dans le cadre des LTIP mis en place par la Société depuis 2014 figure dans le paragraphe 2.3.12.

Il est à noter que les conditions de performance n'ayant pas été satisfaites, aucune des actions attribuées dans le cadre des LTIP 2014 et 2015 n'a été livrée aux dates d'acquisition définitive, soit le 1er juillet 2017 (pour le LTIP 2014) et le 18 février 2018 (pour le LTIP 2015).

Le tableau suivant détaille l'évolution des mandats d'achat sur actions propres :

Programme de rachat	Mandat d'achat d'actions propres			Nombre d'actions achetées	Cours moyen à l'achat (en €)	Total (en €)
	Oui/Non	Prestataire du service	Date			
2014-2015	Non	n/a	n/a	-	-	-
2015-2016	Oui	Natixis	31/07/15 au 15/09/15	235 220	8,98 €	2 112 468,45
2016-2017	Non	n/a	n/a	-	-	-
2017-2018	Oui	Kepler Cheuvreux	i) 31/07/17 au 30/09/17	81 409	7,94 €	646 061,31 €
			ii) 17/11/17 au 17/01/18	132 806 *	8,97 €	1 191 254,71 €

* 204 449 actions à 8,56 € ont été achetées au 31 décembre 2017. À la finalisation du mandat (17 janvier 2018), 9 766 actions supplémentaires à 8,98 € ont été achetées.

Le tableau suivant détaille l'évolution des distributions des actions propres :

Plan	LTIP				Actions gratuites exceptionnelles 2014 ⁽¹⁾
	2014	2015	2016	2017	
Directeur général	21 635	31 544	50 000	60 000	43 269
Comité exécutif	57 207	75 256	141 977	179 628	0
Autres bénéficiaires	0	0	110 219	126 518	0
NOMBRE TOTAL D' ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT	78 842	106 800	302 196	366 146	43 269
ENVELOPPE GLOBALE D' ACTIONS	78 842	113 109	399 932	405 318	43 269
◆ Actions non attribuées	0	6 309	69 341	4 772	
◆ Unités de performance ⁽²⁾	0	0	28 395	34 400	
<u>Autorisation à l'effet d'attribuer gratuitement des actions</u>					
<i>Date de l'assemblée générale</i>	02/06/14	02/06/14	19/05/16	19/05/16	02/06/14
<i>Date du conseil d'administration (délégation)</i>	26/06/14	17/02/15	03/11/16	08/02/17	26/06/14
<i>Date d'attribution</i>	26/06/14	17/02/15	03/11/16	08/02/17	26/06/14
<i>Date d'acquisition des actions</i>	01/07/17	18/02/18	04/11/19	09/02/20	01/07/16
<i>Date de fin de période de conservation (disponibilité)</i>	01/07/19	18/02/20	n/a	n/a	01/07/18
<i>Actions acquises et à conserver</i>	0	0	n/a	n/a	43 269
<i>Actions à annuler</i>	78 842	106 800	n/a	n/a	0
<u>Programme de rachat</u>					
<i>Date de l'assemblée générale</i>	02/06/14	18/05/15	19/05/16	17/05/17	02/06/14
<i>Date du conseil d'administration (délégation)</i>	26/06/14	29/07/15	27/07/16	27/07/17	26/06/14
<i>Date du mandat d'achat 1</i>	n/a	31/07/15	n/a	31/07/17	n/a
<i>Nombre d'actions</i>	n/a	235 220	n/a	81 409	n/a
<i>Date du mandat d'achat 2</i>	n/a	n/a	n/a	17/11/17	n/a
<i>Nombre d'actions</i>	n/a	n/a	n/a	132 806	n/a

(1) Pour rappel, 43 269 actions ont été acquises par Jean-Marc Pillu, ex-dirigeant du Groupe, au titre d'une rémunération exceptionnelle liée à l'introduction en bourse, en date du 1^{er} juillet 2016.

(2) Les unités de performance sont attribuées en lieu et place d'actions gratuites dès lors que la mise en place d'attributions sous forme d'actions gratuites apparaissait complexe ou non pertinente au regard de la législation applicable dans le pays bénéficiaire. Ces unités sont indexées sur le cours de l'action et soumises aux mêmes conditions de présence et de performance que les actions gratuites mais sont valorisées et versées en cash à l'issue de la période d'acquisition.

Auto-détention – Résumé

L'assemblée générale a autorisé le programme de rachat 2017-2018 le 17 mai 2017 et la mise en œuvre a été décidée le 27 juillet 2017 par le conseil d'administration.

Les actions auto-détenues représentent au total 0,33 % du capital de la Société, soit 522 829 actions au 31 décembre 2017 contre 344 010 actions au 31 décembre 2016. La valeur nominale globale s'élève à 1 045 658 euros (valeur nominale de l'action égale à 2 euros - voir paragraphe 7.2.8 « Historique du capital »).

Date	Total contrat de liquidité	Total LTIP	Total d'actions auto-détenues		
			Total	% Nombre d'actions du capital *	Droits de vote*
Au 31/12/17	126 429	396 400	522 829	0,33 %	156 725 403

* Nombre d'actions du capital = 157 248 232.

7.2.4 AUTRES TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Émission de bons de souscription d'actions :

Le 9 février 2016, en vertu de l'utilisation des délégations de compétence de l'assemblée générale décidée par le conseil d'administration du 15 décembre 2015, Coface a mis en place avec BNP Paribas Arbitrage une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros, d'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de Coface), disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes.

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

7.2.5 CONDITIONS RÉGISSANT TOUT DROIT D'ACQUISITION ET/OU TOUTE OBLIGATION ATTACHÉ(E) AU CAPITAL SOUSCRIT, MAIS NON LIBÉRÉ

Néant.

7.2.6 CAPITAL SOCIAL DE TOUTE SOCIÉTÉ DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD PRÉVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION

Néant.

7.2.7 NANTISSEMENT, GARANTIES ET SÛRETÉS CONSENTIS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ

À la date du présent Document de référence, les actions composant le capital de la Société ne font l'objet d'aucun nantissement, garantie ou sûreté.

7.2.8 HISTORIQUE DU CAPITAL

Au cours des quatre précédents exercices, le capital social de la Société a évolué de la façon suivante :

◆ en 2014, lors de la mise en place d'un plan d'actionnariat salarié, une augmentation de capital de 3 385 616 euros a été réalisée, dont 2 034 625 euros affectés au capital social et le solde au poste « Primes d'émission » ;

◆ en 2016, le capital social a été réduit de 471 744 696 euros à 314 496 464 euros par voie de diminution de la valeur nominale de chaque action de cinq à deux euros. La somme de 471 744 696 euros correspondant au montant de la réduction de capital, a été affectée à un sous-compte de « prime d'émission » non distribuable.

7.2.9 TRANSACTIONS EFFECTUÉES PAR LES PERSONNES EXERÇANT DES RESPONSABILITÉS DIRIGEANTES

Les dirigeants, les personnes qui agissent pour leur compte, ainsi que les personnes qui leur sont liées, doivent de par la réglementation communiquer à l'AMF les opérations excédant un montant cumulé de 20 000 euros par année civile qu'ils réalisent sur les actions et titres de créance de COFACE SA ainsi que sur les instruments financiers qui leur sont liés et fournir une copie de cette communication à la Société.

Au total, Monsieur Xavier Durand a acquis 25 900 actions de la Société au cours des exercices 2016 et 2017.

Le tableau suivant présente un état récapitulatif des opérations mentionnées à l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier réalisées par Monsieur Xavier Durand au cours de l'exercice 2017.

Date de l'opération	Nombre d'actions achetées	Prix unitaire de l'action à l'achat (en €)	Montant total (en €)
9 février	1 500	6,05	9 075
10 février	1 000	6,20	6 200
13 février	800	6,29	5 032
9 mars	1 000	7,15	7 150
28 avril	1 300	7,17	9 321
16 mai	1 000	7,20	7 200
22 mai	1 000	7,00	7 000
25 mai	1 000	7,18	7 180
26 octobre	1 000	9,26	9 260
30 octobre	1 000	9,40	9 400
3 novembre	800	9,23	7 384
22 novembre	1 000	8,98	8 980
	12 400	7,51 *	93 182

* Prix moyen à l'achat en euros.

7.3 / RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

7.3.1 RÉPARTITION DU CAPITAL

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital et des droits de vote de la Société depuis trois ans :

	Au 31/12/17				Au 31/12/16		Au 31/12/15	
	Actions	%	Droits de vote	%	Actions	Droits de vote	Actions	Droits de vote
Natixis	64 853 881	41,24 %	64 853 881	41,38 %	64 853 881	64 853 881	64 853 870	64 853 870
Employés	376 537	0,24 %	376 537	0,24 %	383 618	383 618	378 937	378 937
Public	91 494 985	58,19 %	91 494 985	58,38 %	91 666 723	91 666 723	91 718 823	91 718 823
Auto-détention (contrat de liquidité et transactions sur actions propres)	522 829	0,33 %	0	0,00 %	344 010	0	296 591	0
Autres					0	0	11	11
TOTAL	157 248 232	100 %	156 725 403	100 %	157 248 232	156 904 222	157 248 232	156 951 641

7.3.2 DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Natixis ne dispose pas de droit de vote spécifique.

7.3.3 DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

À la date du présent Document de référence, la Société est contrôlée par Natixis.

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant en particulier des recommandations du Code AFEP-MEDEF. La Société a mis notamment en place un comité d'audit et un

comité des nominations et des rémunérations comprenant en majorité des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts et en vue d'assurer que le contrôle de l'actionnaire contrôlant ne soit pas exercé de manière abusive (voir le paragraphe 2.1.8 « Comités spécialisés, émanations du conseil d'administration »).

7.3.4 FRANCHISSEMENT DE SEUIL

La Société présente ci-dessous les déclarations de franchissement de seuil au cours de l'exercice 2017 et à la date du présent document :

i) franchissement de seuil réglementaire, déclaré à l'AMF (articles L. 233-7 du Code de commerce) ; et

ii) franchissement de seuil statutaire, transmis par lettre recommandée par les principaux actionnaires (article 10 des statuts).

Il n'appartient pas à Coface de vérifier l'exhaustivité de ces déclarations.

Année	Date de réception de déclaration	Date de franchissement	Seuil légal ou statutaire	Hausse Baisse	Investisseur	Pays	Nombre d'actions	% du capital
2017	25-janv.	23-janv.	légal (AMF)	↓	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	7 814 867	4,97 %
2017	31-janv.	30-janv.	statutaire	↓	Norges Bank Investment Management	Norvège	2 985 387	1,90 %
2017	6-févr.	2-févr.	statutaire	↓	Wellington Management Company LLP	États-Unis	6 249 576	3,97 %
2017	30-mars	29-mars	légal (AMF)	↑	Silchester International Investor LLP	Royaume-Uni	7 920 020	5,04 %
2017	30-juin	29-juin	statutaire	↓	Wellington Management Company LLP	États-Unis	6 034 596	3,84 %
2017	3-juil.	30-juin	statutaire	↑	OppenheimerFunds, Inc.	États-Unis	3 159 925	2,01 %
2017	13-juil.	12-juil.	statutaire	↓	Wellington Management Company LLP	États-Unis	5 716 522	3,64 %
2017	10-août	8-août	statutaire	↓	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	6 282 199	4,00 %
2017	1-nov.	31-oct.	statutaire	↑	Norges Bank Investment Management	Norvège	3 189 471	2,03 %
2018	5-janv.	3-janv.	statutaire	↓	Wellington Management Company LLP	États-Unis	3 131 723	1,99 %
2018	11-janv.	10-janv.	statutaire	↓	OppenheimerFunds, Inc.	États-Unis	3 126 565	1,99 %
2018	23 février	22 février	statutaire	↓	Schroders plc	Royaume-Uni	9 291 348	5,91 %

7.3.5 PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL

Au 31 décembre 2017, les salariés du Groupe détenaient 376 537 actions, dont 177 690 titres détenus en France dans le cadre d'un fond commun de placement Coface Actionnariat. Au total les salariés participent à hauteur de 0,24 % du capital de la Société.

7.4 / ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

En application de l'article L.225-100-3 du Code de commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- ◆ la structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 7.3 ;
- ◆ il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, à l'exception de la privation de droits de vote concernant les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, susceptible d'être demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant une participation au moins égale à 2 % du capital ou des droits de vote en cas de défaut de déclaration de franchissement du seuil statutaire ;
- ◆ à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- ◆ il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux ;

- ◆ les droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par le personnel au travers du fonds commun de placement d'entreprise Coface Actionnariat sont exercés par un mandataire désigné par le conseil de surveillance du fonds à l'effet de le représenter à l'assemblée générale ;
- ◆ les règles de nomination et de révocation des membres du conseil d'administration sont les règles légales et statutaires décrites au paragraphe 7.1.5 ;
- ◆ la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- ◆ il n'existe aucun accord significatif conclu par la Société qui soit modifié ou prenne fin en cas de changement de contrôle de la Société.

7.5 / CONTRATS IMPORTANTS

Aucun contrat (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par une entité quelconque du Groupe et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe n'a été conclu.

7.6 / PROJET DE RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

Le présent rapport a pour objet de présenter les projets de résolutions à soumettre par votre conseil d'administration à votre assemblée générale mixte du 16 mai 2018.

Il est précisé que l'exposition de la situation financière, de l'activité et des résultats de Coface au cours de l'exercice écoulé, ainsi que les diverses informations prescrites par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur figurent dans le présent Document de référence 2017 auquel vous êtes

invités à vous reporter (accessible sur le site web de Coface : www.coface.com).

Ces résolutions se répartissent en deux groupes :

- ◆ les treize premières résolutions (de la 1^{re} à la 13^e résolution) relèvent de la compétence de l'assemblée générale ordinaire ;
- ◆ les douze résolutions suivantes (de la 14^e à la 26^e résolution) relèvent de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

7.6.1 RÉSOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

◆ **Approbation des comptes de l'exercice 2017** *(1^{re} et 2^e résolutions)*

Dans les deux premières résolutions, il est proposé à l'assemblée générale ordinaire d'approuver les comptes sociaux (1^{re} résolution), puis les comptes consolidés (2^e résolution) de COFACE SA pour l'exercice 2017.

Les commentaires sur les comptes sociaux et consolidés de COFACE SA figurent de manière détaillée dans le Document de référence COFACE SA 2017.

◆ **Affectation du résultat 2017** *Mise en paiement du dividende* *(3^e résolution)*

La troisième résolution a pour objet l'affectation du résultat social de COFACE SA et la mise en paiement du dividende.

Les comptes sociaux de COFACE SA font ressortir au 31 décembre 2017 un résultat net positif de 20 815 235 euros. Compte tenu d'un report à nouveau positif de 54 983 310 euros et du fait que la réserve légale est dotée au-delà des exigences légales, le bénéfice distribuable se monte à 75 798 545 euros.

La troisième résolution propose donc de distribuer aux actionnaires un montant total de 53 290 817 euros, ce qui représente un versement par action de 0,34 euro.

Pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende sera soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique prévu à l'article 200 A du Code général des impôts, sauf option globale pour le barème progressif. L'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts, excepté pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 quater du Code général des impôts.

L'ensemble des actionnaires - et tout particulièrement les personnes domiciliées ou établies hors de France pour ce qui concerne la réglementation applicable dans l'État de résidence ou d'établissement sont invités à se rapprocher de leur conseil habituel pour qu'il détermine par une analyse circonstanciée les conséquences fiscales devant être tirées en considération des sommes perçues au titre de la présente distribution.

Conformément aux dispositions légales, nous vous précisons que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions rémunérées ⁽¹⁾	Montant total (en €)
2014	157 209 284	75 460 456 ⁽²⁾
2015	156 900 438	75 312 210
2016	156 905 819	20 397 756

(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.

(2) Il est rappelé que ce dividende a été entièrement versé sous forme d'une distribution exceptionnelle de sommes en numéraire prélevée sur la prime d'émission.

Le détachement du dividende interviendra le 24 mai 2018. La mise en paiement interviendra à compter du 28 mai 2018.

◆ **Fixation du montant de l'enveloppe annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration (4^e résolution)**

Il est proposé à l'assemblée générale de mettre à la disposition du conseil d'administration un montant de 450 000 euros. Cette augmentation correspond à l'objectif de renforcer l'attractivité du conseil, la rémunération des administrateurs étant apparue, après analyse, inférieure à celle d'administrateurs de sociétés françaises de taille équivalente.

◆ **Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur ses propres actions (5^e résolution à titre ordinaire et 14^e résolution à titre extraordinaire)**

Par la cinquième résolution, le conseil d'administration propose à votre assemblée générale de l'autoriser à acheter ou à faire acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin de : a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers, b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le

conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera, c) remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera, d) conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ou f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 15 euros par action. Le conseil d'administration pourrait toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourraient être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un intermédiaire systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration apprécierait.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, le conseil d'administration, si votre assemblée générale l'y autorise, aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, afin de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la cinquième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2017, soit consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de votre assemblée générale.

Conformément à ses obligations le conseil d'administration informe l'assemblée générale que sur la base de cette autorisation, et en vertu des dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, il a autorisé le 27 septembre 2017, le rachat par COFACE SA d'un nombre de 300 000 actions pour couvrir les attributions d'actions de performance au titre des différents plans de LTIP. À ce titre la Société a procédé au rachat de 214 215 actions.

Par ailleurs, le 12 février 2018, le conseil d'administration a autorisé la Société à procéder à un rachat d'actions en vue de leur annulation, jusqu'à un montant de 30 millions d'euros. Cette initiative s'inscrit dans le cadre du deuxième pilier de *Fit to Win* relatif à la gestion du capital et aura pour effet de porter le taux de distribution du résultat à près de 100 %.

Par la quatorzième résolution, le conseil d'administration sollicite également de votre assemblée générale, pour une durée de 26 mois, une autorisation, avec faculté de subdélégation, pour réduire le capital par voie d'annulation, dans la limite de 10 % du capital social par période de 24 mois, en une ou plusieurs fois, de tout ou partie des actions de la Société acquises dans le cadre d'un programme de rachat autorisé par l'assemblée générale.

◆ **Ratification de la cooptation de deux administrateurs** (6^e et 7^e résolutions)

Dans les sixième et septième résolutions, il est proposé à l'assemblée générale de ratifier les cooptations de Mme Nathalie Lomon, votée par le conseil du 27 juillet 2017 en remplacement de Mme Martine Odillard, démissionnaire et celle de Mme Isabelle Laforgue en remplacement de Mme Linda Jackson, démissionnaire, votée par le même conseil du 27 juillet 2017.

Le comité des nominations et rémunérations avait émis un avis favorable à ces cooptations.

◆ **Renouvellement des mandats de trois administrateurs** (8^e à 10^e résolutions)

Dans les huitième à dixième résolutions, il est proposé à l'assemblée générale de renouveler les mandats de trois administrateurs venant à expiration à la date d'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017 : M. Éric Hémar, Mme Sharon MacBeath et M. Olivier Zarrouati.

Les mandats de ces administrateurs seraient renouvelés pour quatre (4) ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à se prononcer en 2022 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Le comité des nominations et des rémunérations a émis un avis favorable au renouvellement du mandat d'Éric Hémar. Il ne s'est pas prononcé sur les autres renouvellements, compte tenu du conflit d'intérêts de deux de ses membres.

◆ **Engagements et conventions réglementées** (11^e résolution)

La onzième résolution concerne l'approbation des engagements et conventions réglementées, en application des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, autorisés par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2017 et postérieurement à cette date jusqu'au conseil qui arrête les comptes de l'exercice 2017. Ces engagements et conventions sont présentés dans le rapport spécial des commissaires aux comptes, ainsi que ceux conclus antérieurement à 2017 et ayant continué à produire leurs effets, qui ne nécessitent pas de nouvelle approbation par l'assemblée (voir paragraphe 7.8 du Document de référence 2017).

◆ **Approbation des éléments de rémunération versés ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 à M. Xavier Durand, directeur général** (12^e résolution)

En application des dispositions de la loi Sapin 2 telles que prévues par l'article L.225-100-II du Code de commerce, votre assemblée est appelée à se prononcer sur les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au directeur général au titre de l'exercice antérieur.

L'ensemble de ces éléments sont détaillés dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA joint au rapport de gestion et repris au chapitre 2 du Document de référence.

◆ **Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération de M. Xavier Durand, directeur général pour l'exercice 2018** (13^e résolution)

En application des dispositions de la loi Sapin 2 telles que prévues par l'article L.225-37-2 du Code de commerce, il vous est demandé, dans la treizième résolution, d'approuver les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels de toute nature composant la rémunération totale et les avantages de toute nature, attribuables à M. Xavier Durand en sa qualité de directeur général tels que décrits dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA joint au rapport de gestion et au chapitre 2 du Document de référence.

La rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 sera soumise à l'approbation de votre assemblée lors de sa réunion en 2019.

7.6.2 RÉOLUTIONS RELEVANT DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Dans le cadre des quinzième à vingt-quatrième résolutions, il est proposé à votre assemblée générale d'octroyer au conseil d'administration diverses délégations aux fins de réaliser, si nécessaire, des opérations d'augmentation de capital et/ou l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital. Il est précisé que le conseil d'administration ne pourrait, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de ces délégations à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

◆ Réduction du capital social par annulation des actions auto-détenues par la Société (14^e résolution)

La quatorzième résolution a pour objet d'autoriser le conseil d'administration de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues, dans la limite de 10 % du montant du capital social existant à la date d'annulation par période de 24 mois et imputer la différence sur les primes et réserves disponibles de son choix

◆ Délégations de compétence et autorisations données au conseil d'administration en vue d'effectuer des opérations sur le capital de la Société (15^e à 24^e résolutions)

Dans le cadre des quinzième à vingt-quatrième résolutions, le conseil d'administration propose à votre assemblée générale de renouveler les autorisations financières consenties par l'assemblée générale en 2016 et 2017.

Votre Société disposerait ainsi d'autorisations nouvelles lui permettant de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie de développement du Groupe Coface, en fonction des opportunités offertes par les marchés financiers et des intérêts de la Société et de ses actionnaires.

Le tableau ci-après présente une synthèse des délégations financières (hors opérations d'actionnariat salarié qui font l'objet des vingt-deuxième, vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions, dont l'adoption est proposée à votre assemblée générale).

Résolution	Objet de la délégation	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation
15 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise	80 000 000 €	26 mois
16 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre	S'agissant des augmentations de capital : 120 000 000 € ⁽¹⁾ S'agissant des émissions de titres de créance : 500 000 000 € ⁽²⁾	26 mois
17 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'offres au public	S'agissant des augmentations de capital : 45 000 000 € ⁽¹⁾⁽³⁾ S'agissant des émissions de titres de créance : 500 000 000 € ⁽²⁾	26 mois
18 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier	S'agissant des augmentations de capital : 30 000 000 € ⁽¹⁾⁽³⁾ S'agissant des émissions de titres de créance : 500 000 000 € ⁽²⁾	26 mois
21 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature	S'agissant des augmentations de capital : 30 000 000 € ⁽¹⁾⁽³⁾ S'agissant des émissions de titres de créance : 500 000 000 € ⁽²⁾	26 mois

(1) Délégation soumise au plafond nominal global pour les augmentations de capital de 120 000 000 €.

(2) Délégation soumise au plafond nominal global pour les émissions de titres de créance de 500 000 000 €.

(3) Délégation soumise au plafond nominal pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription de 45 000 000 €.

Les projets de délégations correspondants sont détaillés ci-après.

◆ **Augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes**
(15^e résolution)

Par la quinzième résolution, votre conseil d'administration sollicite de votre assemblée générale une délégation de compétence pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, dans la limite d'un montant nominal maximal de quatre-vingt millions d'euros (80 000 000 €), plafond autonome et distinct du plafond des autres résolutions soumises au vote de votre assemblée générale. Les augmentations de capital susceptibles de résulter de cette résolution pourraient être réalisées, au choix du conseil d'administration, soit par attribution gratuite d'actions nouvelles, soit par élévation de la valeur nominale des actions existantes ou selon une combinaison de ces deux modes de réalisation selon les modalités qu'il déterminera.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la seizième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **Émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires**
(16^e résolution)

Par la seizième résolution, votre conseil d'administration sollicite de votre assemblée générale une délégation de compétence pour émettre des actions et/ou des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal maximal de cent vingt millions d'euros (120 000 000 €).

Les actions et/ou les titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre qui seraient émis en vertu de cette délégation pourraient notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires.

Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu de la présente délégation ne pourrait excéder cinq cents millions d'euros (500 000 000 €) à la date de la décision d'émission.

Les actionnaires pourraient exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription, à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible si le conseil d'administration le prévoyait, à la souscription des actions ou valeurs mobilières émises.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la dix-septième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **Émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires**
(17^e, 18^e et 19^e résolutions)

Le conseil d'administration sollicite de votre assemblée générale des délégations de compétence pour émettre des actions et/ou des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou valeurs mobilières ainsi émises. Conformément aux recommandations de l'AMF, ces émissions font l'objet de deux résolutions distinctes, suivant qu'elles sont réalisées dans le cadre d'offres au public (dix-septième résolution) ou par offres visées à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier, c'est-à-dire par placements privés au profit d'investisseurs qualifiés (dix-huitième résolution).

En effet, selon les conditions de marché, la nature des investisseurs concernés et le type de titres émis, et pour être en mesure de saisir les opportunités offertes par le marché, votre conseil d'administration estime qu'il pourrait être utile de disposer de la faculté de recourir à des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, en leur fixant néanmoins des plafonds plus restreints que pour les augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la dix-septième résolution ne pourrait excéder quarante-cinq millions d'euros (45 000 000 €), étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital à la seizième résolution. Ce plafond correspondra également au plafond nominal applicable aux augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réalisées en application de la dix-septième résolution ainsi que des dix-huitième et vingt-et-unième résolutions soumises à votre assemblée.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la dix-huitième résolution ne pourrait excéder trente millions d'euros (30 000 000 €), étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital à la seizième résolution ainsi que sur le plafond nominal prévu pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription prévu à la dix-septième résolution.

Le conseil d'administration aurait la faculté d'émettre, par voie d'offres au public (dix-septième résolution) et/ou placements privés (dix-huitième résolution), des actions et/ou des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre qui pourraient notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu des dix-septième et dix-huitième résolutions s'imputerait sur le plafond de 500 millions d'euros, fixé par la seizième résolution.

Dans le cadre de la dix-septième résolution relative à l'émission, par voie d'offres au public, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, le conseil d'administration pourrait instituer, au profit des actionnaires, un droit de priorité de souscription à titre irréductible et/ou réductible dans les conditions prévues par la réglementation.

Le prix d'émission des actions émises sur le fondement des dix-septième et dix-huitième résolutions serait fixé dans les conditions législatives et réglementaires en vigueur au moment de l'émission qui prévoient actuellement un prix au moins égal à la moyenne pondérée des cours de l'action de la Société des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-136 du Code de commerce, il vous est toutefois proposé à la dix-neuvième résolution d'autoriser le conseil d'administration, dans la limite de 10 % du capital social par période de 12 mois, à fixer le prix d'émission selon les modalités suivantes : le prix d'émission ne pourrait être inférieur, au choix du conseil d'administration, (a) au cours moyen de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Paris, pondéré par les volumes lors de la dernière séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission, diminué éventuellement d'une décote maximale de 10 %, ou (b) au cours moyen de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Paris, pondéré par les volumes, sur une période maximale de six mois précédant le jour où le prix d'émission est fixé, éventuellement diminué d'une décote maximale de 10 %.

L'usage de la faculté décrite ci-dessus aurait pour objet de permettre à votre Société, compte tenu de la volatilité des marchés, de bénéficier d'éventuelles opportunités pour procéder à l'émission de titres lorsque les conditions de marché ne permettraient pas de réaliser une émission dans les conditions de prix fixées par les dix-septième et dix-huitième résolutions.

Le conseil d'administration propose que ces délégations, qui annuleraient et remplaceraient celles consenties par les dix-huitième, dix-neuvième et vingtième résolutions de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soient consenties pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **Autorisation au conseil d'administration d'augmenter le montant des émissions avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription (20^e résolution)**

Sous réserve de l'adoption des seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions relatives aux augmentations de capital avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, il est proposé, par la vingtième résolution, à votre assemblée générale d'autoriser le conseil d'administration, pour une durée de 26 mois et avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, à décider d'augmenter le nombre de titres à émettre pour chacune des émissions qui seraient décidées en vertu des seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions de votre assemblée générale dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables au jour de l'émission (soit, à ce jour, dans les trente jours de la clôture de la souscription, dans la limite de 15 % de chaque émission et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale). Il est précisé que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente vingtième résolution s'imputera sur la résolution en vertu de laquelle l'émission est décidée et sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital à la seizième résolution.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-et-unième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **Émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10 % du capital social (21^e résolution)**

Par la vingt-et-unième résolution, le conseil d'administration sollicite de votre assemblée générale une délégation de compétence pour émettre des actions et/ou des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal d'augmentation de capital trente millions d'euros (30 000 000 €), outre la limite légale de 10 % du capital social de la Société, s'imputant sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital fixé par la seizième résolution ainsi que sur le plafond nominal prévu pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription prévu à la dix-septième résolution.

Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu de la présente résolution s'imputerait sur le plafond de cinq cents millions d'euros (500 000 000 €) fixé par la seizième résolution.

Cette délégation emporterait suppression, au profit des titulaires des titres ou valeurs mobilières objet des apports en nature, du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou valeurs mobilières ainsi émises.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **Augmentations de capital réservées aux salariés (22^e et 23^e résolutions)**

Par la vingt-deuxième résolution, nous vous proposons de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, avec faculté de subdélégation, votre compétence aux fins d'augmenter le capital social par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, dans la limite d'un montant nominal maximal trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €), étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévu à la seizième résolution de votre assemblée générale et que le plafond de la présente délégation serait commun avec celui de la vingt-troisième résolution.

Cette délégation emporterait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles aux actions ainsi émises, le cas échéant attribuées gratuitement.

Le prix de souscription des actions émises, sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L.3332-19 du Code de travail, étant précisé que la décote maximale par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date

d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 20 %. Le conseil d'administration pourra réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte notamment des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-et-unième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2017, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

Dans le prolongement de la vingt-deuxième résolution, nous vous proposons, à la vingt-troisième résolution, de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 18 mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le pouvoir de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital réservées au profit (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) de un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) de un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France.

Cette délégation emporterait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de cette vingt-troisième résolution au profit de la catégorie de bénéficiaires définie ci-dessus.

Une telle augmentation de capital aurait pour objet de permettre aux salariés, anciens salariés et mandataires sociaux du Groupe résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil économique, de celles qui seraient offertes aux autres collaborateurs du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la vingt-deuxième résolution.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette délégation serait limité à un montant de trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €), étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévu à la seizième résolution de votre assemblée générale, et que le plafond de la présente résolution serait commun avec celui de la vingt-deuxième résolution.

Le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation ne pourrait être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne et le conseil d'administration pourrait réduire ou supprimer la décote de 20 % susvisée s'il le juge opportun afin, notamment, de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution concomitamment à une opération réalisée en application de la vingt-deuxième résolution, le prix de souscription des actions

émises dans le cadre de la présente résolution pourrait être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la vingt-deuxième résolution.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingtième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2017, soit consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ Attribution d'actions gratuites à des salariés et/ou à des mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées (24^e résolution)

Dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, nous vous proposons d'autoriser le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour une durée de 38 mois à compter du jour de votre assemblée générale, à attribuer gratuitement, en une ou plusieurs fois, des actions existantes ou à émettre de la Société au bénéfice de certains salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés lui étant liées au sens de l'article L.225-197-2 du Code de commerce. L'attribution définitive de ces actions pourra être soumise, en partie ou en totalité, à des conditions de performance.

Le nombre total d'actions attribuées en vertu de cette autorisation ne pourrait excéder 1 % du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration, et le montant nominal cumulé des augmentations de capital susceptibles d'en résulter s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital à la seizième résolution de votre assemblée générale.

Les attributions d'actions de performance qui interviendraient dans le cadre de la présente résolution proposée deviendraient définitives au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de trois ans, qui ne serait assortie d'aucune période de conservation. L'objectif de cette période d'acquisition des actions de performance est de permettre la mesure de la performance conditionnant l'acquisition définitive des actions sur une longue durée.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-cinquième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de trente-huit (38) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ Modification des statuts (25^e résolution)

Le conseil d'administration propose à votre assemblée générale de modifier l'article 23,3°, 1^{er} alinéa des statuts dans un souci de conformité aux dispositions légales et réglementaires relatives à la justification de la propriété des titres de tout actionnaire en vue de sa participation à l'assemblée générale.

L'article 23 ne fait plus référence à « l'enregistrement comptable » des titres (remplacé dans la loi par une référence à « l'inscription en compte » des titres) et se réfère uniquement aux dispositions légales et réglementaires applicables en la matière.

◆ Pouvoirs (26^e résolution)

Cette résolution est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de votre assemblée générale.

7.6.3 EXTRAIT DU RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DE COFACE SA (ANNEXE RELATIVE AUX 12^e ET 13^e RÉSOLUTIONS)

Principes et composantes de la rémunération du directeur général

/ Principes de la rémunération du directeur général

Au début de chaque exercice, le conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, fixe les différents éléments de la rémunération du directeur général. Celle-ci comprend une part fixe et une part variable sur la base d'un certain nombre d'objectifs déterminés sur une base annuelle. Le comité des nominations et des rémunérations propose les principes de la politique de rémunération du directeur général, et ce en conformité avec les règles édictées dans le cadre de la directive Solvabilité II.

Il garantit ainsi le respect des principes d'équilibre, de compétitivité externe, de cohérence et d'équité interne dans la détermination des éléments composant la rémunération. Il assure la corrélation entre les responsabilités exercées, les résultats obtenus et le niveau de rémunération sur une année de performance.

Il veille également à ce que les pratiques en matière de rémunération contribuent à une maîtrise efficace des risques dans l'entreprise, et notamment à :

- ◆ la stricte conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés d'assurance ;
- ◆ la prévention des conflits d'intérêts et l'encadrement de la prise de risques dans les limites de tolérance au risque de l'entreprise ;
- ◆ la cohérence avec la stratégie, les intérêts et les résultats à long terme de l'entreprise.

Pour ce faire, les objectifs, les pratiques et la gouvernance en matière de rémunération sont clairement établis et communiqués au sein de l'entreprise et les éléments de la rémunération du directeur général sont exposés de façon transparente.

/ Composantes de la rémunération du directeur général

a. Rémunération totale cible au titre de l'exercice 2017

Au titre de 2017, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, après accord du conseil d'administration et sur la base de la dix-neuvième résolution approuvée par l'assemblée générale le 17 mai 2017, la rémunération cible de Monsieur Xavier Durand a été définie de la façon suivante :

Éléments de rémunération	Montant cible	Commentaires														
Rémunération fixe	575 000 €	La rémunération annuelle brute est fixée à 575 000 euros, et ce depuis le 9 février 2016 date de début du mandat.														
Rémunération variable annuelle cible (« bonus »)	575 000 €	La rémunération variable cible est fixée à 100 % de la rémunération fixe, soit 575 000 euros. Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux définis comme suit pour 2017 :														
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs financiers</th> <th>Clé de répartition</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>20 %</td> </tr> <tr> <td>Résultat net</td> <td>20 %</td> </tr> <tr> <td>Frais généraux internes, hors exceptionnels</td> <td>10 %</td> </tr> <tr> <td>Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres</td> <td>10 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A)</td> <td>60 %</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs financiers	Clé de répartition	Chiffre d'affaires	20 %	Résultat net	20 %	Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	TOTAL (A)	60 %		
Objectifs financiers	Clé de répartition															
Chiffre d'affaires	20 %															
Résultat net	20 %															
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %															
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %															
TOTAL (A)	60 %															
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs stratégiques et managériaux</th> <th>Clé de répartition</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Plan stratégique <i>Fit to Win</i></td> <td>20 %</td> </tr> <tr> <td>Management/gestion des talents</td> <td>10 %</td> </tr> <tr> <td>Projets Solvency 2</td> <td>5 %</td> </tr> <tr> <td>Relance commerciale</td> <td>5 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (B)</td> <td>40 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A+B)</td> <td>100 %</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Plan stratégique <i>Fit to Win</i>	20 %	Management/gestion des talents	10 %	Projets Solvency 2	5 %	Relance commerciale	5 %	TOTAL (B)	40 %	TOTAL (A+B)	100 %
Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition															
Plan stratégique <i>Fit to Win</i>	20 %															
Management/gestion des talents	10 %															
Projets Solvency 2	5 %															
Relance commerciale	5 %															
TOTAL (B)	40 %															
TOTAL (A+B)	100 %															
<p>Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux).</p> <p>Le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 50 % en N+2 et 50 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit en cas de pertes observées à la date de versement.</p>																
Rémunération variable long terme (Attribution d'actions gratuites de performance)	370 080 €	60 000 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan 2017</i> (LTIP 2017), représentant une valeur de 370 080 euros à l'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration. L'acquisition définitive est subordonnée à l'atteinte des conditions de performance suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (<i>Return on Average Tangible Equity</i>) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ; ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du <i>Total Shareholder Return</i> (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période. <p>La période d'acquisition des actions est fixée à 3 ans à compter du 8 février 2017. Le plan ne prévoit pas de période de conservation. Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2017 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface. Il est précisé que toute opération de couverture du risque est interdite.</p>														

Éléments de rémunération	Montant cible	Commentaires
Autres avantages	14 548 €	Monsieur Xavier Durand bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC). Il bénéficie des régimes de santé et de prévoyance collectifs tels que mis en place pour l'ensemble des salariés et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire.
RÉMUNÉRATION TOTALE CIBLE 2017	1 534 628 €	

Le taux global de rémunération variable différée représente plus de 55 % de la rémunération variable globale.

b. Rémunération totale attribuée et versée en 2017

- ◆ La rémunération attribuée à M. Durand au titre de l'exercice 2017, **comprenant l'évaluation du bonus 2017**, est conforme à la proposition du comité des nominations et des rémunérations en date du 6 février 2018, validé par le conseil d'administration et soumis à approbation de l'assemblée générale ordinaire qui suit la clôture de l'exercice 2017.
- ◆ La rémunération versée à M. Durand en 2017 est conforme à la proposition du comité des nominations et des rémunérations en date du 30 janvier 2017, approuvée par le conseil d'administration et par l'assemblée générale du 17 mai 2017 dans ses dix-huitième et dix-neuvième résolutions.

Éléments de rémunération	Montant attribué	Montant versé	Commentaires
Rémunération fixe	575 000 €	575 000 €	Rémunération annuelle brute fixée à 575 000 euros depuis le 9 février 2016, date de début du mandat.
Rémunération variable annuelle attribuée (« bonus 2017 »)	874 058 €		Le taux de réalisation des objectifs 2017 proposé par le comité des nominations et des rémunérations réuni le 6 février 2018, approuvé par le conseil d'administration réuni le 12 février 2018 et soumis à approbation de l'assemblée générale qui clôture les comptes de l'année 2017 s'élève à 152,01 %, réparti comme suit :

Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable
Chiffre d'affaires	20 %	85,0 %	97 750
Résultat net	20 %	250,0 %	287 500
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	131,1 %	75 383
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	244,0 %	140 300
TOTAL (A)		104,51 %	600 933

Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable
Plan stratégique <i>Fit to Win</i>	20 %	125 %	143 750
Management/gestion des talents	10 %	125 %	71 875
Projets Solvency 2	5 %	125 %	35 938
Relance commerciale	5 %	75 %	21 563
TOTAL (B)		47,50 %	273 125
TOTAL (A+B)		152,01 %	874 058

Le bonus dû au titre de l'exercice 2017 s'élève donc à 874 058 € et sera versé de la façon suivante :

- ◆ 70 % du montant total versé en 2018, soit 611 840 euros ;
- ◆ 15 % du montant total différé en 2019, soit 131 109 euros ;
- ◆ 15 % du montant total différé en 2020, soit 131 109 euros.

Éléments de rémunération	Montant attribué	Montant versé	Commentaires																																								
Rémunération variable annuelle versée (« bonus 2016 »)		322 000 €	Le taux de réalisation des objectifs 2016 s'élève à 77,81 %, réparti comme suit :																																								
			<table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs financiers</th> <th>Clé de répartition</th> <th>Taux de réalisation</th> <th>Montant de rémunération variable</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>20 %</td> <td>88,9 %</td> <td>102 178</td> </tr> <tr> <td>Résultat net</td> <td>20 %</td> <td>0,0 %</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Frais généraux internes, hors exceptionnels</td> <td>10 %</td> <td>100,2 %</td> <td>57 730</td> </tr> <tr> <td>Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres</td> <td>10 %</td> <td>0,0 %</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A)</td> <td></td> <td>27,81 %</td> <td>159 908</td> </tr> </tbody> </table> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs stratégiques et managériaux</th> <th>Clé de répartition</th> <th>Taux de réalisation</th> <th>Montant de rémunération variable</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Plan stratégique <i>Fit to Win</i> et Management/gestion de projets</td> <td>40 %</td> <td>125,0 %</td> <td>287 500</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (B)</td> <td></td> <td>50,00 %</td> <td>287 500</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A+B)</td> <td></td> <td>77,81 %</td> <td>447 408</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable	Chiffre d'affaires	20 %	88,9 %	102 178	Résultat net	20 %	0,0 %	0	Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	100,2 %	57 730	Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	0,0 %	0	TOTAL (A)		27,81 %	159 908	Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable	Plan stratégique <i>Fit to Win</i> et Management/gestion de projets	40 %	125,0 %	287 500	TOTAL (B)		50,00 %	287 500	TOTAL (A+B)		77,81 %	447 408
Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable																																								
Chiffre d'affaires	20 %	88,9 %	102 178																																								
Résultat net	20 %	0,0 %	0																																								
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	100,2 %	57 730																																								
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	0,0 %	0																																								
TOTAL (A)		27,81 %	159 908																																								
Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable																																								
Plan stratégique <i>Fit to Win</i> et Management/gestion de projets	40 %	125,0 %	287 500																																								
TOTAL (B)		50,00 %	287 500																																								
TOTAL (A+B)		77,81 %	447 408																																								
			<p>Dans le cadre de sa prise de fonction, il avait été convenu que la rémunération variable 2016 de Monsieur Xavier Durand serait garantie à hauteur de 80 % de la rémunération variable cible. Le bonus dû au titre de l'exercice 2016 s'élève donc à 460 000 €, versé de la façon suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ versement de 70 % du montant total en 2017, soit 322 000 euros ; ◆ versement de 15 % du montant total différé en 2018, soit 69 000 euros ; ◆ versement de 15 % du montant total différé en 2019, soit 69 000 euros. 																																								
Rémunération variable long terme (Attribution d'actions gratuites de performance)	370 080 €		60 000 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan 2017</i> (LTIP 2017), représentant une valeur de 370 080 euros à la date d'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration. L'acquisition définitive est subordonnée à l'atteinte des conditions de performance définies ci-dessus.																																								
Autres avantages	14 548 €	14 548 €	Monsieur Xavier Durand bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC). Il bénéficie des régimes de santé et de prévoyance collectifs tels que mis en place pour l'ensemble des salariés et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire.																																								
RÉMUNÉRATION TOTALE	1 833 686 €	911 548 €																																									

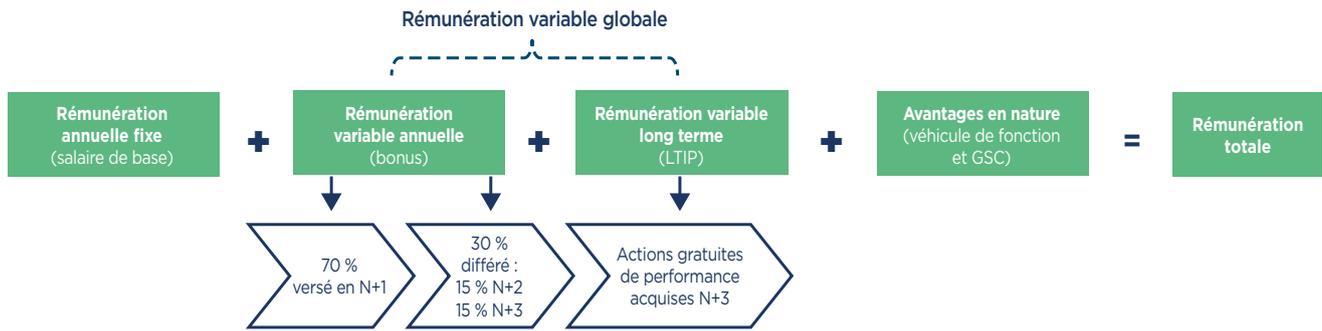
Il est précisé que le versement du « bonus 2017 » est conditionné à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire qui suit la clôture de l'exercice 2017.

c. Structure de la rémunération du directeur général au titre de l'exercice 2018

Au titre de 2018, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, après accord du conseil d'administration et sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, la rémunération de M. Xavier Durand se composera des éléments suivants :

Éléments de rémunération	Montant cible	Commentaires
Rémunération fixe	575 000 €	La rémunération annuelle brute est maintenue à 575 000 euros, et ce depuis le 9 février 2016 date de début du mandat.
Rémunération variable annuelle cible (« bonus »)	575 000 €	La rémunération variable cible est maintenue à 100 % de la rémunération fixe, soit 575 000 euros. Sa structure reste inchangée. Elle se compose donc à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux définis comme suit pour 2018 :
		Objectifs financiers
		Clé de répartition
		Chiffre d'affaires 20 %
		Résultat net 20 %
		Frais généraux internes, hors exceptionnels 10 %
		Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres 10 %
		TOTAL (A) 60 %
		Objectifs stratégiques et managériaux
		Clé de répartition
		Plan stratégique <i>Fit to Win</i> 15 %
		Renforcement de l'engagement des salariés 15 %
		Développement du modèle interne 5 %
		Renforcement de la dynamique commerciale 5 %
		TOTAL (B) 40 %
		TOTAL (A+B) 100 %
		Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux). Le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 50 % en N+2 et 50 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit en cas de pertes observées à la date de versement.
Rémunération variable long terme (Attribution d'actions gratuites de performance)	594 198 €	Il est proposé d'attribuer 65 000 actions au directeur général dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan 2018</i> (LTIP 2018), pour une valeur de 594 198 euros à l'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration. L'acquisition définitive est subordonnée à l'atteinte des conditions de performance suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (<i>Return on Average Tangible Equity</i>) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ; ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du <i>Total Shareholder Return</i> (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période. La période d'acquisition des actions est fixée à 3 ans à compter du 12 février 2018. Le plan ne prévoit pas de période de conservation. Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2018 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface. Il est précisé que toute opération de couverture du risque est interdite.
Autres avantages	14 548 € (estimation)	Monsieur Xavier Durand bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC). Il bénéficie des régimes de santé et de prévoyance collectifs tels que mis en place pour l'ensemble des salariés et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire.
RÉMUNÉRATION TOTALE CIBLE 2018	1 758 746 €	Sous réserve de l'approbation l'assemblée générale des actionnaires

Le taux global de rémunération variable différée représente plus de 60 % de la rémunération variable globale.



À noter : la rémunération différée n'est pas versée en cas de perte observée à la date de versement ou de révocation pour faute grave ou lourde.

La rémunération du directeur général fait l'objet d'une analyse comparative de marché auprès d'une société de conseil en rémunération chaque année afin de garantir sa compétitivité sur le marché, la cohérence en interne et l'équilibre de la structure.

/ Indemnité de cessation de fonction

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

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

- ◆ réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
- ◆ le ratio combiné net de réassurance de la Société atteint au plus 95 % en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

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

M. Xavier Durand ne dispose pas de contrat de travail et ne bénéficie d'aucune d'indemnité relative à une clause de non-concurrence.

7.7 / RÉSOLUTIONS SOUMISES AU VOTE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 16 MAI 2018

7.7.1 PROJET D'ORDRE DU JOUR

Pour le détail de ce projet, nous vous invitons à vous référer au paragraphe 7.6 « Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte » du présent Document de référence.

De la compétence de l'assemblée générale ordinaire

- ◆ Rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur les opérations de la Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2017.
- ◆ Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2017.
- ◆ Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2017.
- ◆ Affectation du résultat et mise en paiement du dividende.
- ◆ Fixation de l'enveloppe globale annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration.
- ◆ Autorisation du conseil d'administration d'opérer sur les actions de la Société.
- ◆ Ratification de la cooptation de deux administrateurs.
- ◆ Renouvellement du mandat de trois administrateurs.
- ◆ Approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements visés par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce.
- ◆ Approbation des éléments de rémunération versés ou attribués à M. Xavier Durand, directeur général, au titre de l'exercice 2017.
- ◆ Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du directeur général pour l'exercice 2018.

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

- ◆ Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la Société par annulation des actions détenues en propre.
- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise.
- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre.
- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'offres au public.
- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier.
- ◆ Autorisation au conseil d'administration en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L.411-2-II du Code monétaire et financier, afin de fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale, dans la limite de 10 % du capital par an.
- ◆ Autorisation au conseil d'administration en vue d'augmenter le montant des émissions avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription.
- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature.
- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise.
- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée.
- ◆ Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre, en faveur de certains salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés lui étant liées.
- ◆ Modification des statuts.
- ◆ Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités.

7.7.2 PROJET DE RÉSOLUTIONS À SOUMETTRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

Résolutions à titre ordinaire

◆ Première résolution (*Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2017*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de l'exercice 2017, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes sociaux dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ Deuxième résolution (*Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2017*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de l'exercice 2017, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes consolidés dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ Troisième résolution (*Affectation du résultat et mise en paiement du dividende*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires :

- ◆ constate que les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2017 font apparaître un bénéfice net de l'exercice de 20 815 235 euros ;
- ◆ constate que la réserve légale, d'un montant de 31 449 646 euros au 31 décembre 2017, est dotée au-delà des exigences légales ;
- ◆ constate que le report à nouveau au 31 décembre 2017 s'élève à 54 983 310 euros ;
- ◆ constate que le bénéfice distribuable s'élève à 75 798 545 euros ;
- ◆ décide de distribuer aux actionnaires un montant de 53 290 817 euros, ce qui représente un dividende de 0,34 euro par action.

Il est précisé qu'après distribution, le report à nouveau sera égal à 22 507 728 euros.

Pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende sera soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique prévu à l'article 200 A du Code général des impôts, sauf option globale pour le barème progressif. L'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts, excepté pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 quater du Code général des impôts.

L'assemblée générale, rappelle, conformément aux dispositions légales, que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions rémunérées ⁽¹⁾	Montant total (en €)
2014	157 209 284	75 460 456 ⁽²⁾
2015	156 900 438	75 312 210
2016	156 905 819	20 397 756

(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.

(2) Il est rappelé que ce dividende a été entièrement versé sous forme d'une distribution exceptionnelle de sommes en numéraire prélevée sur la prime d'émission.

Le dividende sera détaché de l'action le 24 mai 2018 et mis en paiement à compter du 28 mai 2018. Les actions détenues par la Société au 24 mai n'ouvriront pas droit à distribution.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au conseil d'administration pour déterminer le montant global définitif des sommes distribuées en fonction du nombre d'actions auto-détenues par la Société le 24 mai 2018 et procéder aux ajustements nécessaires, sur la base du montant de dividendes effectivement mis en paiement, et plus généralement faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

◆ Quatrième résolution (*Jetons de présence*)

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de fixer à 450 000 euros le montant des jetons de présence à allouer au conseil d'administration et laisse à ce dernier le soin d'en effectuer la répartition entre ses membres.

◆ **Cinquième résolution** (*Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la Société*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration :

1. autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter ou faire acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :
 - i. 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit, ou
 - ii. 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social ;
2. décide que cette autorisation pourra être utilisée afin de :
 - i. assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,
 - ii. allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera,
 - iii. remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera,
 - iv. conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe,
 - v. annuler toute ou partie des titres ainsi achetés,

vi. mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur ;

3. décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 15 euros par action. Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société ;
4. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera ;
5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires concernées, de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, en préciser, si nécessaire, les termes et arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité compétente, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'assemblée générale des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation ;

6. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la cinquième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2017, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Sixième résolution** (*Ratification de la cooptation d'un administrateur*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ratifie la cooptation de Mme Nathalie Lomon le 27 juillet 2017, en remplacement de Mme Martine Odillard, démissionnaire, et ce jusqu'à l'expiration du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2021 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Septième résolution** (*Ratification de la cooptation d'un administrateur*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ratifie la cooptation de Mme Isabelle Laforgue le 27 juillet 2017, en remplacement de Mme Linda Jackson, démissionnaire, et ce jusqu'à l'expiration du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2021 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Huitième résolution** (*Renouvellement du mandat de M. Éric Hémar en qualité d'administrateur*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur M. Éric Hémar, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2022 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

◆ **Neuvième résolution** (*Renouvellement du mandat de Mme Sharon MacBeath en qualité d'administrateur*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur Mme Sharon MacBeath, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2022 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

◆ **Dixième résolution** (*Renouvellement du mandat de M. Olivier Zarrouati en qualité d'administrateur*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur M. Olivier Zarrouati, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2022 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

◆ **Onzième résolution** (*Approbaton des conventions et engagements visés par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements soumis aux dispositions des articles L.225-38 et L.225-40 à L.225-42 du Code de commerce, approuve ce rapport dans toutes ses dispositions ainsi que les conventions nouvelles dont il est fait état, ayant été autorisées par le conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 (autres que celles approuvées par le conseil d'administration du 8 février 2017 qui ont d'ores et déjà été approuvées par l'assemblée générale du 17 mai 2017) ou postérieurement à cette date, jusqu'à la réunion du conseil d'administration au cours de laquelle les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été arrêtés.

◆ **Douzième résolution** (*Approbaton des éléments de rémunération versés ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 à M. Xavier Durand, directeur général*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, ayant pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA joint au rapport mentionné aux articles L.225-100 et L.225-102 du Code de commerce, approuve les éléments composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 à M. Xavier Durand, directeur général, et prend acte, en conséquence, que les éléments de rémunération variables et exceptionnels attribués à M. Xavier Durand, directeur général, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, lui seront versés.

◆ **Treizième résolution** (*Approbaton des principes et des critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du directeur général pour l'exercice 2018*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, ayant pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA joint au rapport mentionné aux articles L.225-100 et L.225-102 du Code de commerce, approuve les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération fixes, variables, et exceptionnels de toute nature, attribuables à M. Xavier Durand, directeur général, au titre de l'exercice 2018 en sa qualité de directeur général tels que décrits dans l'annexe au rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions présentés à l'approbaton de l'assemblée générale des actionnaires (voir paragraphe 7.6.3 du présent Document de référence).

Résolutions à titre extraordinaire

◆ **Quatorzième résolution** (*Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la Société par annulation des actions détenues en propre*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

1. autorise le conseil d'administration avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à :
 - i. annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du montant du capital social existant à la date de l'annulation (c'est-à-dire ajusté en fonction des opérations intervenues sur le capital social depuis l'adoption de la présente résolution), par période de vingt-quatre mois, tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu d'un programme de rachat d'actions autorisé par les actionnaires,
 - ii. réduire corrélativement le capital social et imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix ;

2. confère tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à l'effet d'arrêter le montant définitif des réductions de capital dans les limites prévues par la loi et la présente résolution, en fixer les modalités, constater leur réalisation, accomplir tous actes, formalités ou déclarations en vue de rendre définitives les réductions de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation et à l'effet de modifier en conséquence les statuts ;
3. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la quatorzième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Quinzième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L.225-129, L.225-129-2 et L.225-130 :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, le capital social de la Société par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, ou toute autre somme dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, à réaliser par l'émission d'actions nouvelles ou par l'élévation du montant nominal des actions existantes ou la combinaison de ces deux modes de réalisation selon les modalités qu'il déterminera ;
2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être décidées par le conseil d'administration et réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant maximum de quatre-vingts millions d'euros (80 000 000 €). Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
3. précise qu'en cas d'augmentation de capital donnant lieu à l'attribution gratuite d'actions nouvelles, le conseil d'administration pourra décider que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues, conformément aux dispositions de l'article L.225-130 du Code de commerce, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées ;
4. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, et notamment :
 - i. déterminer les modalités et conditions des opérations autorisées et notamment fixer le montant et la nature des réserves, bénéfiques, primes ou autres sommes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et/ou le montant dont le nominal des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à

laquelle l'élévation du nominal portera effet et procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions

- ii. prendre toutes mesures destinées à protéger les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital, existant au jour de l'augmentation de capital,
 - iii. prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords afin d'assurer la bonne fin de la ou des opérations envisagées et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire, accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation ainsi que procéder à la modification corrélative des statuts de la Société ;
5. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
 6. décide que la présente délégation est consentie, qui annule et remplace celle consentie par la seizième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Seizième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L.225-129 et suivants, L.225-132, L.225-133 et L.228-92 :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence de décider de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou devises ou unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dont la souscription pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles, soit, en tout ou partie, par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes ;
2. décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant maximum de cent vingt millions d'euros (120 000 000 €), ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en application de la présente résolution ainsi que des dix-septième à vingt-quatrième résolutions soumises à la présente assemblée générale s'imputera sur ce plafond. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de

la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

3. décide que les valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre par la Société ainsi émises pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission, comme titres intermédiaires. Le montant nominal maximal global des émissions de titres de créances qui pourraient être réalisées sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser cinq cents millions d'euros (500 000 000 €) ou sa contre-valeur en devises ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal des émissions de titres de créance réalisées en application de la présente résolution ainsi que des dix-septième à vingt-et-unième résolutions soumises à la présente assemblée générale s'imputera sur ce plafond ;
4. prend acte que la présente délégation emporte renonciation, par les actionnaires, à leur droit préférentiel de souscription, aux titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit immédiatement ou à terme ;
5. décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible aux titres de capital et/ou aux valeurs mobilières dont l'émission sera décidée par le conseil d'administration en vertu de la présente délégation de compétence. Le conseil d'administration aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause dans la limite de leurs demandes. Si les souscriptions à titre irréductible, et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité des titres de capital et/ou des valeurs mobilières émis, le conseil d'administration aura la faculté, dans l'ordre qu'il déterminera, soit de limiter, conformément à la loi, l'émission au montant des souscriptions reçues, sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois quarts de l'émission qui aura été décidée, soit de répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix, soit de les offrir de la même façon au public, le conseil d'administration pouvant utiliser toutes les facultés énoncées ci-avant ou certaines d'entre elles seulement ;
6. précise en outre que le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pourra notamment :
 - i. décider et fixer les caractéristiques des émissions d'actions et des valeurs mobilières à émettre et, notamment, leur prix d'émission (avec ou sans prime d'émission), les modalités de leur souscription et leur date de jouissance,
 - ii. en cas d'émission de bons de souscription d'actions, en arrêter le nombre et les caractéristiques et décider, s'il le juge opportun, à des conditions et selon des modalités qu'il fixera, que les bons pourront être remboursés ou rachetés, ou encore qu'ils seront attribués gratuitement aux actionnaires en proportion de leur droit dans le capital social,
 - iii. plus généralement, arrêter les caractéristiques de toutes valeurs mobilières et, notamment, les conditions et modalités d'attribution d'actions, la durée des emprunts pouvant être émis sous forme obligataire, leur caractère subordonné ou non, la monnaie d'émission, les modalités de remboursement du principal, avec ou sans prime, les conditions et modalités d'amortissement et le cas échéant d'achat, d'échange ou de rachat anticipé, les taux d'intérêt, fixe ou variable, et la date de versement ; la rémunération pouvant comporter une partie variable

calculée par référence à des éléments relatifs à l'activité et aux résultats de la Société et un paiement différé en l'absence de bénéfices distribuables,

- iv. décider d'utiliser les actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions autorisé par les actionnaires pour les attribuer en conséquence de l'émission des valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente délégation,
 - v. prendre toutes mesures visant à préserver les droits des porteurs des valeurs mobilières émises ou autres droits donnant accès au capital de la Société requises par les dispositions législatives et réglementaires et les stipulations contractuelles applicables,
 - vi. suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces valeurs mobilières pendant un délai fixe en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires et les stipulations contractuelles applicables,
 - vii. constater la réalisation de toutes augmentations du capital et émissions de valeurs mobilières, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer les frais d'émission sur les primes et, s'il le juge opportun, prélever sur le montant des augmentations de capital les sommes nécessaires afin de porter la réserve légale au dixième du nouveau capital social,
 - viii. prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des titres créés ;
7. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
 8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la dix-septième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Dix-septième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'offres au public*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L.225-129 et suivants, L.225-135, L.225-136, L.225-148 et L.228-92 :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence de décider de procéder par voie d'offre au public, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou devises ou unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dont la souscription pourra être opérée

soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles. Ces valeurs mobilières pourront notamment être émises à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société, dans le cadre d'une offre publique d'échange réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales (par exemple dans le cadre d'une *reverse merger* de type anglo-saxon) sur des titres répondant aux conditions fixées à l'article L.225-148 du Code de commerce ;

2. décide :
 - que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant maximum de quarante-cinq millions d'euros (45 000 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé (i) que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en application de la présente résolution ainsi que des dix-huitième, dix-neuvième et vingt-et-unième résolutions soumises à la présente assemblée générale s'imputera sur ce plafond et (ii) que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée au titre de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale,
 - ces plafonds seront augmentés, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
3. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres valeurs mobilières à émettre en vertu de la présente résolution ;
4. décide que concernant les émissions réalisées en vertu de la présente délégation, le conseil d'administration pourra instituer en faveur des actionnaires un délai de priorité de souscription, à titre irréductible et éventuellement réductible, ne donnant pas droit à la création de droits négociables, et délègue par conséquent au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la faculté de fixer ce délai ainsi que ses modalités, conformément aux dispositions de l'article L.225-135 alinéa 5 du Code de commerce ;
5. décide que les valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre par la Société ainsi émises pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission, comme titres intermédiaires. Le montant nominal maximal global des émissions de titres de créances qui pourraient être réalisées immédiatement ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser cinq cents millions d'euros (500 000 000 €) ou sa contre-valeur en devises ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global pour les émissions de titres de créance prévu au paragraphe 3 de la seizième résolution ;
6. prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit ;
7. décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité des titres de capital et/ou des valeurs mobilières émis, le conseil d'administration aura la faculté, dans l'ordre qu'il déterminera, soit de limiter l'émission au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois-quarts de l'émission qui aura été décidée, soit de répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix, soit de les offrir de la même façon au public, le conseil d'administration pouvant utiliser toutes les facultés énoncées ci-avant ou certaines d'entre elles seulement ;
8. précise en outre que le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pourra notamment :
 - i. décider et fixer les caractéristiques des émissions d'actions et des valeurs mobilières à émettre et, notamment, leur prix d'émission (avec ou sans prime d'émission), les modalités de leur souscription et leur date de jouissance,
 - ii. en cas d'émission de bons de souscription d'actions, en arrêter le nombre et les caractéristiques et décider, s'il le juge opportun, à des conditions et selon des modalités qu'il fixera, que les bons pourront être remboursés ou rachetés, ou encore qu'ils seront attribués gratuitement aux actionnaires en proportion de leur droit dans le capital social,
 - iii. plus généralement, arrêter les caractéristiques de toutes valeurs mobilières et, notamment, les conditions et modalités d'attribution d'actions, la durée des emprunts pouvant être émis sous forme obligataire, leur caractère subordonné ou non, la monnaie d'émission, les modalités de remboursement du principal, avec ou sans prime, les conditions et modalités d'amortissement et le cas échéant d'achat, d'échange ou de rachat anticipé, les taux d'intérêt, fixe ou variable, et la date de versement ; la rémunération pouvant comporter une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'activité et aux résultats de la Société et un paiement différé en l'absence de bénéfices distribuables,
 - iv. fixer le prix d'émission des actions ou valeurs mobilières pouvant être créées en vertu des alinéas précédents de sorte que la Société reçoive pour chaque action créée ou attribuée indépendamment de toute rémunération, quelle qu'en soit la forme, intérêt, prime d'émission ou de remboursement notamment, une somme au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions législatives ou réglementaires applicables au jour de l'émission (soit, à ce jour, la moyenne pondérée des cours de l'action de la Société des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé d'Euronext Paris précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %),
 - v. prendre toutes mesures visant à préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières émises ou autres droits donnant accès au capital de la Société requises par les dispositions législatives et réglementaires et les stipulations contractuelles applicables,
 - vi. suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces valeurs mobilières pendant un délai fixe en conformité avec les dispositions législatives, réglementaires et les stipulations contractuelles applicables,
 - vii. constater la réalisation de toutes augmentations du capital et émissions de valeurs mobilières, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer les frais d'émission sur les primes et, s'il le juge opportun, prélever sur le montant des augmentations de capital les sommes nécessaires afin de porter la réserve légale au dixième du nouveau capital social,
 - viii. prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des titres créés ;
9. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

10. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Dix-huitième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L.225-129 et suivants, L.225-135, L.225-136 et L.228-92 :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence de décider de procéder dans le cadre d'offres visées au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, dans les conditions et limites maximales prévues par les lois et règlements, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou devises ou unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, à l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dont la souscription pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles ;
2. décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant maximum de trente millions d'euros (30 000 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera (i) sur le plafond nominal de quarante-cinq millions d'euros (45 000 000 €) prévu pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au paragraphe 2 de la dix-septième résolution de la présente assemblée générale ainsi que (ii) sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale.
Ces plafonds seront augmentés, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
3. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres valeurs mobilières à émettre en vertu de la présente résolution ;
4. décide que les valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre par la Société ainsi émises pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission, comme titres intermédiaires. Le montant nominal maximal

global des émissions de titres de créances qui pourraient être réalisées immédiatement ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourrait dépasser cinq cents millions d'euros (500 000 000 €) ou sa contre-valeur en devises ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputerait sur le plafond nominal global pour les émissions de titres de créance prévu au paragraphe 3 de la seizième résolution ;

5. prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit ;
6. décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité des titres de capital et/ou des valeurs mobilières émis, le conseil d'administration aura la faculté, dans l'ordre qu'il déterminera, soit de limiter, conformément à la loi, l'émission au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois-quarts de l'émission qui aura été décidée, soit de répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix, soit de les offrir de la même façon au public, le conseil d'administration pouvant utiliser toutes les facultés énoncées ci-avant ou certaines d'entre elles seulement ;
7. précise en outre que le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives ou réglementaires, pourra notamment :
 - i. décider et fixer les caractéristiques des émissions d'actions et des valeurs mobilières à émettre et, notamment, leur prix d'émission (avec ou sans prime d'émission), les modalités de leur souscription et leur date de jouissance,
 - ii. en cas d'émission de bons de souscription d'actions, en arrêter le nombre et les caractéristiques et décider, s'il le juge opportun, à des conditions et selon des modalités qu'il fixera, que les bons pourront être remboursés ou rachetés,
 - iii. plus généralement, arrêter les caractéristiques de toutes valeurs mobilières et, notamment, les conditions et modalités d'attribution d'actions, la durée des emprunts pouvant être émis sous forme obligataire, leur caractère subordonné ou non, la monnaie d'émission, les modalités de remboursement du principal, avec ou sans prime, les conditions et modalités d'amortissement et le cas échéant d'achat, d'échange ou de rachat anticipé, les taux d'intérêt, fixe ou variable, et la date de versement ; la rémunération pouvant comporter une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'activité et aux résultats de la Société et un paiement différé en l'absence de bénéfices distribuables,
 - iv. fixer le prix d'émission des actions ou valeurs mobilières pouvant être créées en vertu des alinéas précédents de sorte que la Société reçoive pour chaque action créée ou attribuée indépendamment de toute rémunération, quelle qu'en soit la forme, intérêt, prime d'émission ou de remboursement notamment, une somme au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions législatives ou réglementaires applicables au jour de l'émission (soit, à ce jour, la moyenne pondérée des cours de l'action de la Société lors des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé d'Euronext Paris précédant la fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %),
 - v. décider d'utiliser les actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions autorisé par les actionnaires pour les attribuer en conséquence de l'émission des valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente délégation,

- vi. prendre toutes mesures visant à préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières émises requises par les dispositions législatives et réglementaires et les stipulations contractuelles applicables,
 - vii. suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés à ces valeurs mobilières pendant un délai fixe en conformité avec les dispositions législatives, réglementaires et contractuelles,
 - viii. constater la réalisation de toutes augmentations du capital et émissions de valeurs mobilières, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer les frais d'émission sur les primes et, s'il le juge opportun, prélever sur le montant des augmentations de capital les sommes nécessaires afin de porter la réserve légale au dixième du nouveau capital social,
 - ix. prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des titres créés ;
8. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
9. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la dix-neuvième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Dix-neuvième résolution** (*Autorisation au conseil d'administration en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L.411-2-II du Code monétaire et financier, afin de fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale, dans la limite de 10 % du capital par an*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de l'article L.225-136 :

1. autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, en cas d'émission d'actions et/ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société, sans droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L.411-2-II du Code monétaire et financier, dans les conditions, notamment de montant, prévues par les dix-septième et dix-huitième résolutions, à déroger aux conditions de fixation de prix prévues par lesdites résolutions précitées et à déterminer le prix d'émission conformément aux conditions suivantes :
 - i. le prix d'émission des actions sera au moins égal, au choix du conseil d'administration, (i) au cours moyen pondéré de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris le jour précédant la date de fixation du prix d'émission, diminué éventuellement d'une décote maximale de 10 % ou, (ii) à la moyenne pondérée des cours de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris sur une période maximale de six mois précédant la date de fixation du prix d'émission, diminué éventuellement d'une décote maximale de 10 %,

- ii. le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital devra être tel que la somme perçue immédiatement par la Société majorée, le cas échéant, de la somme susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société soit, pour chaque action de la Société émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé ci-dessus ;
2. décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées dans le cadre de la présente résolution ne pourra excéder 10 % du capital social par période de 12 mois (ledit capital étant apprécié au jour de la décision de fixation du prix d'émission), étant précisé que ce montant s'imputera (i) sur le plafond nominal de quarante-cinq millions d'euros (45 000 000 €) prévu pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au paragraphe 2 de la dix-septième résolution de la présente assemblée générale ainsi que (ii) sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale.

Ces plafonds seront augmentés, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

3. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
4. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la vingtième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie au conseil d'administration pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingtième résolution** (*Autorisation au conseil d'administration en vue d'augmenter le montant des émissions avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport spécial des commissaires aux comptes et du rapport du conseil d'administration et sous réserve de l'adoption des seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions de la présente assemblée générale, conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce :

1. autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à décider d'augmenter le nombre de titres à émettre pour chacune des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription décidées en vertu des seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions de la présente assemblée générale dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables au jour de l'émission (soit, à ce jour, dans les trente jours de la clôture de la souscription, dans la limite de 15 % de chaque émission et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale) ;
2. décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le montant du plafond stipulé dans la résolution en vertu de laquelle l'émission est décidée et sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre

pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

3. décide que les valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre par la Société ainsi émises pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission, comme titres intermédiaires. Le montant nominal maximal global des émissions de titres de créances qui pourraient être réalisées immédiatement ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser [cinq cents] millions d'euros (500 000 000 €) ou sa contre-valeur en devises ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global pour les émissions de titres de créance prévu au paragraphe 3 de la seizième résolution ;
4. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
5. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-et-unième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-et-unième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L.225-129 et suivants, L.225-147 et L.228-92 :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence de décider de procéder, sur rapport du ou des commissaires aux apports, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou devises ou unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, à l'émission d'actions de la Société et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou des valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L.225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables ;
2. décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra excéder, outre la limite légale de 10 % du capital social (appréciée au jour de la décision du conseil d'administration décidant l'émission), un montant maximum de trente millions d'euros (30 000 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera

(i) sur le plafond nominal de quarante-cinq millions d'euros (45 000 000 €) prévu pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au paragraphe 2 de la dix-septième résolution de la présente assemblée générale ainsi que (ii) sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale.

Ces plafonds seront augmentés, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

3. décide que les valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre par la Société ainsi émises pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission, comme titres intermédiaires. Le montant nominal maximal global des émissions de titres de créances qui pourraient être réalisées immédiatement ou à terme sur la base de la présente délégation ne pourra dépasser cinq cents millions d'euros (500 000 000 €) ou sa contre-valeur en devises ou en unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputerait sur le plafond nominal global pour les émissions de titres de créance prévu au paragraphe 3 de la seizième résolution ;
4. décide de supprimer au profit des titulaires des titres ou valeurs mobilières, objet des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres valeurs mobilières à émettre en vertu de la présente résolution ;
5. prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit ;
6. précise en outre que le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives ou réglementaires, pourra notamment :
 - i. statuer, sur rapport du ou des commissaires aux apports, sur l'évaluation des apports et l'octroi d'éventuels avantages particuliers,
 - ii. fixer les caractéristiques des émissions d'actions et des valeurs mobilières à émettre et, notamment, leur prix d'émission (avec ou sans prime d'émission), les modalités de leur souscription et leur date de jouissance,
 - iii. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces apports et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - iv. prendre toutes mesures visant à préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières émises ou autres droits donnant accès au capital de la Société requises par les dispositions législatives et réglementaires et les stipulations contractuelles applicables,
 - v. constater la réalisation de toutes émissions d'actions et de valeurs mobilières, procéder à la modification des statuts rendue nécessaire par la réalisation de toute augmentation de capital, imputer les frais d'émission sur la prime s'il le souhaite et également porter la réserve légale au dixième du nouveau capital social ainsi que procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports,
 - vi. prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des titres créés ;

7. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-deuxième résolution (Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise)**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129-2, L.225-129-6, L.225-138 et L.225-138-1 du Code de commerce et celles des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence, pour procéder en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée aux salariés, aux anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ;
2. supprime, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation et renonce à tous droits aux actions pouvant être attribuées gratuitement sur le fondement de la présente résolution ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévu au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale et que le plafond de la présente délégation sera commun avec celui de la vingt-troisième résolution. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
4. décide que le prix des titres émis en application de la présente délégation sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L.3332-19 du Code du travail, étant précisé que la décote maximale par rapport à une

moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 20 %. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans les pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement ;

5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - i. arrêter la liste des sociétés dont les salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, pourront bénéficier de l'émission, fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires, pour pouvoir souscrire, directement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement, aux actions qui seront émises en vertu de la présente délégation de compétence,
 - ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance,
 - iii. décider, en application de l'article L.3332-21 du Code du travail, de l'attribution, à titre gratuit, d'actions à émettre ou déjà émises, au titre de l'abondement et/ou, le cas échéant, de la décote, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pour effet de dépasser les limites prévues à l'article L.3332-11 du Code du travail,
 - iv. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres,
 - v. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,
 - vi. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - vii. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation ;
6. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-et-unième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2017, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

7.

◆ **Vingt-troisième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-138 du Code de commerce :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée à une ou plusieurs des catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France ;
2. supprime, en faveur desdits bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la vingt-deuxième résolution. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
4. décide que le prix des titres émis en application de la présente délégation ne pourra être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans tel ou tel pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution concomitamment à une opération réalisée en application de la vingt-deuxième résolution, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution de la présente assemblée générale pourra être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la vingt-deuxième résolution.

5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - i. fixer la liste des bénéficiaires, au sein des catégories de bénéficiaires définies ci-dessus, de chaque émission et le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux, en vertu de la présente délégation de compétence,
 - ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance,
 - iii. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres,
 - iv. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,
 - v. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - vi. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation ;
6. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingtième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2017, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-quatrième résolution** (*Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre, en faveur de certains salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés lui étant liées*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

1. autorise le conseil d'administration, dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, à attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre de la Société, au bénéfice de certains membres du personnel salarié ainsi que des mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L.225-197-2 du Code de commerce ;
2. décide que le nombre total des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation ne pourra excéder 1 % du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration, et que le montant nominal cumulé des augmentations de capital susceptibles d'en résulter s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations

de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale ;

3. décide que l'attribution définitive des actions pourra être soumise, en partie ou en totalité, à l'atteinte de conditions de performance fixées par le conseil d'administration ;
4. décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de trois ans et que ces actions ne seront assorties, d'aucune obligation de conservation. L'attribution définitive des actions et la faculté de les céder librement seront néanmoins acquises au bénéficiaire si ce dernier venait à être frappé par l'un des cas d'invalidité visés par l'article L.225-197-1 du Code de commerce ;
5. prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit, au profit des bénéficiaires des actions attribuées gratuitement, renonciation expresse des actionnaires (i) à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre attribuées gratuitement, (ii) à la partie des réserves, bénéfiques ou primes qui sera incorporée au capital en cas d'attribution gratuite d'actions nouvelles et (iii) à tout droit sur les actions existantes attribuées gratuitement. L'augmentation de capital correspondante sera définitivement réalisée du seul fait de l'attribution définitive des actions aux bénéficiaires ;
6. confère au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les limites fixées ci-dessus, la présente résolution et notamment pour :
 - i. déterminer si les actions attribuées gratuitement sont des actions nouvelles ou des actions existantes ; arrêter l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux,
 - ii. fixer les dates et modalités d'attribution des actions, notamment la période à l'issue de laquelle ces attributions seront définitives ainsi que, le cas échéant, la durée de conservation requise pour chaque bénéficiaire,
 - iii. déterminer le cas échéant, les conditions notamment liées à la performance de la Société ou de son Groupe ainsi que les critères d'attribution selon lesquels les actions seront attribuées,
 - iv. procéder pendant la période d'acquisition, le cas échéant, aux éventuels ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société, de manière à préserver les droits des bénéficiaires, étant précisé que les actions attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées,

- v. plus généralement constater les dates d'attribution définitive et les dates à partir desquelles les actions pourront être librement cédées compte tenu des restrictions légales, conclure tous accords, établir tous documents, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et faire tout ce qui serait autrement nécessaire ;
7. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
8. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-cinquième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une période de trente-huit (38) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-cinquième résolution** (*Modification des statuts*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de modifier l'article 23, 3°, 1^{er} alinéa des statuts comme suit :

« Article 23, 3°, 1^{er} alinéa »

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur ».

◆ **Vingt-sixième résolution** (*Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal pour remplir toutes formalités de droit.

7.8 / RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017)

À l'assemblée générale de la société COFACE SA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce,

d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, conclus au cours de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

/ Crédit syndiqué «club deal» pour des lignes de back-up au financement de l'activité d'affacturage par billets de trésorerie

Nature et objet :

Coface Finanz GmbH bénéficie d'un programme de billets de trésorerie de 600 millions d'euros pour refinancer son activité d'affacturage. Coface Finanz GmbH bénéficiait également jusqu'en juillet 2017 de six lignes de crédit bilatérales en « back-up » pour un montant agrégé de 600 millions d'euros. Ces lignes étaient accordées par Natixis, BNP, BRED, CACIB, HSBC, Société Générale au profit de COFACE SA. En juillet 2017, ces lignes de crédit bilatérales en « back-up » ont été remplacées par un crédit syndiqué simplifié sous format « club deal » pour un montant total de 700 millions d'euros à compter de cette date, avec les six mêmes banques que lors de la mise en place des lignes de crédit bilatérales en « back-up » précédentes.

Modalités :

Le crédit de 700 millions d'euros a une maturité de 3 ans, renouvelable deux fois pour une durée d'un an.

Natixis participe à ces lignes de crédit à hauteur de 150 millions d'euros, et sa rémunération est la suivante :

- ◆ 300 000 euros de commission de mise en place, ce montant étant le même pour tous les prêteurs de même rang sur l'opération ;
- ◆ 183 750 euros de coût annuel estimé de non-utilisation de la ligne de crédit, ayant donné lieu à une charge comptabilisée

au titre l'exercice 2017 de 80 646 euros, ce montant étant le même pour les quatre prêteurs de la catégorie Tier1 parties à la convention ;

- ◆ 65 000 euros en sa qualité d'agent de la documentation.

En raison de la mise en place du crédit syndiqué à compter du mois de juillet 2017, cette rémunération constitue en comptabilité une charge pour COFACE SA de 445 646 euros au titre de la période allant du 28 juillet 2017 au 31 décembre 2017.

À la demande expresse des banques, dans la mesure où Natixis participe au crédit à hauteur de 150 millions d'euros, la convention a été traitée comme une convention réglementée. Elle a été autorisée par le conseil d'administration du 27 juillet 2017. Cette convention vient remplacer la convention précédemment autorisée au titre de la mise en place d'une ligne de back up par Natixis signée le 3 octobre 2015.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

- ◆ Centraliser la gestion de ces lignes « back-up ».
- ◆ Introduire une ligne supplémentaire en cas de crise de liquidité.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE SA et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2017.

En outre, Natixis et COFACE SA ont un mandataire social commun en la personne de Laurent Mignon (Président du conseil d'administration de COFACE SA et Directeur général de Natixis).

/ Renouvellement par reconduction tacite de l'accord de liquidité conclu le 26 juin 2014 avec Natixis

Nature et objet :

Dans le cadre de l'autorisation qui lui a été donnée par l'assemblée générale des actionnaires le 2 juin 2014, renouvelée le 18 mai 2015,

le 19 mai 2016 puis le 17 mai 2017, pour des périodes consécutives de dix-huit mois, le conseil d'administration de COFACE SA a décidé d'autoriser l'achat par la société de ses propres actions.

Modalités :

Dans cette perspective, un contrat de liquidité a été signé le 26 juin 2014 avec Natixis qui l'autorise à acheter des titres COFACE S.A. à hauteur de 5 millions d'euros contre le versement d'une rémunération annuelle de 40 000 euros hors taxes.

Le renouvellement de ce contrat a été approuvé par le conseil d'administration en date du 27 juillet 2017. Le plafond de 5 millions d'euros a été réduit à 3 millions d'euros en novembre 2017 ; la rémunération annuelle demeure inchangée.

La charge pour COFACE SA au titre de l'exercice 2017 est donc de 40 000 euros.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Cet accord a pour but d'animer le marché, d'assurer la liquidité du titre et/ou d'allouer des actions aux membres du personnel notamment.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE SA et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2017.

En outre, Natixis et COFACE SA ont un mandataire social commun en la personne de Laurent Mignon (Président du conseil d'administration de COFACE SA et Directeur général de Natixis).

/ Cautions solidaires renouvelées le 27 avril 2017 et le 2 mai 2017 par COFACE SA en faveur de Natixis, l'une à hauteur de 100 millions d'euros et l'autre pour un montant de 50 millions d'euros

Nature et objet :

Des lignes de crédit bilatérales ont été conclues par les sociétés d'affacturage du groupe COFACE avec un certain nombre de

banques dont Natixis afin de financer leur activité. La maturité de ces prêts varie de un à trois ans.

Les lignes de crédit négociées avec Natixis s'élèvent à 50 millions d'euros et 100 millions d'euros au 31 décembre 2017 pour financer l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne respectivement. Elles sont signées à des conditions de marché.

À la demande des banques, COFACE SA s'est porté caution solidaire pour ses filiales d'affacturage et garantit ainsi le remboursement de ces lignes de crédit.

Le Conseil d'administration a autorisé le 26 avril 2017 le renouvellement des deux cautions d'un montant respectif de 100 millions d'euros et 50 millions d'euros au profit de Natixis, initialement émises le 30 avril 2015.

Modalités :

Ces cautions sont rémunérées par les filiales d'affacturage à hauteur de 0,2 % du montant garanti annuellement. Ces engagements n'ont induit en eux-mêmes aucun flux financier au titre de l'exercice 2017 entre COFACE SA et Natixis.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Dans un souci d'autonomie vis-à-vis de Natixis, et dans le but de diversifier les sources de financement de l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne, COFACE SA a souhaité substituer un certain nombre de lignes bilatérales aux deux lignes de financement historiquement fournies par Natixis.

À la demande des banques, COFACE SA a garanti le remboursement de ces lignes de crédit.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE SA et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2017.

En outre, Natixis et COFACE SA ont un mandataire social commun en la personne de Laurent Mignon (Président du conseil d'administration de COFACE SA et Directeur général de Natixis).

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

/ Convention de mise en place d'une ligne de back up par Natixis signée le 3 octobre 2015

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Afin d'assurer l'autonomie de financement de l'activité d'affacturage, COFACE SA a mis en place en 2012 un programme d'émission de billets de trésorerie destiné au financement de l'activité de ses filiales d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

Le programme d'origine d'un montant initial de 250 millions d'euros a été porté à 500 millions en 2013, souscrits par différents établissements bancaires dont Natixis. Ce programme ayant

été entièrement utilisé, il a été renouvelé courant 2015 et porté à 600 millions d'euros.

Dans ce cadre la ligne de back up souscrite par Natixis a été augmentée à due proportion, portée de 100 à 120 millions d'euros et prorogée pour une durée de deux ans, à des conditions de marché.

Cette convention a pris fin le 28 juillet 2017, lors de la mise en place de la convention de crédit syndiqué « club deal ».

Modalités :

La charge financière résultant de cette ligne de crédit dans les comptes consolidés de COFACE SA pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 28 juillet 2017 est inférieure à 146 000 euros.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE SA et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2017.

En outre, Natixis et COFACE SA ont un mandataire social commun en la personne de Laurent Mignon (Président du conseil d'administration de COFACE SA et Directeur général de Natixis).



/ Convention d'intégration fiscale

Nature et objet :

COFACE SA a signé le 29 décembre 2015 une convention d'intégration fiscale avec ses filiales françaises à la suite de la sortie de COFACE SA du groupe d'intégration fiscale de Natixis.

COFACE SA a opté, à compter de l'exercice commençant le 1^{er} janvier 2015, pour le régime d'intégration fiscale, en application des articles 223 A et suivants du Code général des impôts.

La société Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur et chacune des autres filiales françaises ont donné leur accord pour être membres du groupe intégré ainsi constitué avec COFACE SA.

Modalités :

Cette convention a pour objet de régler, à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2015, la répartition des charges fiscales au sein du groupe intégré formé par COFACE SA et ses filiales françaises. Elle met à la charge de chaque filiale le montant des impôts dont celle-ci aurait dû s'acquitter si elle n'était pas devenue membre du groupe intégré.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Cet accord emporte pour le Groupe des mécanismes favorables : la soumission à l'impôt sur les sociétés d'un résultat global obtenu en faisant la somme des résultats positifs et négatifs des sociétés du groupe intégré, et la neutralisation des opérations internes au Groupe.

Personnes concernées :

COFACE SA détient 99,99 % du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2017.

COFACE SA et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Monsieur Xavier Durand (Directeur général de COFACE SA et Président Directeur Général de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur).

En application de la loi, nous vous signalons que le Conseil d'administration n'a pas procédé à l'examen annuel de cette convention conclue et autorisée au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution a été poursuivie au cours du dernier exercice, prévu par l'article L. 225-40-1 du Code de commerce.

/ Garantie de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur envers COFACE SA du paiement de la dette subordonnée

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Le 27 mars 2014, COFACE SA a procédé à l'émission d'une dette subordonnée sous forme d'obligations pour un montant nominal de 380 millions d'euros.

Afin d'améliorer le rating de l'émission de la dette subordonnée par COFACE SA et donc son prix, Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur a émis une garantie qui a permis d'améliorer la note de l'émission de 2 crans (pour rappel, l'émission avait été notée Baa1 / A par Moody's et Fitch alors que sans cette garantie, la notation aurait été de Baa3 / BBB).

Cette garantie a été autorisée par le Conseil d'administration du 14 février 2014.

Modalités :

Le prix de la garantie a ainsi été fixé à 0,2 % sur la base du montant total, représentant une charge financière de 760 mille euros au titre de l'exercice 2017 pour COFACE SA.

Personnes concernées :

COFACE SA détient 99,99 % du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2017.

COFACE SA et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Monsieur Xavier Durand (Directeur général de COFACE SA et Président Directeur Général de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur).

En application de la loi, nous vous signalons que le conseil d'administration n'a pas procédé à l'examen annuel de cette convention conclue et autorisée au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution a été poursuivie au cours du dernier exercice, prévu par l'article L. 225-40-1 du Code de commerce.

/ Prêt de COFACE SA à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur est la principale société opérationnelle du groupe Coface. Elle bénéficie d'une partie significative des fonds levés dans le cadre de l'émission de dette subordonnée par COFACE SA (314 millions d'euros sur 380 millions d'euros).

Cela permet de renforcer les fonds propres réglementaires non seulement au niveau du groupe, mais également au niveau social de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur qui doit pouvoir répondre individuellement aux exigences de Solvabilité II depuis le 1^{er} janvier 2016.

L'octroi du prêt a été autorisé par le Conseil d'administration du 14 février 2014.

Modalités :

Le prêt subordonné intergroupe est rémunéré au même taux que les obligations subordonnées émises par COFACE SA soit un taux annuel de 4,125 % correspondant à un produit financier de 12,95 millions d'euros au titre de l'exercice 2017.

Personnes concernées :

COFACE SA détient 99,99% du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2017.

COFACE SA et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Monsieur Xavier Durand (Directeur général de COFACE SA et Président Directeur Général de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur).

En application de la loi, nous vous signalons que le conseil d'administration n'a pas procédé à l'examen annuel de cette convention conclue et autorisée au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution a été poursuivie au cours du dernier exercice, prévu par l'article L. 225-40-1 du Code de commerce.

/ Indemnité de cessation de fonctions au bénéfice de M. Xavier Durand

Nature et objet :

M. Xavier Durand bénéficierait, en cas de cessation de son mandat social, d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable).

Le salaire de référence retenu pour la partie fixe serait le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions.

Le salaire de référence pour la partie variable serait la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions (ou du ou des deux exercices concernés depuis la prise de fonction en cas de départ avant le 31 décembre 2018).

Modalités :

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

1. Réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
2. Ratio combiné net de réassurance de la Société à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

Si une seule des deux conditions ci-dessus était remplie, 50 % de l'indemnité serait due. Si aucune des conditions ci-dessus n'était réalisée, aucune indemnité ne serait due.

Aucune indemnité ne serait versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de M. Xavier Durand ou en cas de départ pour faute grave ou lourde.

Personnes concernées :

Monsieur Xavier Durand, Directeur général de COFACE SA

En application de la loi, nous vous signalons que le conseil d'administration n'a pas procédé à l'examen annuel de cet engagement conclu et autorisé au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution a été poursuivie au cours du dernier exercice, prévu par l'article L. 225-40-1 du Code de commerce.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2018
Les commissaires aux comptes,

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Régis Tribout
Associé

Deloitte & Associés
Jérôme Lemierre
Associé

7.9 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL

(Assemblée générale mixte du 16 mai 2018 - Résolution n°14)

À l'Assemblée générale de la société COFACE SA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre conseil d'administration vous propose de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois à compter du jour de la présente assemblée, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10% de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées

au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 4 avril 2018
Les commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés
Jérôme Lemierre
Associé

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Régis Tribout
Associé

7.10 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES AVEC MAINTIEN ET/OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

(Assemblée générale mixte du 16 mai 2018 - Résolutions 16, 17, 18, 19, 20 et 21)

À l'assemblée générale de la société COFACE SA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au conseil d'administration, de différentes émissions d'actions et/ou de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport :

◆ de lui déléguer, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour une durée de 26 mois à compter de la présente assemblée générale, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose, le cas échéant, de supprimer votre droit préférentiel de souscription :

• émission avec maintien du droit préférentiel de souscription (seizième résolution) d'actions ordinaires et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre dont la souscription pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles, soit, en tout ou partie, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes,

• émission avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offre au public (dix-septième résolution), en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou devises ou unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, d'actions ordinaires et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dont la souscription pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles :

- étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange réalisée en France ou à l'étranger selon les règles locales sur des titres répondant aux conditions fixées par l'article L. 225-148 du Code de commerce,

• émission avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offres visées au II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier et dans la limite de 20 % du capital social par an (dix-huitième résolution) d'actions ordinaires et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre ;

◆ de l'autoriser, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, par la dix-neuvième résolution, en cas d'émission d'actions et/ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société, sans droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L. 411-2-II du Code monétaire et financier et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée aux dix-septième et dix-huitième résolutions, dans la limite d'un montant nominal de 10 % du capital social par période de 12 mois, à fixer le prix d'émission ;

◆ de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une émission d'actions ordinaires et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (vingt-et-unième résolution), dans la limite de 10 % du capital social.

Le montant nominal global des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra, selon la seizième résolution, excéder, 120 millions d'euros, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en application de la seizième résolution ainsi que des dix-septième à vingt-quatrième résolutions soumises à la présente assemblée générale s'imputera sur ce plafond, et plus spécifiquement :

◆ au titre de la dix-septième résolution, 45 millions d'euros, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en application de la dix-septième résolution ainsi que des dix-huitième, dix-neuvième et vingt-et-unième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale s'imputera sur ce plafond ;

◆ au titre de la dix-huitième résolution, 30 millions d'euros ;

◆ au titre de la vingt-et-unième résolution, 30 millions d'euros.

Le montant nominal global des titres de créance susceptibles d'être émis ne pourra, selon la seizième résolution, excéder 500 millions d'euros, étant précisé que le montant nominal des émissions de titres de créance réalisées en application de la seizième résolution ainsi que des dix-septième à vingt-et-unième résolutions soumises à la présente assemblée générale s'imputera sur ce plafond.

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux seizième, dix-septième, dix-huitième et dix-neuvième résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la vingtième résolution.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du conseil d'administration au titre des dix-septième, dix-huitième et dix-neuvième résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des seizième et vingt-et-unième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission.

Les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les dix-septième, dix-huitième, dix-neuvième et vingtième-et-unième résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de ces délégations par votre conseil d'administration en cas d'émissions de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en cas d'émissions de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre et en cas d'émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 4 avril 2018

Les commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Régis Tributou
Associé

7.11 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE

(Assemblée générale mixte du 16 mai 2018 - Résolution 22)

À l'Assemblée générale de la société COFACE SA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au conseil d'administration de la compétence de décider une augmentation du capital par émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés, aux anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, pour un montant nominal maximum de trois millions deux cent mille euros (3 200 000 euros) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Il est précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale et que le plafond de la présente délégation sera commun avec celui de la vingt-troisième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société

Cette augmentation du capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de vingt-six mois,

avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence pour décider une augmentation du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation du capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre données dans le rapport du conseil d'administration.

Les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation du capital serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établissons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre conseil d'administration.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2018

Les commissaires aux comptes,

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Tribout
Associé

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

7.12 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION EN FAVEUR D'UNE CATÉGORIE DE BÉNÉFICIAIRES DÉTERMINÉE

(Assemblée générale mixte du 16 mai 2018 - Résolution 23)

À l'Assemblée générale de la société COFACE SA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, de la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à une ou plusieurs catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France, pour un montant maximum de trois millions deux cent mille euros (3 200 000 euros) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la vingt-deuxième résolution de la présente assemblée générale, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de dix-huit mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence pour décider d'une ou plusieurs augmentations du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation du capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre données dans le rapport du conseil d'administration.

Les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation du capital serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre conseil d'administration.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2018

Les commissaires aux comptes,

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Tribout
Associé

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

7.

7.13 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUTORISATION D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES EXISTANTES OU À ÉMETTRE

(Assemblée générale mixte du 16 mai 2018 - Résolution 24)

À l'Assemblée générale de la société COFACE SA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au bénéfice de certains membres du personnel salarié ainsi que des mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Le nombre total d'actions susceptibles d'être attribuées au titre de la présente autorisation ne pourra représenter plus de 1% du capital social de la société, étant précisé que le montant nominal cumulé des augmentations de capital susceptibles d'en résulter s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de la présente assemblée générale.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser, avec faculté de subdélégation, pour

une durée de trente-huit mois, à attribuer des actions gratuites existantes ou à émettre.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté notamment à vérifier que les modalités envisagées et données dans le rapport du conseil d'administration s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du conseil d'administration portant sur l'opération envisagée d'autorisation d'attribution d'actions gratuites.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2018

Les commissaires aux comptes,

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Régis Tribout
Associé

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

8.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1	PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	344	8.6	PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE COFACE AU 31 MARS 2018	350
8.1.1	Nom et fonction du responsable du Document de référence	344	8.7	TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	351
8.1.2	Attestation du responsable du Document de référence	344	8.8	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	354
8.2	NOM DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET NOM DU RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE	344	8.9	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT DE GESTION	354
8.2.1	Nom du responsable de l'information financière	344	8.10	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	355
8.2.2	Nom du responsable de la communication financière	344	8.11	TABLE DE CONCORDANCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE	356
8.3	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	345	8.12	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES (CHAPITRE 6 DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE)	357
8.3.1	Commissaires aux comptes titulaires	345	8.13	INCORPORATION PAR RÉFÉRENCE	359
8.3.2	Commissaires aux comptes suppléants	345			
8.4	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES SUR TROIS ANS	346			
8.5	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	350			

8.1 / PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

8.1.1 NOM ET FONCTION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Xavier Durand, directeur général de COFACE SA.

8.1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion du présent Document de référence, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et qu'il décrit les principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Paris, le 04 avril 2018

Monsieur Xavier Durand
Directeur général

8.2 / NOM DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET NOM DU RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

8.2.1 NOM DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Carine Pichon
Directeur financier

8.2.2 NOM DU RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

Thomas Jacquet
Responsable de la Communication Financière Groupe

8.3 / CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

8.3.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Jérôme Lemierre

Deloitte & Associés a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2013 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Deloitte & Associés est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KPMG SA
Tour EQHO
2, avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris-La Défense Cedex

Représenté par Régis Tribout

KPMG SA a été nommé par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

KPMG SA est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.3.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

BEAS
195, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Mireille Berthelot

BEAS a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2013 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

BEAS est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KPMG AUDIT FS I
Tour EQHO
2, avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris-La Défense Cedex

Représenté par Isabelle Goalec

KPMG AUDIT FS I a été nommé par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

KPMG AUDIT FS I est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.4 / INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES SUR TROIS ANS

Les tableaux ci-dessous présentent des extraits des comptes de résultat et des états de situations financières consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2017, 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.

Les informations financières sélectionnées ci-après doivent être lues conjointement avec les comptes consolidés figurant au chapitre 4 et avec l'examen de la situation financière et du résultat du Groupe figurant au chapitre 3 du présent Document de Référence.

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	2017	2016	2015
Primes brutes émises	1 219 612	1 202 440	1 269 082
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	- 98 954	- 92 876	- 81 497
Provisions pour primes non acquises	- 10 961	5 576	- 1 650
Primes brutes acquises	1 109 697	1 115 140	1 185 935
Accessoires de primes	128 914	128 795	125 550
Produits nets des activités bancaires	72 043	70 619	70 599
Produits des autres activités	44 279	96 743	107 446
Autres revenus	245 236	296 157	303 596
Chiffre d'affaires	1 354 933	1 411 297	1 489 530
Charges des prestations des contrats	- 570 863	- 705 655	- 605 344
Frais d'acquisition des contrats	- 262 607	- 255 289	- 274 048
Frais d'administration	- 253 532	- 275 095	- 269 956
Autres charges de l'activité assurance	- 70 816	- 83 004	- 81 652
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 779	- 13 193	- 14 094
Charges des autres activités	- 53 130	- 44 379	- 44 892
Charges d'exploitation	- 653 864	- 670 960	- 684 643
Coût du risque des activités bancaires	- 4 483	- 4 222	- 4 696
Résultat technique avant réassurance	125 723	30 460	194 847
Résultat des cessions en réassurance	- 25 970	- 17 599	- 51 410
Résultat technique après réassurance	99 753	12 860	143 437
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	55 281	48 032	53 091
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	155 034	60 893	196 528
Autres produits et charges opérationnels	- 589	53 496	- 4 232
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	154 445	114 389	192 296
Charges de financement	- 18 109	- 18 373	- 18 491
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	2 369	- 5 838	2 157
Impôts sur les résultats	- 55 651	- 48 124	- 48 836
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	83 054	42 054	127 127
Participations ne donnant pas le contrôle	159	- 523	- 888
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	83 213	41 531	126 239
Résultat par action (en €)	0,53	0,26	0,80
Résultat dilué par action (en €)	0,53	0,26	0,80

Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés - Chapitre 4.

Bilan consolidé simplifié

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 décembre		
	2017	2016	2015
Actif			
Actifs incorporels	217 230	215 708	224 307
Placements des activités d'assurance	2 876 380	2 751 091	2 648 119
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 523 549	2 481 525	2 370 902
Investissements dans les entreprises associées	15 780	13 411	20 258
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	405 178	341 347	327 986
Autres actifs	920 776	926 344	894 121
Trésorerie et équivalents de trésorerie	264 325	332 071	396 837
TOTAL ACTIF	7 223 218	7 061 497	6 882 530

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 décembre		
	2017	2016	2015
Passif			
Capitaux propres du Groupe	1 802 621	1 755 177	1 760 954
Participations ne donnant pas le contrôle	160	5 490	6 073
Capitaux propres totaux	1 802 781	1 760 667	1 767 027
Provisions pour risques et charges	121 716	151 074	114 234
Dettes de financement	388 234	390 044	392 594
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	1 678 249	1 514 862
Ressources des activités du secteur bancaire	2 527 716	2 409 691	2 369 662
Autres passifs	700 513	671 772	724 151
TOTAL PASSIF	7 223 218	7 061 497	6 882 530

Chiffre d'affaires par activité au 31 décembre 2017

Chiffre d'affaires consolidé par activité (en milliers d'euros et en % du Groupe)	Voir aussi paragraphe	31/12/17 (en K€)	31/12/16 (en K€)	31/12/15 (en K€)
Primes brutes acquises – Crédit		1 029 499	1 039 916	1 103 152
Primes brutes acquises – Single Risk		27 190	24 451	32 115
Primes brutes acquises – Assurance-crédit		1 056 689	1 064 367	1 135 267
Accessoires de primes ⁽¹⁾		128 914	128 795	125 550
Autres prestations et services liés ⁽²⁾		4 382	5 882	10 129
Rémunération des procédures publiques		574	53 361	59 969
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1.3.1/1.5.1	1 190 559	1 252 405	1 330 915
Primes brutes acquises – Caution	1.3.3/1.5.3	53 008	50 773	50 668
Commissions de financement		39 472	35 545	34 153
Commissions d'affacturage		33 884	35 557	36 831
Autres		- 1 314	- 483	- 385
Produit net des activités bancaires (affacturage)	1.3.2/1.5.2	72 043	70 619	70 599
Information et autres services		27 436	25 170	25 262
Gestion de créances		11 886	12 330	12 086
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	1.5.4	39 322	37 500	37 348
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	NOTE 21	1 354 933	1 411 297	1 489 531

Afin d'apporter davantage de cohérence entre les états financiers et les agrégats publiés et commentés dans les communications financières, le Groupe fait évoluer la structure de présentation du compte de résultat consolidé. Voir explication détaillée dans les annexes aux comptes consolidés – Chapitre 4.

(1) Frais de gestion de polices.

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

Chiffre d'affaires par région au 31 décembre 2017 ⁽¹⁾ ⁽²⁾

(en milliers d'euros)	2017	2016	2015
Europe du Nord	303 872	307 320	334 896
Europe de l'Ouest	280 785	327 176	457 219
Europe centrale	127 708	121 259	114 898
Méditerranée et Afrique	348 021	331 864	246 376
Amérique du Nord	121 894	136 119	131 317
Amérique latine	75 715	77 743	83 484
Asie – Pacifique	96 938	109 816	121 340
TOTAL	1 354 933	1 411 297	1 489 530

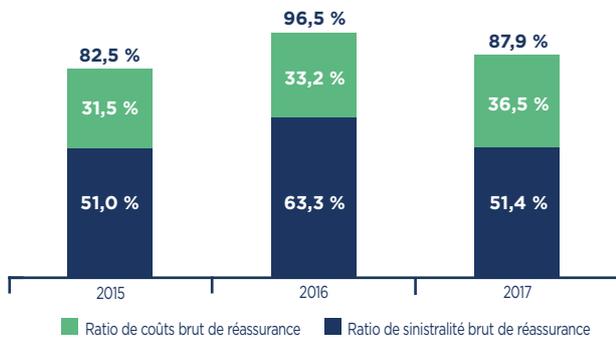
(1) Voir le détail dans la note 21.

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

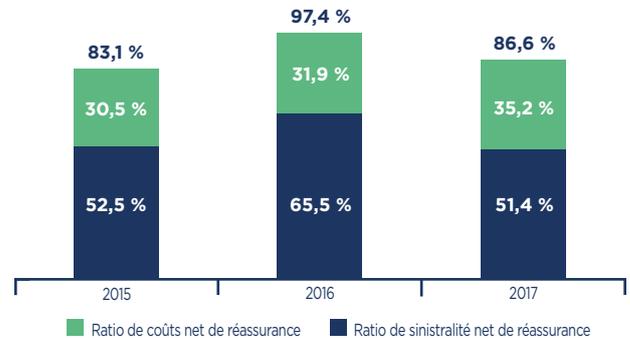
Indicateurs de performance

Une définition de ces ratios opérationnels et de leur méthodologie de calcul est présentée au paragraphe 3.7 « Indicateurs clés de performance financière ».

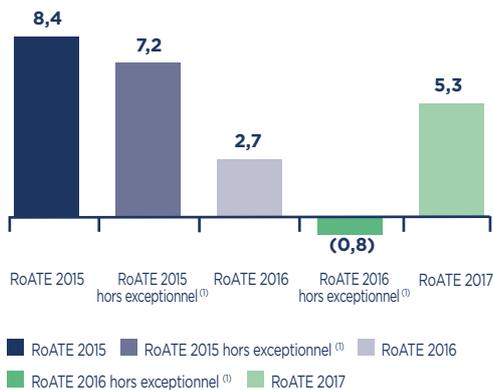
Ratio combiné brut de réassurance (en %)



Ratio combiné net de réassurance (en %)



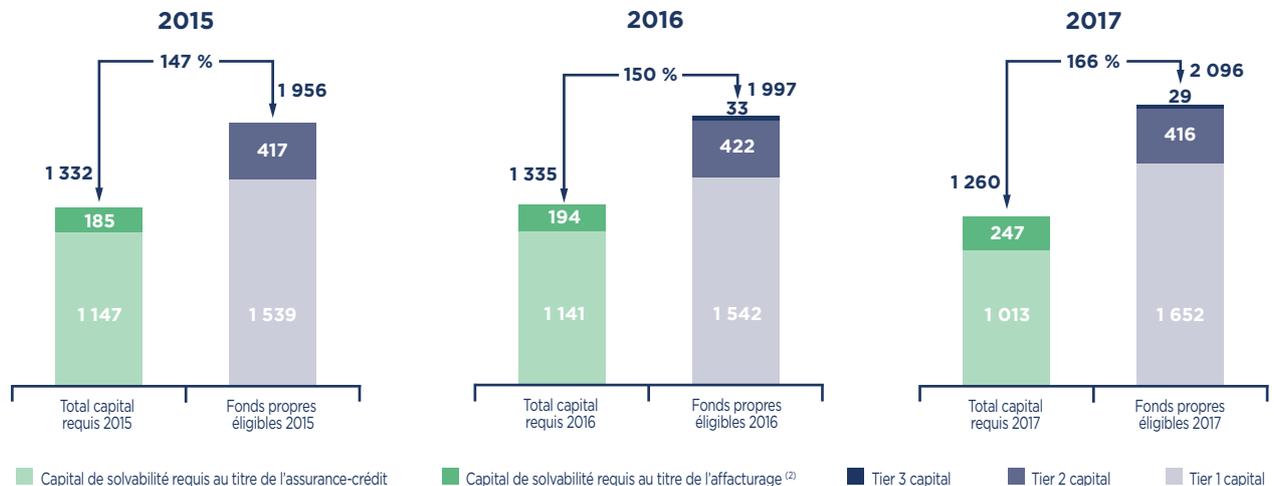
RoATE (en %)



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

Le RoATE correspond au rapport entre le résultat net (part du groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels) – voir le paragraphe 3.4.3. « Rentabilité des fonds propres ».

Ratio de Solvabilité (en %)



(1) Calcul préliminaire. Interprétation de Coface de Solvabilité II. Non audité. Voir également 3.4.2 « Solvabilité du Groupe Coface ».

(2) Calculé suivant la méthodologie RWA utilisée par Natixis

8.5 / DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents relatifs au Groupe Coface (actes constitutifs, statuts, règlement intérieur, rapport financier, rapports du conseil, franchissements de seuils, courriers et autres documents, informations financières historiques sociales et consolidées pour chacun des deux exercices précédant la publication du document présent) sont partiellement inclus dans le présent document et peuvent être librement consultés à son siège social, de préférence sur rendez-vous.

Par ailleurs, dans le cadre du régime Solvabilité II les premiers rapports narratifs RSR (rapport régulier au contrôleur) et SFCR (rapport sur la solvabilité et la situation financière) ont été produits pour la première fois en 2017, sur la base de l'exercice 2016. Le SFCR, qui est destiné au public, a été déposé à l'ACPR le 19 mai 2017 et il est publié dans la rubrique « Investisseur » du site institutionnel www.coface.com. Le prochain rapport SFCR, sur la base de l'exercice 2017, sera publié le 4 mai 2018 (sous réserve de changement).

Le présent Document de référence est disponible dans la rubrique « Investisseurs » du site institutionnel www.coface.com.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais au siège social de la Société.

Conformément à l'article 221-3 du règlement général de l'AMF, les informations réglementées (définies à l'article 221-1 du règlement général de l'AMF) sont mises en ligne sur le site Internet de la Société www.coface.com.

Toute personne désireuse d'obtenir des renseignements complémentaires sur le Groupe, peut sans engagement et sans frais, demander les documents :

◆ **par courrier :**

Coface
Communication financière - Relations investisseurs
1, place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, France

◆ **par mail :** investors@coface.com

Thomas Jacquet/Responsable de la Communication Financière
Ana Cecilia Uribe Arce de Bréant/Analyste Relation Investisseur

8.6 / PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE COFACE AU 31 MARS 2018

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

Au 31 mars 2018, les principales notations pour la Société et sa principale filiale opérationnelle sont les suivantes :

Note de solidité financière d'assureur (Insurer Financial Strength)	Agence	Note	Perspective
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et ses succursales	Fitch Moody's	AA- A2	Stable
Note portant sur la dette de COFACE SA			
Notation du risque de contrepartie long terme	Fitch Moody's	A+ Baa2	Stable
Dette hybride subordonnée	Fitch Moody's	A- Baa1	Stable
Notation du risque de contrepartie court terme (billets de trésorerie)	Fitch Moody's	F1 P-2	Stable

Les notations détaillées ci-dessus peuvent être sujettes à révision ou être retirées à n'importe quel moment par les agences de notation qui les attribuent. Aucune de ces notations ne représente une indication de la performance passée ou future des actions Coface ou des dettes émises par la Société et ne devrait être

utilisée dans une décision d'investissement. La Société n'est pas responsable de l'exactitude et la fiabilité de ces notations. L'information est disponible et actualisée sur le site Internet de la Société : <http://www.coface.com/fr/Investisseurs/Notations>.

8.7 / TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance suivante renvoie aux principales rubriques exigées par l'annexe 1 du règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004 mis en application de la directive dite « Prospectus ».

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Numéro de page du Document de référence
1. PERSONNES RESPONSABLES	
1.1 Personnes responsables des informations	344
1.2 Attestation du responsable du Document de référence	344
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1 Coordonnées	345
2.2 Changements	345
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	
3.1 Informations financières historiques	2-18 ; 222 ; 346-349
3.2 Informations financières intermédiaires	n/a
4. FACTEURS DE RISQUES	
230-261	
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1 Histoire et évolution	21-22
5.1.1 Raison sociale	292
5.1.2 Enregistrement au RCS	292
5.1.3 Date de constitution et durée	292
5.1.4 Siège social – forme juridique – législation applicable	292
5.1.5 Événements importants dans le développement des activités de la Société	21-22
5.2 Investissements	124 ; 172-174 ; 193
5.2.1 Réalisés	124 ; 172-174
5.2.2 En cours	193
5.2.3 Programmés	37-41 ; 193
6. APERÇU DES ACTIVITÉS	
6.1 Principales activités	27-33
6.1.1 Opérations et principales activités	27-33
6.1.2 Nouveaux produits	n/a
6.2 Principaux marchés	26-37
6.3 Événements exceptionnels	111
6.4 Degré de dépendance	257-261
6.5 Position concurrentielle	26-37
7. ORGANIGRAMME	
7.1 Description sommaire du Groupe	17
7.2 Liste des filiales importantes	17 ; 140-146 ; 221
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	
8.1 Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	172-174
8.2 Facteurs environnementaux susceptibles d'influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	252-261

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Numéro de page du Document de référence
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE COFACE	
9.1 Situation financière	92-124
9.2 Résultat d'exploitation	98-104
9.2.1 Facteurs importants	93-94
9.2.2 Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	95-104
9.2.3 Influences extérieures	92 ; 101 ; 111-112
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE	
10.1 Capitaux de l'émetteur	104-111 ; 134-135
10.2 Flux de trésorerie	104 ; 136-137
10.3 Condition d'emprunt et structure de financement	105-107
10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux	294-295
10.5 Sources de financement attendues	n/a
11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	
	248-249
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	
12.1 Principales tendances	111-112
12.2 Éléments susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives	92-94 ; 111-112
13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	
	n/a
13.1 Hypothèses	n/a
13.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultats	n/a
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	
14.1 Informations concernant les membres des organes d'administration et de la direction de la Société	50-64
14.2 Conflits d'intérêts	73
15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES	
15.1 Rémunération et avantages versés	79-90
15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	90
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
16.1 Durée des mandats	50-64
16.2 Contrats de service	90
16.3 Comités	65-78
16.4 Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	74
17. SALARIÉS	
17.1 Les effectifs de la Société	264-272
17.2 Participations et stock-options	79-80 ; 87-88 ; 176-177
17.3 Accords de participation au capital	214-216 ; 271 ; 304-305
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
18.1 Répartition du capital	306-307
18.2 Droits de vote différents	306-307
18.3 Contrôle de l'émetteur	260-261 ; 306
18.4 Accords d'actionnaires ; changement de contrôle	260-261 ; 306-307
19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	
	334-337

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Numéro de page du Document de référence
20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE COFACE	
20.1 Informations financières historiques	126-222 ; 359
20.2 Informations financières <i>pro forma</i>	n/a
20.3 États financiers	126-222
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	223-228
20.4.1 Déclarations	223-228
20.4.2 Autres informations vérifiées	288-289 ; 334-342
20.4.3 Autres informations non vérifiées	n/a
20.5 Date des dernières informations financières	139
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	n/a
20.7 Politique de distribution des dividendes	41
20.7.1 Montant de dividende par action pour la période couverte par les informations financières historiques	322
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	261
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	93-94
21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	
21.1 Capital social	297-307
21.1.1 Capital souscrit et autorisé	297-307
21.1.2 Actions non représentatives du capital	n/a
21.1.3 Auto-détention et auto-contrôle	299-304
21.1.4 Valeurs mobilières	n/a
21.1.5 Conditions d'acquisition	n/a
21.1.6 Options ou accords	304
21.1.7 Historique du capital	305
21.2 Acte constitutif et statuts	292-296
21.2.1 Objet social	292
21.2.2 Règlement des organes de gestion et de contrôle	65-78 ; 292-296
21.2.3 Droits et privilèges des actions	294-295
21.2.4 Modification des droits des actionnaires	294-295
21.2.5 Assemblées générales	295-296
21.2.6 Éléments de changement de contrôle	307
21.2.7 Seuil de participation	296 ; 306-307
21.2.8 Modification du capital	306-307
22. CONTRATS IMPORTANTS	308
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	n/a
23.1 Déclaration d'expert	n/a
23.2 Autres déclarations	n/a
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	350
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	140-146

8.8 / TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

(Article L. 451 et suivants du Code monétaire et financier ; article 222-3 du règlement général de l'AMF)

Rubriques du rapport financier annuel	Numéro de page du Document de référence
Comptes sociaux	206-221
Comptes consolidés	126-205
Rapport de gestion	Voir le détail en paragraphe 8.9
Rapport sur le gouvernement d'entreprise	Voir le détail en paragraphe 8.10
Attestation du responsable du rapport financier annuel	
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	226-228
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	223-225
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport sur le gouvernement d'entreprise (inclus dans le Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels)	227

8.9 / TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT DE GESTION

(Article L. 225-100-1 et suivants du Code de commerce, modifié par Ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017)

Rubriques du rapport gestion	Numéro de page du Document de référence
Une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires	92-112
Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de la Société, des indicateurs clefs de performance de nature financière et, le cas échéant, de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la Société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel	112-124 ; Chapitre 6
Une description des principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée	Chapitre 5
Des indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et la présentation des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité	276-277
Les principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	Chapitre 5
Lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes ou profits, des indications sur ses objectifs et sa politique concernant la couverture de chaque catégorie principale de transactions prévues pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture, ainsi que sur son exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie	242-248
Rapport sur le gouvernement d'entreprise	Voir le détail en paragraphe 8.10

8.10 / TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

(Article L. 225-37 et suivants du Code de commerce, modifié par Ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017)

Rubriques du rapport sur le gouvernement d'entreprise	Numéro de page du Document de référence
Mandats et fonctions des mandataires sociaux	50-64
Conventions réglementées	334-337
Délégations dans le domaine des augmentations de capital	297-305
Choix de l'une des deux modalités d'exercice de la direction générale	65-78
Composition et travaux du conseil d'administration	66
Politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration	66
Limitations aux pouvoirs du directeur général	74
Code de gouvernement d'entreprise	74
Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale	295-296
Les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L 225-37-5 du Code de commerce)	307
Les règles de détermination et éléments de rémunération des mandataires sociaux	79-90 ; 308-320

8.11 / TABLE DE CONCORDANCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

(Article L. 225-100 et suivants du Code de commerce)

Exposé sommaire de la situation de la Société pendant l'exercice écoulé	Numéro de page du Document de référence
Comptes sociaux	206-221
Comptes consolidés	126-205
Rapport de gestion Groupe	Voir le détail en paragraphe 8.9
Rapport sur le gouvernement d'entreprise	Voir le détail en paragraphe 8.10
Les nom et prénom usuels des administrateurs et directeurs généraux, ainsi que l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance (article L. 225-115 et R. 225-83 du Code de commerce)	50-64
Le texte et l'exposé des motifs des projets de résolutions proposées, ainsi que des renseignements concernant les candidats au conseil d'administration selon le cas (article L. 225-115 et R. 225-83 du Code de commerce)	308-320 ; 321-333
Un tableau des affectations de résultat précisant notamment l'origine des sommes dont la distribution est proposée (article R. 225-83 du Code de commerce)	309
Rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions proposées	334-342
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels (article L. 823-9 du Code de commerce)	226-228
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés (article L. 823-9 du Code de commerce)	223-225
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport sur le gouvernement d'entreprise (article L. 823-10 du Code de commerce) inclus dans le Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	227
Rapport des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés (article L. 225-40 et R. 225-83 du Code de commerce)	334-337
Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désignés organismes tiers indépendants sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion (article L. 225-102-1 et R. 225-105 du Code de commerce)	288-289

8.12 / TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES (CHAPITRE 6 DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE)

Référence loi Grenelle 2	Dénomination	Numéro de page du Document de référence
1 - INFORMATIONS SOCIALES		264-272
Article R. 225-105-1-I1° a)	a) Emploi : <ul style="list-style-type: none"> ◆ l'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique ◆ les embauches et les licenciements ◆ les rémunérations et leur évolution 	264-272
Article R. 225-105-1-I1° b)	b) Organisation du travail : <ul style="list-style-type: none"> ◆ l'organisation du temps de travail ◆ l'absentéisme 	267
Article R. 225-105-1-I1° c)	c) Relations sociales : <ul style="list-style-type: none"> ◆ l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci ◆ le bilan des accords collectifs 	271
Article R. 225-105-1-I1° d)	d) Santé et sécurité : <ul style="list-style-type: none"> ◆ les conditions de santé et de sécurité au travail ◆ le bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail ◆ les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles 	271
Article R. 225-105-1-I1° e)	e) Formation : <ul style="list-style-type: none"> ◆ les politiques mises en œuvre en matière de formation ◆ le nombre total d'heures de formation 	268
Article R. 225-105-1-I1° f)	f) Égalité de traitement : <ul style="list-style-type: none"> ◆ les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes ◆ les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées ◆ la politique de lutte contre les discriminations 	266-267
Article R. 225-105-1-I1° g)	g) Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives : <ul style="list-style-type: none"> ◆ au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective ◆ à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession ◆ à l'élimination du travail forcé ou obligatoire ◆ à l'abolition effective du travail des enfants 	272

Référence loi Grenelle 2	Dénomination	Numéro de page du Document de référence
2 - INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES		273-277
Article R. 225-105-1-I2° a)	a) Politique générale en matière environnementale <ul style="list-style-type: none"> ◆ l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement ◆ les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement ◆ les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions 	273
Article R. 225-105-1-I2° a)	◆ le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours	n/a
Article R. 225-105-1-I2° b)	b) Pollution et gestion des déchets : <ul style="list-style-type: none"> ◆ les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air l'eau et le sol affectant gravement l'environnement ◆ les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets ◆ la prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité 	274
Article R. 225-105-1-I2° c)	c) Utilisation durable des ressources : <ul style="list-style-type: none"> ◆ la consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales ◆ la consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation ◆ la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables 	274-276
Article R. 225-105-1-I2° c)	◆ l'utilisation des sols	n/a
Article R. 225-105-1-I2° d)	d) Changement climatique : <ul style="list-style-type: none"> ◆ les rejets de gaz à effet de serre ◆ l'adaptation aux conséquences du changement climatique 	276-277 ; 280-283
Article R. 225-105-1-I2° e)	e) Protection de la biodiversité : <ul style="list-style-type: none"> ◆ les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité 	277
3 - INFORMATIONS RELATIVES AUX ENGAGEMENTS SOCIÉTAUX EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DURABLE		278-285
Article R. 225-105-1-I3° a)	a) Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société : <ul style="list-style-type: none"> ◆ en matière d'emploi et de développement régional ◆ sur les populations riveraines ou locales 	278
Article R. 225-105-1-I3° b)	b) Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la Société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines <ul style="list-style-type: none"> ◆ les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations ◆ les actions de partenariat ou de mécénat 	279
Article R. 225-105-1-I3° c)	c) Sous-traitance et fournisseurs : <ul style="list-style-type: none"> ◆ la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux. ◆ l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale 	279-280
Article R. 225-105-1-I3° d)	d) Loyauté des pratiques : <ul style="list-style-type: none"> ◆ les actions engagées pour prévenir la corruption ◆ les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs 	284-285
Article R. 225-105-1-I3° e)	e) Autres actions engagées en faveur des droits de l'homme	284-285

8.13 / INCORPORATION PAR RÉFÉRENCE

Le Document de référence 2017 incorpore par référence au Document de référence 2016 enregistré par l'AMF le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016 les éléments suivants :

- ◆ « Regard sur Coface » (dans son ensemble) : pages 2 à 10 ;
- ◆ le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 107 à 140 ;
- ◆ le chapitre 4 (dans son ensemble) : pages 141 à 225.

Également, il incorpore par référence au Document de référence 2015 enregistré par l'AMF le 13 avril 2016 sous le numéro R.16-020 les éléments suivants :

- ◆ « Regard sur Coface » (dans son ensemble) : pages 2 à 9 ;
- ◆ le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 103 à 128 ;
- ◆ le chapitre 4 (dans son ensemble) : pages 129 à 215.

COFACE SA

1, PLACE COSTES ET BELLONTE,
92270 BOIS-COLOMBES - FRANCE
SA AU CAPITAL DE 314 496 464 EUROS
RCS NANTERRE 432 413 599

coface
FOR TRADE