



DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

2015
Incluant le
rapport financier
annuel



coface
FOR SAFER TRADE

SOMMAIRE

REGARD SUR COFACE / 2

1/ PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE 11

1.1	Historique	12
1.2	Présentation des activités du Groupe	14
1.3	Organisation du Groupe	43
1.4	Systèmes d'information	46

2/ GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 49

2.1	Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de direction	50
2.2	Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	61
2.3	Conflits d'intérêts potentiels	70
2.4	Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	71
2.5	Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration	101

3/ COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 103

3.1	Environnement économique	104
3.2	Faits marquants de la période	105
3.3	Indicateurs clés de performance financière	107
3.4	Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2015	112
3.5	Trésorerie et capitaux du Groupe	119
3.6	Événements postérieurs au 31 décembre 2015	126
3.7	Perspectives	126
3.8	Annexe - indicateurs opérationnels au 31 décembre	127
3.9	Annexe - Investissements hors portefeuille de placement	128

4/ ÉLÉMENTS FINANCIERS 129

4.1	États financiers consolidés	130
4.2	Notes et annexes aux comptes consolidés	138
4.3	États financiers sociaux	201
4.4	Notes et annexes aux comptes sociaux	203
4.5	Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	213
4.6	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	214
4.7	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	215

5/ PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE 217

5.1	Facteurs de risques	218
5.2	Politique en matière d'assurances	228

6/ INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES 229

6.1	Référentiels et méthodologie de reporting	230
6.2	Informations sociales	231
6.3	Informations environnementales	236
6.4	Informations sociétales	240
6.5	Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface	243
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	244

7/ INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL 247

7.1	Actes constitutifs et statuts	248
7.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA	253
7.3	Répartition du capital et des droits de vote	259
7.4	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	260
7.5	Contrats importants	261
7.6	Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	261
7.7	Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016	270
7.8	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	284

8/ INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES 289

8.1	Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	290
8.2	Nom du responsable de l'information financière et nom du responsable de la communication financière	290
8.3	Contrôleurs légaux des comptes	291
8.4	Documents accessibles au public	291
8.5	Table de concordance du Document de référence	292
8.6	Table de concordance du rapport financier annuel	295
8.7	Table de concordance du rapport de gestion	295
8.8	Table de concordance de l'assemblée générale annuelle (Code de commerce)	296
8.9	Table de concordance du rapport informations sociales, environnementales et sociétales (chapitre 6 du Document de référence)	296
8.10	Incorporation par référence	298

DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE

Incluant le rapport financier annuel

2015



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent Document de référence le 13 avril 2016 sous le numéro R.16-020. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

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

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

REGARD SUR COFACE /

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

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

4 578

collaborateurs ⁽¹⁾

40 000

entreprises utilisent
les services et les garanties
de Coface

100

pays de présence
directe et indirecte

1 490 M€

de chiffre d'affaires

192 M€

de résultat opérationnel

126 M€

de résultat net
constant depuis 2014

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

(1) Périmètre global. Salariés inscrits (actifs et inactifs) en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée (hors stagiaires, alternants, intérimaires ou sous-traitants).

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2015	2014*	2013
Chiffre d'affaires	1 489 530	1 440 536	1 440 330
Primes brutes émises	1 269 082	1 242 676	1 206 690
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	- 81 497	- 98 309	- 75 564
Variation des primes non acquises	- 1 650	- 11 640	- 2 583
Primes brutes acquises	1 185 935	1 132 727	1 128 543
Accessoires de primes	125 550	124 756	123 410
Produit net bancaire, net du coût du risque	65 903	68 577	66 678
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	107 446	112 431	119 167
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	53 091	42 769	67 516
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	1 537 925	1 481 259	1 505 313
Charges des prestations des contrats	- 605 344	- 538 721	- 576 263
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 14 094	- 11 066	- 11 884
Charges des autres activités	- 44 892	- 47 338	- 51 884
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 51 410	- 68 660	- 66 202
Frais d'acquisition des contrats	- 274 048	- 262 880	- 256 867
Frais d'administration	- 269 956	- 269 119	- 263 891
Autres charges opérationnelles courantes	- 81 652	- 74 509	- 83 112
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	- 1 341 396	- 1 272 299	- 1 310 104
Autres produits et charges opérationnels	- 4 232	- 9 937	1 721
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	192 297	199 023	196 931
Charges de financement	- 18 491	- 14 975	- 3 035
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	2 157	2 136	1 493
Impôts sur les résultats	- 48 836	- 60 335	- 67 380
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	127 127	125 849	128 008
Résultat net des activités abandonnées	0	0	0
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	127 127	125 849	128 008
Participations ne donnant pas le contrôle	- 888	- 825	- 569
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	126 239	125 025	127 439

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

BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2015	2014*	2013
ACTIF			
Actifs incorporels	224 307	231 968	240 441
Placements des activités d'assurance	2 648 119	2 677 731	2 208 633
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 370 902	2 244 262	2 120 516
Investissements dans les entreprises associées	20 258	19 001	17 621
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	327 986	329 163	347 221
Autres actifs	894 121	806 282	784 667
Trésorerie et équivalents de trésorerie	396 837	278 624	273 920
TOTAL ACTIF	6 882 530	6 587 031	5 993 019

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

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2015	2014*	2013
PASSIF			
Capitaux propres du Groupe	1 760 954	1 717 797	1 780 238
Participations ne donnant pas le contrôle	6 073	6 737	13 089
Capitaux propres totaux	1 767 027	1 724 534	1 793 327
Provisions pour risques et charges	114 234	117 792	112 056
Dettes de financement	392 594	395 123	15 133
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 514 862	1 472 180	1 450 499
Ressources des activités du secteur bancaire	2 369 662	2 217 782	2 109 297
Autres passifs	724 151	659 620	512 708
TOTAL PASSIF	6 882 530	6 587 031	5 993 019

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

CHIFFRES CLÉS

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2015

(en milliers d'euros)	2015	2014	2013
Assurance-crédit et services liés	1 331	1 275	1 269
Primes brutes acquises nettes d'annulations	1 135	1 078	1 071
Services liés à l'assurance	136	134	133
Gestion des procédures publiques	60	63	66
Services complémentaires	159	166	171
Produits nets des activités bancaires	71	71	69
Cautionnement - Primes brutes acquises nettes d'annulations	51	54	58
Services	37	41	44
TOTAL	1 490	1 441	1 440

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION AU 31 DÉCEMBRE 2015**

(en milliers d'euros)	2015	2014	2013
Europe du Nord	335	352	367
Europe de l'Ouest	457	462	469
Europe centrale	115	113	110
Méditerranée et Afrique	246	227	217
Amérique du Nord	131	114	102
Amérique latine	84	76	81
Asie Pacifique	121	97	95
TOTAL	1 490	1 441	1 440

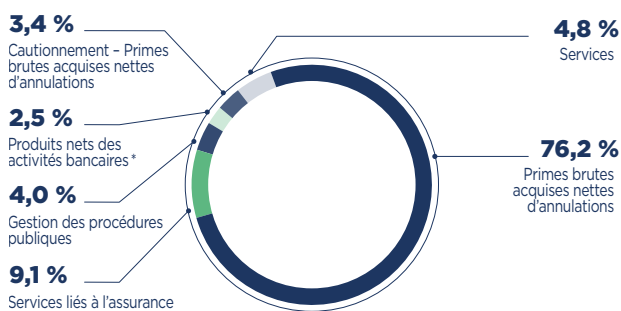
* Voir le détail dans la note 25.

** Un changement de composition des régions a été opéré le 11 avril 2016 et a conduit à certains ajustements.

Le Portugal et l'Espagne initialement inclus dans la région Europe de l'Ouest ont été transférés vers la région Méditerranée et Afrique.

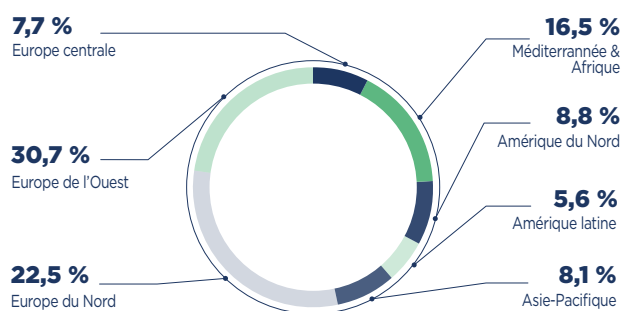
La Russie, initialement comprise dans la région Europe du Nord a été transférée vers la région Europe centrale.

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ 2015



* Activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION 2015



PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE COFACE AU 8 MARS 2016

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 8 mars 2016, les principales notations pour la Société et sa principale filiale opérationnelle sont les suivantes :

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

Les notations détaillées ci-dessus peuvent être sujettes à révision ou être retirées à n'importe quel moment par les agences de notation qui les attribuent. Aucune de ces notations ne représente une indication de la performance passée ou future des actions COFACE ou des dettes émises par la Société et ne devrait pas être utilisée dans une décision d'investissement. La Société n'est pas responsable quant à l'exactitude et la fiabilité de ces notations.

PROFIL BOURSIER

	2015
Négociation	Euronext Paris (compartiment A), éligible au SRD
Code ISIN	FR0010667147
Code Reuters	COFA.PA
Code Bloomberg	COFA FP
Indices boursiers ⁽²⁾	SBF 120, CAC Mid 60, CAC Mid and Small, CAC All-tradable, CAC Financials, Next 150, MSCI Global Small Cap
Capital	786 241 160 €
Nombre d'actions	157 248 232
Capitalisation boursière (cours retenu au 31 décembre 2015 : 9,336 €)	1 468 069 494 €
Résultat par action	0,80 €
Dividende par action ⁽¹⁾	0,48 €
Taux de distribution	60 %
Cours le plus haut	11,91 €
Cours le plus bas	7,36 €

(1) Distribution partiellement prélevée sur le poste « prime d'émission, de fusion et d'apport » soumise à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 19 mai 2016.

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

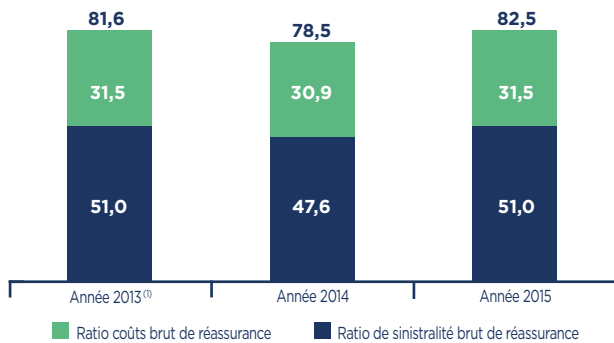
DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LE MONDE



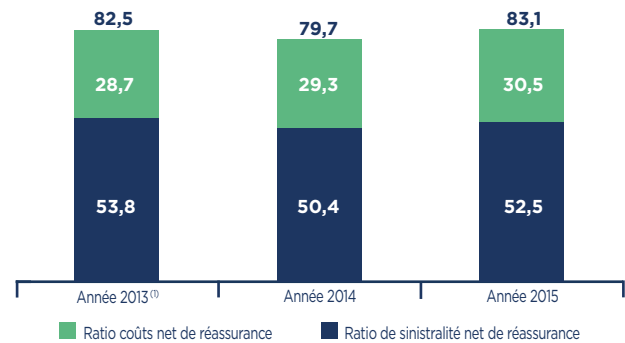
- **Direct** : le Groupe Coface dispose du portefeuille de licences lui permettant d'émettre directement les contrats d'assurance-crédit.
- **Libre prestation de service** : le Groupe Coface a recours à la libre prestation de service intra-européenne pour émettre les contrats depuis un autre pays européen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

INDICATEURS DE PERFORMANCE

RATIO COMBINÉ BRUT DE RÉASSURANCE (en %)



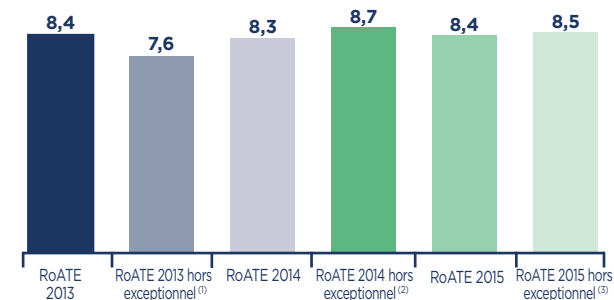
RATIO COMBINÉ NET DE RÉASSURANCE (en %)



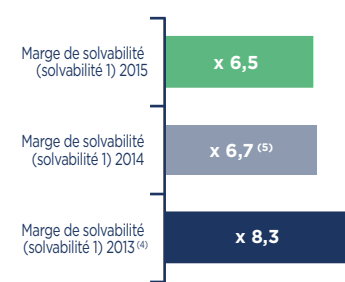
(1) Hors frais de déménagement du siège social de la Société (- 8,3 millions d'euros).

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

RoATE (en %)



MARGE DE SOLVABILITÉ 1



(1) Résultat net 2013 (part du groupe) retraité des coûts de déménagement et des plus-values réalisées sur la cession des actifs financiers lors de la mise en place de la plateforme centralisée de la gestion des placements (115 millions d'euros).

(2) Résultat net 2014 (part du groupe) retraité des coûts de l'introduction en bourse et d'autres éléments exceptionnels (132 millions d'euros).

(3) Résultat net 2015 (part du groupe) retraité des autres éléments exceptionnels (129 millions d'euros).

(4) Marge de solvabilité (solvabilité 1) 2013 non retraitée de la dette hybride.

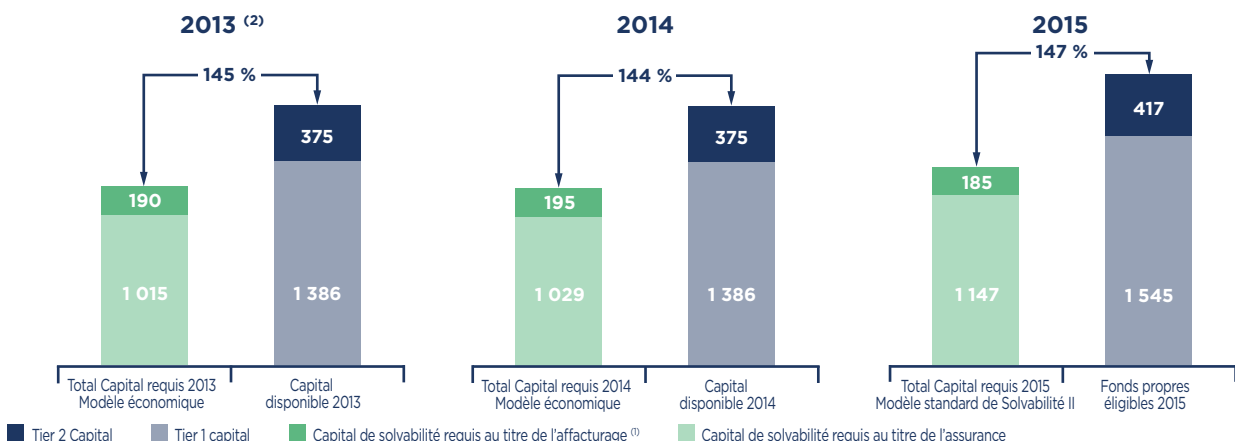
(5) Lors de la publication du document de référence 2014, la marge de solvabilité (solvabilité 1) indiquée était de 7,1. Retraitée des fonds propres d'établissement de crédit et financier, le taux de couverture serait de 6,7 fois (voir chapitre 3 paragraphe 3.5. 2 « Solvabilité du Groupe »).

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).

MARGE DE SOLVABILITÉ II

Du capital économique

Au ratio de Solvabilité II (modèle standard)⁽³⁾

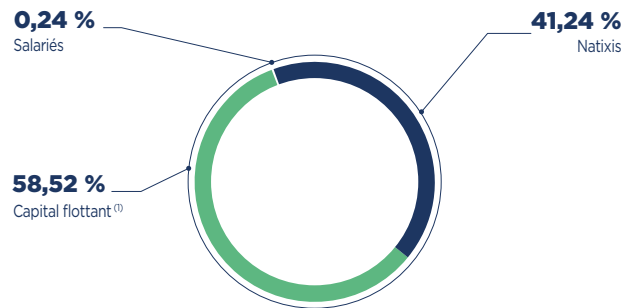


(1) Calculé suivant la méthodologie RWA utilisée par Natixis.

(2) Au proforma de l'émission de dette hybride et de la distribution exceptionnelle.

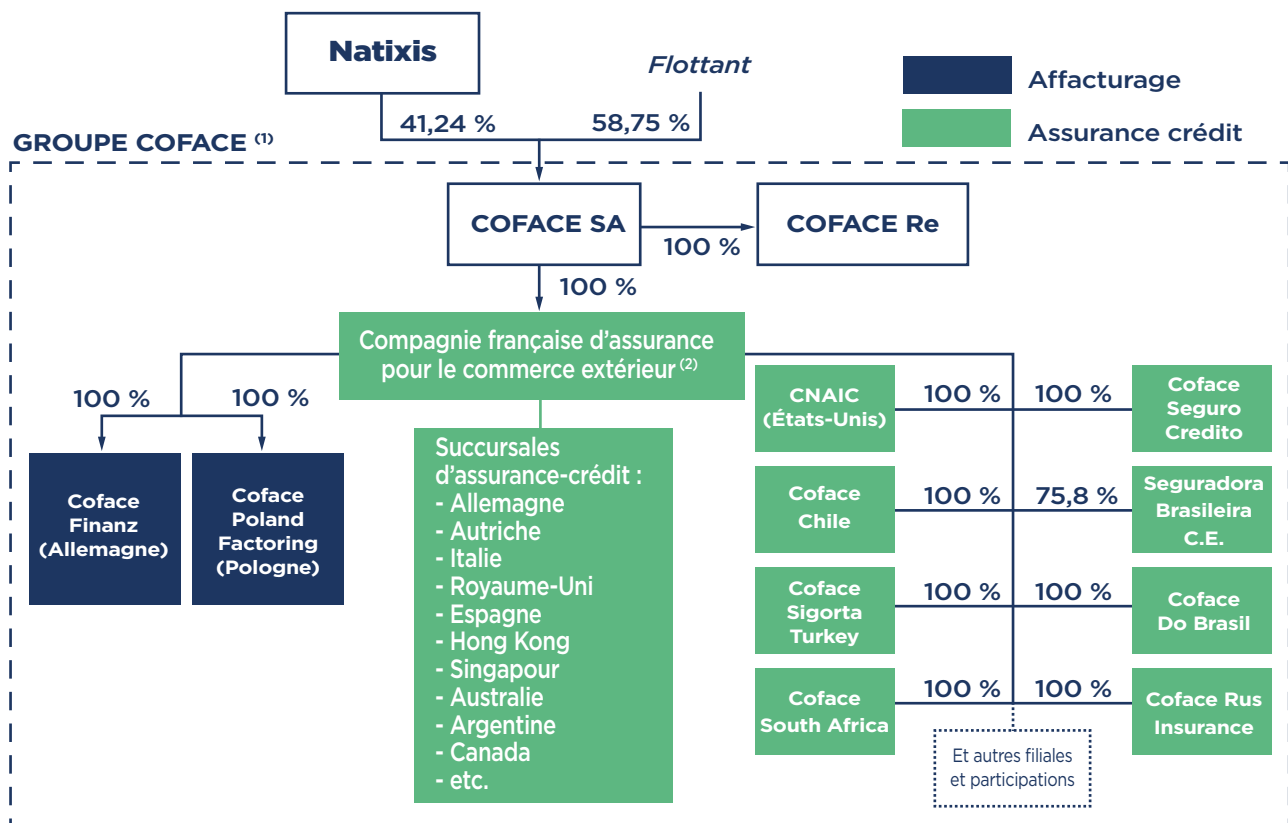
(3) Calcul préliminaire. Interprétation de Coface de Solvabilité II.

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2015



(1) Y compris 296 591 actions auto détenues dans le cadre du programme de rachat soit 0,19 % du capital (dont 0,04 % de contrat de liquidité et 0,15 % de transactions sur actions propres)

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ



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

La principale filiale opérationnelle du Groupe Coface est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, dénommée la « Compagnie » dans le présent Document de référence, dont le résultat net au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 s'élevait à 79,1 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 assure en outre la gestion des procédures publiques pour le compte et avec la garantie de l'Etat français (voir le paragraphe 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques ») et détient par ailleurs les deux sociétés du Groupe Coface habilitées à exercer une activité d'affacturage : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne (voir la liste de filiales importantes -pages 144 à 150, note 3, chapitre 4).

(2) Le détail de la relation mère-filiales est présente à la note 44.

PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE



1.1	Historique	12	1.3	Organisation du Groupe	43
1.1.1	Historique de la société	12	1.3.1	Direction de l'arbitrage, de l'information et du contentieux Groupe	44
1.1.2	Développement international du Groupe Coface	12	1.3.2	Direction des ressources humaines du Groupe	45
1.1.3	Recentrage sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, et préparation aux enjeux de demain grâce au plan stratégique 2011-2013 (le Plan <i>Strong Commitment I</i>)	13	1.3.3	Direction du marketing et de la stratégie Groupe	45
1.2	Présentation des activités du Groupe	14	1.3.4	Direction de l'organisation	45
1.2.1	Assurance-crédit et gestion des procédures publiques	14	1.3.5	Direction des systèmes d'information	45
1.2.2	Services complémentaires	24	1.3.6	Direction financière du Groupe	45
1.2.3	Stratégie du Groupe Coface	25	1.3.7	Direction des risques	45
1.2.4	Description des activités du Groupe Coface région par région	29	1.3.8	Direction juridique, de la conformité et des moyens généraux Groupe	46
1.2.5	Présentation des marchés et environnement concurrentiel du Groupe Coface	33	1.3.9	Direction commerciale Groupe	46
1.2.6	Environnement réglementaire	40	1.3.10	Direction de la communication Groupe	46
			1.3.11	Direction de l'audit Groupe	46
			1.3.12	Direction de la recherche économique Groupe	46
			1.4	Systèmes d'information	46
			1.4.1	Présentation générale	46
			1.4.2	Principaux applicatifs du Groupe Coface et outils mis à la disposition de ses assurés	47

1.1 Historique

1.1.1 HISTORIQUE DE LA SOCIÉTÉ

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.

La Compagnie, créée par décret en 1946 et constituée en 1948 pour soutenir le commerce extérieur français, 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.

En 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 continue de gérer des garanties publiques pour le compte de l'État français.

En 2000, la Compagnie est introduite en bourse par ses actionnaires sur le premier marché de la Bourse de Paris.

En 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 Société et en devient l'actionnaire majoritaire en détenant 54,4 % du capital.

En 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 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.

En 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 ralentissement économique d'alors.

En 2014 (le 27 juin), la Société s'introduit en bourse, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris. L'offre porte sur un total de 91 987 426 actions, soit 58,65 % de son capital et de ses droits de vote. Son titre intègre l'indice boursier SBF 120⁽¹⁾ le 22 décembre 2014.

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 loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 (n° 2015-1786) prévoit que cette date sera fixée par décret, et interviendra au plus tard le 31 décembre 2016 (voir paragraphe 1.2.1.2 – Gestion des procédures publiques).

Au 31 décembre 2015, la participation de Natixis dans le capital de la Société est de 41,24 %, les salariés du Groupe détiennent 0,24 % et le capital flottant représente 58,51 % (y compris 296 591 actions auto-détenues, soit 0,19 % du capital dont 0,04 % de contrat de liquidité et 0,15 % de transactions sur actions propres).

1.1.2 DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL DU GROUPE COFACE

Le Groupe, qui commercialise aujourd'hui son offre dans 100 pays, se développe par croissance interne et externe. Il engage une politique de croissance à l'international dans le courant des années 90 au travers de différentes acquisitions de compagnies d'assurance-crédit et en créant de nouvelles filiales ou succursales. Parmi ces prises de participation stratégiques, figurent celles de La Viscontea en 1992 (compagnie italienne d'assurance caution et d'assurance-crédit), de la London Bridge Finance en 1993 (compagnie financière britannique offrant des services d'assurance-crédit dont l'activité a depuis lors été reprise par la succursale locale de la Société -Coface LBF-), de l'Allgemeine

Kredit en 1996 (compagnie allemande fournissant des solutions d'assurance-crédit domestique et export), de l'Osterreichische Kreditversicherung en 1996 et 1997 (principal assureur crédit autrichien), et du portefeuille de Continental aux États-Unis en 2002. Ce développement international se fonde aussi sur la création en 1992 d'un réseau baptisé *CreditAlliance*, permettant la conclusion de différents partenariats stratégiques, notamment dans des pays émergents (situés en Amérique latine, en Asie et en Afrique). Entre 2002 et 2010, le Groupe se positionne comme un acteur multi-services spécialisé dans la gestion du poste clients des entreprises.

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

1.1.3 RECENTRAGE SUR SON CŒUR DE MÉTIER, L'ASSURANCE-CRÉDIT, ET PRÉPARATION AUX ENJEUX DE DEMAIN GRÂCE AU PLAN STRATÉGIQUE 2011-2013 (LE PLAN *STRONG COMMITMENT I*)

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 I*. Il met ainsi en place environ 80 actions structurantes pendant deux ans, pour clarifier et optimiser son *business model* autour de l'assurance-crédit. Ce recentrage le conduit à céder toutes ses participations non stratégiques (Coface Services, Kompass, Graydon, Coface Finans A/S Danmark, TKB et Coface Collection North America) ou à les mettre en liquidation.

En outre, dans le cadre des évolutions réglementaires liées à la mise en œuvre de la directive Solvabilité II (voir le paragraphe 1.2.6 « Environnement réglementaire ») et celui du plan *Strong Commitment I*, le Groupe transforme en succursales l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union européenne afin de rationaliser son organisation et d'avoir un seul interlocuteur en matière réglementaire au niveau européen.

La mise en œuvre de ce plan répond à trois enjeux essentiels : se concentrer sur les fondamentaux de l'assurance-crédit, son cœur de métier, préparer les conditions d'un modèle de croissance durable et profitable, et mettre en place une gouvernance structurée, flexible et tournée vers l'innovation.

Parmi les principales réalisations du plan *Strong Commitment I* figurent :

- la réorganisation de la gouvernance interne du Groupe grâce à la mise en place d'une organisation matricielle lui permettant une proximité avec ses assurés et lui assurant en outre une plus grande réactivité dans le processus décisionnel (voir le paragraphe 1.3 « Organisation du Groupe ») ;
- un renforcement des outils d'analyse, d'évaluation et de pilotage du risque (voir le paragraphe 1.3 « Organisation du Groupe ») ;
- un redéploiement de l'arbitrage au plus près du risque grâce à la création de 25 nouveaux centres de souscription (désormais au nombre de 44) et une organisation par branches d'activités, la création de centres d'information enrichie (désormais au nombre

de 46) et celle de trois centres dédiés au traitement de masse des tâches générées par le traitement d'information sur les entreprises du Groupe et la poursuite de l'harmonisation de ses systèmes d'information (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés – L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface ») ;

- une harmonisation des règles de délégation commerciale et une revue de la tarification pour standardiser les règles et procédures de souscription dans le monde entier grâce notamment à un outil de tarification commun « PEPS » (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information ») ;
- la mise en place d'une gouvernance produits pour améliorer la gamme des offres commercialisées par le Groupe et d'une nouvelle segmentation des assurés, création d'offres qui lui permettent de se différencier telles que *Coface Global Solutions*, dédiée aux multinationales, ou *TopLiner*, complément de couverture s'ajoutant à l'assurance-crédit classique (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés ») ;
- la préparation de la mise en œuvre de la directive dite « Solvabilité II » (voir le paragraphe 1.2.6 « Environnement réglementaire ») et le développement du modèle interne du Groupe.

Pour accompagner sa transformation en cours, le Groupe installe courant 2013 une nouvelle identité visuelle, un nouveau logotype et une nouvelle signature, « *Coface for safer trade* », symbole d'une image renouée et modernisée. Il emménage parallèlement dans un nouveau siège social à Bois-Colombes en juin 2013, qui regroupe les activités de la France et du siège du Groupe.

Dans le cadre de la poursuite de l'optimisation de son organisation opérationnelle, de l'enrichissement de ses offres et de son développement, le Groupe lance en 2014 un nouveau plan d'entreprise pluriannuel. Des actions structurantes sont en cours de mise en œuvre visant à capitaliser sur les réalisations du plan *Strong Commitment I* et à les enrichir, notamment en faveur de son développement commercial (voir le paragraphe 1.2.3 « Stratégie du Groupe Coface »).

1.2 Présentation des activités du Groupe

Le Groupe est un des leaders mondiaux du marché de l'assurance-crédit et ce, depuis près de 70 ans. Il propose aux entreprises des solutions pour, dans le cadre de la gestion de leur poste clients, les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export. À ce titre, il offre :

- des produits d'assurance-crédit et des services liés (prévention des risques associés, gestion et recouvrement de créances, *Single Risk* et gestion des procédures publiques françaises) ;

- des services complémentaires (principalement affacturage et cautionnement dans certains pays).

Le Groupe génère son chiffre d'affaires consolidé auprès d'environ 40 000 clients, celui consolidé annuel moyen par client étant inférieur à 45 000 euros et ceci dans des domaines très diversifiés, ce qui lui permet de mieux résister aux changements de cycles économiques sectoriels.

1.2.1 ASSURANCE-CRÉDIT ET GESTION DES PROCÉDURES PUBLIQUES

L'assurance-crédit constitue, depuis sa création en 1946, le cœur de métier du Groupe. Avec près de 475 milliards d'euros de créances garanties au 31 décembre 2015 et près de 40 000 entreprises assurées situées dans près de 100 pays, le Groupe est l'un des leaders mondiaux du marché de l'assurance-crédit.

Il s'appuie sur un savoir-faire en matière d'acquisition et de gestion d'informations sur les débiteurs et leur environnement économique. Ce savoir-faire est essentiel pour l'analyse et la surveillance des risques débiteurs pour ses assurés et pour ses arbitres chargés d'évaluer ces risques. En outre, le Groupe met au service de ses assurés son expertise en matière de gestion et de recouvrement de créances, grâce à une gamme complète de services.

Au travers de son produit phare, *TradeLiner*, le Groupe s'adresse à tout type d'entreprises qui cherchent à se protéger contre leurs risques débiteurs. Il enrichit son offre, dans le cadre de sa stratégie d'innovation, par des compléments de couverture (*TopLiner*), des produits ou des offres destinés à des segments de clientèle particuliers

(groupe internationaux : *Coface Global Solutions*, ou petites et moyennes entreprises : *EasyLiner*) ou encore des garanties spécifiques comme son offre *Single Risk*, qui permet à ses assurés de se couvrir contre un risque commercial ou politique lié à un projet ou un investissement particulier.

La Compagnie assure en outre la gestion des procédures publiques pour le compte et avec la garantie de l'État français depuis 1946. La loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 prévoit le transfert de cette gestion à une filiale du groupe Bpifrance, au plus tard fin 2016.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, les produits d'assurance-crédit et les services qui y sont liés ont représenté un chiffre d'affaires de 1 331 millions d'euros, soit 89 % 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 2013-2015 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe).

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Assurance-crédit	1 331	89	1 275	88	1 269	88
<i>dont primes acquises nettes d'annulations</i>	1 135	76	1 078	75	1 071	74
<i>dont services liés à l'assurance</i>	136	9	134	9	133	9
<i>dont gestion des procédures publiques</i>	60	4	63	4	66	5

Compte tenu d'une base de clientèle très large, de la diversité des secteurs d'activités représentés et de leur répartition géographique, le Groupe considère ne pas être dépendant d'assurés particuliers. Ainsi, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, l'assuré le plus important représentait moins de 1 % de son chiffre d'affaires consolidé.

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 considère être l'un des trois acteurs globaux du marché de l'assurance-crédit. Il estime notamment être, en 2014, le premier acteur dans les pays émergents, le deuxième acteur en Amérique du Nord et en Europe centrale, et le troisième en Europe de l'Ouest et Europe du Nord.

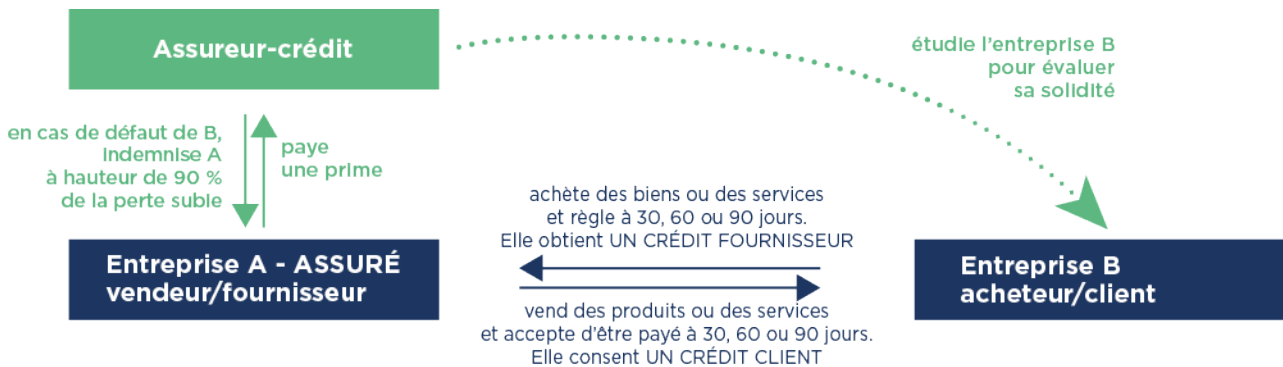
◆ 1.2.1.1 Assurance-crédit et services liés

Mécanisme de l'assurance-crédit

L'assurance-crédit permet à un créancier (le vendeur/fournisseur), disposant d'une créance à terme contre 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, octroyant ainsi un crédit implicite, généralement à court terme, les délais étant même limités réglementairement dans certains pays (par exemple en France par la loi dite « LME »⁽¹⁾). Il en résulte pour elles un risque de non-paiement que le mécanisme de l'assurance-crédit cherche à couvrir.

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



Le service offert à l'assuré ne consiste pas uniquement à indemniser les pertes qu'il subit, mais également à prévenir ses sinistres et l'aider à développer une clientèle rentable et solvable, afin de prévenir autant que possible les pertes, dans l'intérêt commun de l'assuré et de l'assureur. 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 complète et améliore ses offres d'assurance-crédit tout en constituant un élément clé lors des demandes de couverture par ses assurés et lors des prises de décisions sur les garanties accordées quotidiennement par ses 333 arbitres (voir ci-après le paragraphe « L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface »).

Le Groupe accorde des garanties totales ou partielles, qui couvrent le plus souvent 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. Il propose des polices d'assurance-crédit qui sont généralement conclues pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction.

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

En cas de non-paiement d'une créance par le débiteur, le Groupe se charge en principe du recouvrement des impayés, afin de limiter la perte et de dégager son assuré de la gestion de cette phase contentieuse. Ainsi, ce dernier préserve, dans la mesure du possible, ses relations commerciales avec son débiteur (à moins qu'il souhaite conserver expressément la faculté d'exercer lui-même le recouvrement). Le Groupe conduit les négociations et, si nécessaire, les procédures contentieuses (avant indemnisation, dans le cadre d'un mandat de recouvrement, comme après indemnisation dans le cadre d'une subrogation), pour recouvrer les sommes dues (voir le paragraphe « Indemnisation des sinistres et recouvrement de créances » ci-après). En cas d'échec de ces procédures, et passée une période spécifiée dans la police d'assurance, le Groupe verse à l'assuré une quotité (généralement 85 % à 90 %) de la créance impayée garantie. Ce partage de risque contribue au développement d'une communauté d'intérêts entre l'assuré et l'assureur, ce qui encourage une gestion prudente du risque. Dès le versement de cette indemnité, le Groupe se trouve subrogé dans les droits de son assuré sur la part de créance indemnisée, les recours et le recouvrement qu'il met en œuvre venant réduire le montant total des indemnités versées.

En ayant recours à l'assurance-crédit, les assurés sécurisent leurs marges en s'assurant contre les impacts financiers d'un impayé, tout en bénéficiant d'outils de prévention et d'information sur la solvabilité de leurs débiteurs dans le cadre du pilotage de leurs risques crédit. Ils bénéficient également d'échanges réguliers avec des spécialistes sectoriels et pays du Groupe (voir notamment le paragraphe 1.4 « Systèmes d'informations - Principaux applicatifs du Groupe Coface et outils mis à la disposition de ses assurés - CofaNet »).

Par ailleurs, l'assurance-crédit facilite l'accès des entreprises à des solutions de financement de créances, notamment en ayant recours à l'affacturage (voir le paragraphe 1.2.2 « Services complémentaires - Affacturage »). En effet, elle atténue les risques associés au financement de créances commerciales, grâce à la garantie apportée, la sélection des contreparties sélectionnées et l'évaluation de leur solvabilité, ainsi qu'aux mécanismes de recouvrement de créances impayées associés.

(1) Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

Les produits et l'offre d'assurance-crédit du Groupe Coface

PRINCIPAUX PRODUITS D'ASSURANCE-CRÉDIT COMMERCIALISÉS PAR LE GROUPE COFACE

Le Groupe a recentré et enrichi son offre de solutions pour la clarifier et l'adapter aux besoins spécifiques de certaines catégories d'assurés (telles que les grandes multinationales ou les petites et moyennes entreprises). Il en renforce l'attractivité grâce à des produits innovants et différenciants sur le marché de l'assurance-crédit.

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

TradeLiner

À partir de juin 2015, le Groupe a lancé un nouveau contrat *TradeLiner* pour remplacer progressivement son contrat *Globaliance* dans le monde.

Destiné à devenir son produit phare, *TradeLiner* est déjà disponible dans 28 pays, et son déploiement international se poursuivra en 2016. Il s'agit d'une offre flexible qui vise à répondre aux spécificités et aux besoins de chaque assuré, notamment grâce à plusieurs versions de conditions générales et particulières, adaptées à tous type et taille d'entreprises. Dans certains pays, le Groupe a régulièrement commercialisé auprès des petites et moyennes entreprises des formules simplifiées de cette offre, portant généralement un nom différent, mais offrant des services comparables. Ces formules simplifiées vont être remplacées par *EasyLiner*, le nouveau produit lancé en 2014 (voir paragraphe dédié ci-dessous).

La solution *TradeLiner* comprend également une série de variables et d'options permettant d'adapter l'offre aux besoins de chaque assuré dans une logique de services essentiels et de services annexes. Ainsi, la durée du crédit, la quotité garantie ou encore la liste des pays couverts font notamment partie des paramètres essentiels qui doivent nécessairement être définis. Un assuré peut aussi choisir de couvrir ses pays d'implantation et/ou d'export, de centraliser ou décentraliser la gestion de sa police, d'opter pour une garantie « au premier euro » ou une « police excess » (dans laquelle l'assuré conserve une part de risque importante et n'est garanti que lorsque les pertes annuelles excèdent un certain montant), de moduler son niveau d'autonomie dans la prise de décision au niveau des garanties, et de souscrire auprès du Groupe des services « annexes » tels que :

- l'option « litige », pour obtenir une avance d'indemnités en attendant la résolution d'un litige commercial avec un client ;
- l'option « risque de fabrication » pour couvrir les dépenses liées à la fabrication d'un bien spécifique ;
- l'option « ordres à livrer » pour couvrir les commandes restant à livrer, par exemple durant une période de trois mois, en cas de réduction d'une limite de crédit ; ou
- l'option « délai de carence variable », qui permet d'avancer la date d'indemnisation quand l'assuré connaît une trésorerie tendue suite à l'impayé.

La combinaison de ces différentes options vise à permettre de répondre sur mesure au cahier des charges de l'assuré, quelles que soient sa taille, son activité et sa nature.

Par ailleurs, dans le cadre de *TradeLiner*, le Groupe met particulièrement l'accent sur son service de prévention des

risques (informations commerciales et outils d'évaluation des débiteurs) qu'il met à la disposition de ses assurés notamment au travers de :

- la communication du DRA (*Debtor Risk Assessment* ou « évaluation du risque débiteur ») sur tous les débiteurs du portefeuille assuré, au sein de l'espace sécurisé COFANET (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information ») ;
- la communication d'un indicateur global de risque (le WAP - *Weighted Assessment of Portfolio* - c'est-à-dire l'évaluation pondérée du portefeuille) ; ou
- l'accès au département arbitrage du Groupe, organisé par secteur d'activité.

TradeLiner ouvre donc un plus grand choix d'options, permet d'harmoniser l'offre du Groupe dans le monde et une meilleure gestion du contrat et des garanties disponibles.

TopLiner

Réservée aux entreprises qui ont souscrit un contrat *Globaliance* ou *TradeLiner*, l'offre *TopLiner* est un complément de couverture si, pour un débiteur donné, l'assuré n'a pas obtenu de garantie ou une garantie inférieure à sa demande. Dans ce cas, la prime perçue par le Groupe, qui est naturellement plus élevée car couvrant un risque jugé plus difficile, est fonction de l'évaluation du risque par ses experts, du montant assuré (compris entre 5 mille et 5 millions d'euros) et de la durée de couverture souhaitée (susceptible de varier entre 30 et 90 jours).

Ce produit est généralement souscrit par des assurés désireux de couvrir un projet de développement prioritaire. Il permet d'accompagner ces assurés dans leur prise de décision, quand bien même le Groupe aurait refusé de leur accorder une garantie pour une contrepartie donnée. Cette offre facilite ainsi les relations commerciales avec les assurés du Groupe en cas de refus de garantie de certains de leurs projets commerciaux.

Cette offre commerciale, qui n'est pas encore déployée dans tous les pays du Groupe, a généré 12 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, 19 millions en 2014 et 18 millions en 2015. Le déploiement doit encore se poursuivre dans certains pays nécessitant l'enregistrement du produit ou d'autres où le Groupe fait appel à un assureur local (fronteur) pour l'émission des contrats (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés - Un réseau de commercialisation multicanal renforcé par un important réseau de partenaires et d'apporteurs d'affaires »).

EasyLiner

EasyLiner, lancée courant 2014, est une gamme de produits s'inscrivant dans une offre destinée à des petites et moyennes entreprises (PME), souvent peu familières avec les mécanismes et les bénéfices des solutions d'assurance-crédit.

Cette offre vise à proposer à grande échelle des solutions d'assurance-crédit plus adaptées au monde des PME (rédaction plus condensée des polices d'assurance, gestion des garanties et de la police simplifiée), au travers d'un portail Internet permettant aux prospects du Groupe d'accéder et de souscrire à cette offre en ligne.

EasyLiner s'inscrit dans la démarche de distribution multicanal du Groupe, permettant une distribution directe, via des courtiers ou encore en collaboration avec son réseau

étendu de partenaires et de distributeurs non spécialisés (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés – Réseau de commercialisation et partenariats »), développant un mode de distribution étendu, sous la marque Coface ou sous une marque blanche.

Cette offre est disponible dans 28 pays à fin 2015 et son déploiement doit se poursuivre en 2016.

Globalliance Projects Cover

L'offre *Globalliance Projects Cover* permet aux fournisseurs de biens d'équipement et/ou aux prestataires de services de couvrir un ensemble d'opérations ponctuelles au cours d'une année, dont le montant est compris entre 100 mille et 5 millions d'euros. Avec cette garantie, les assurés, selon l'opération considérée, sont protégés contre les impayés d'origine commerciale ou politique pour leurs ventes de biens d'équipement ou fournitures de services, au titre des risques de crédit, de fabrication (pour la couverture des dépenses liées à la fabrication d'un bien spécifique) ou d'appel abusif des cautions.

Cette garantie entre en vigueur dès la prise d'effet du contrat, et fait suite à une promesse de garantie valable quatre mois et renouvelable dès lors qu'une négociation commerciale est en cours. Avec cette promesse, les assurés peuvent s'engager sereinement avec leurs débiteurs et intégrer le coût estimé de la prime dans leurs offres commerciales.

Le Groupe prévoit de rénover cette offre en 2016, notamment pour la rendre cohérente avec les termes du contrat *TradeLiner*.

Single Risk

L'offre *Single Risk* est destinée aux entreprises et aux établissements financiers exposés à des risques commerciaux et politiques dans le cadre d'opérations ponctuelles, complexes, d'un montant élevé (généralement supérieur à 5 millions d'euros) et dont la durée de crédit est en principe comprise entre douze 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 (*whole turnover policies*).

Cette offre fournit aux souscripteurs quatre types de garantie : garantie export & domestique, garantie importations, garantie financements, et garantie contre le risque politique pour les opérations d'investissements. Chaque opération fait l'objet d'une étude contractuelle spécifique par les experts du Groupe.

Ces contrats, gérés par une équipe d'experts et d'arbitres dédiés au sein de la direction de l'arbitrage du Groupe, sont destinés aux entreprises qui exportent, importent ou investissent à l'étranger et couvrent :

- les opérations export & domestiques de biens d'équipement, d'infrastructures, de prestations de services, dans le secteur du bâtiment et des travaux publics, de matières premières et de l'énergie ;
- les opérations d'import dans le cadre d'opérations de négoce : préfinancements, contrats de *tolling* (travail à façon), compensations liées notamment à la non-livraison de produits ou à la résiliation de contrats ;

- les opérations de financement sur les préfinancements, les crédits financiers, les confirmations de lettres de crédit, les escomptes sans recours (*forfaiting*), les financements de projets, les contrats de location-vente ;
- le risque politique pour les opérations d'investissements : couverture des risques liés à des actifs à l'étranger et qui peuvent être la cible de décisions ou d'actes gouvernementaux de nature variée, notamment dans les pays émergents (confiscation, expropriation, nationalisation, abandon forcé), mais également de dommages dus à des grèves, émeutes, troubles civils, actes de terrorisme ou même des guerres.

COFACE GLOBAL SOLUTIONS, UNE STRUCTURE DÉDIÉE AUX GRANDS COMPTES INTERNATIONAUX

Coface Global Solutions (l'« Offre CGS ») est une offre dédiée à la gestion de grands assurés internationaux présents sur au moins deux pays et dont le chiffre d'affaires assuré (ou proposé à l'assurance) est supérieur à 250 millions d'euros. En s'appuyant sur les entités opérationnelles du Groupe, elle permet de coordonner et, sur la base notamment du contrat *Globalliance*, de structurer l'assurance-crédit de grands assurés internationaux à l'échelle mondiale, en cherchant à sécuriser leur développement commercial à l'international et à optimiser leur performance opérationnelle grâce à des outils de pilotage de la gestion du crédit pour leur siège et leurs filiales.

Cette offre repose sur une organisation mondiale qui propose à ces multinationales des services et des outils de gestion et de pilotage adaptés à leurs problématiques propres (éclatement géographique, risques multidevises, consolidation des agrégats du crédit débiteurs, etc.). Elle est organisée selon les sept régions géographiques du Groupe (Europe centrale, Europe de l'Ouest, Europe du Nord, Méditerranée & Afrique, Amérique du Nord, Amérique latine et Asie Pacifique) organisées chacune autour de trois fonctions : vente, relation clients et arbitrage. La direction centrale CGS (intégrée à la direction commerciale du Groupe) assure la coordination mondiale, le contrôle des standards de qualité et le pilotage de cette activité.

Grâce à l'Offre CGS, les assurés ont un gestionnaire de programme dédié (*Program Leader*), chargé de coordonner tous les services que le Groupe met à leur disposition : ceux que rendent les arbitres seniors spécialisés par secteur d'activité, l'ensemble des outils pour piloter leur assurance-crédit et accéder à l'intégralité de l'expertise du réseau international du Groupe, en particulier une base de données mondiale offrant des informations sur 80 millions de débiteurs, ainsi qu'un tableau de bord CGS (*Dashboard*), plateforme leur permettant d'analyser en ligne leurs risques débiteurs. Ce tableau de bord vise notamment à mieux appréhender l'impact global des créances sur le bilan des assurés, à fournir une analyse détaillée de leur risque de crédit, un suivi consolidé des sinistres déclarés, en identifiant et en analysant les tendances. Il apporte aussi une vision globale de la qualité des services que le Groupe fournit à chacune de ses filiales.

Le Groupe prévoit d'aligner cette offre en 2016 avec *TradeLiner*, avec le lancement *GlobaLiner*, une version de *TradeLiner* spécifiquement adaptée aux besoins de ce segment d'entreprises.

TARIFICATION DES OFFRES D'ASSURANCE-CRÉDIT

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. Il est assis soit sur un pourcentage du chiffre d'affaires attendu, soit sur un encours garanti du risque clients ou sur un plafond d'encours garanti, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires, le volume total des primes étant donc dépendant de celui des ventes effectivement réalisées par l'assuré, étant précisé qu'un montant minimum de prime est systématiquement stipulé dans les polices d'assurance du Groupe. Le montant de la prime est arrêté lors de la signature de la police sur un montant estimé, ajusté en fin d'année en fonction du chiffre d'affaires réel. Il est révisé lors du renouvellement, généralement annuel, de la police. Le montant révisé est calculé en fonction de la sinistralité effective et de la qualité du risque généré par cette police au moment du 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. Certaines prestations accessoires liées notamment au suivi de la solvabilité des débiteurs font également l'objet d'une facturation.

La tarification est un élément essentiel de la politique commerciale du Groupe, en particulier lors des contacts entre ses commerciaux et les assurés ou prospects. La tarification des offres de produits d'assurance-crédit opérée par une partie des équipes commerciales du Groupe (*commercial underwriting*) est gérée indépendamment de la souscription du risque (*risk underwriting*) réalisée par les arbitres (voir le paragraphe ci-après : « Une souscription du risque mise en œuvre selon un processus harmonisé »).

Dans le cadre de son plan *Strong Commitment I*, le Groupe a fait converger ses outils vers un tarifificateur unique, qui bénéficie d'un support pluridisciplinaire et cohérent, notamment grâce à la contribution des arbitres, de la recherche économique et des équipes commerciales sous le contrôle de la fonction actuariat. Dans le cadre du plan *Strong Commitment I*, l'accent a également été mis sur une gestion plus dynamique de la tarification des accessoires de primes.

Cet outil de tarification, PEPS (*Past and Expected Profitability System*), aujourd'hui commun à toutes les entités du Groupe dans le monde, facilite la souscription et le pilotage de la politique tarifaire du Groupe. Son déploiement a été terminé en 2013, l'assurance-crédit court terme étant intégralement souscrite dans cet outil depuis 2014.

L'outil PEPS est capable de fournir à ses utilisateurs une exposition pondérée au risque (*Risk Weighted Exposure - RWE -*) et de calculer le niveau de prime annuelle attendue (*Expected Annual Premium -EAP-*). Il permet de couvrir les risques pour un assuré ou un prospect donné, en tenant également compte de leurs impayés historiques respectifs, de créer des projets de tarification à l'aide d'outils de

simulations et de leur proposer des offres tarifaires. Une fois toutes les données intégrées (identité de l'entreprise, informations débiteurs, portefeuille, impayés subis dans les dernières années et conditions du contrat), cet outil calcule la prime minimale à proposer à l'assuré ou au prospect, composée des indemnités estimées, des coûts et de la marge commerciale attendue par le Groupe.

Sur le plan méthodologique, PEPS anticipe les impayés attendus par l'analyse du portefeuille de débiteurs au moment de la cotation.

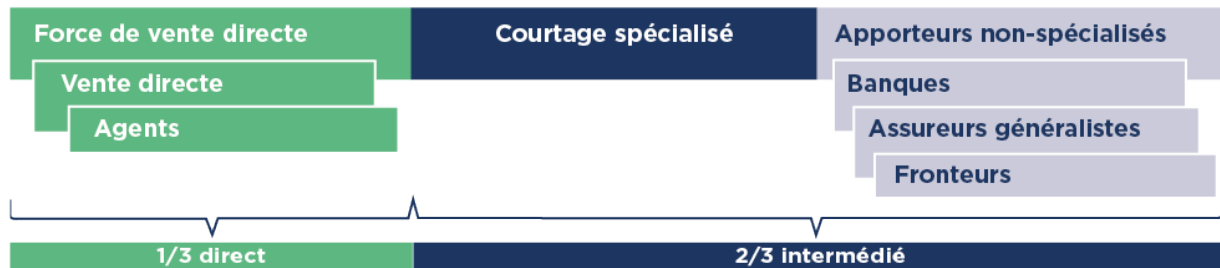
Plus généralement, la méthodologie tarifaire et les outils utilisés par les entités du Groupe permettent un ajustement des prix par la prise en compte de multiples éléments, dans le cadre des renouvellements de contrats. L'évaluation individuelle des débiteurs du portefeuille d'un assuré (évolution du risque de crédit, type de clientèle développée par l'assuré etc.) impacte le RWE calculé dans PEPS, et donc le coût du risque calculé par l'outil. L'évaluation prend également en compte une dégradation conjoncturelle du secteur ainsi que l'évolution de la conjoncture mondiale et son impact sur la sinistralité en assurance-crédit. En marge de ces ajustements inhérents au modèle de tarification utilisé et bénéficiant de la surveillance des risques micro et macro-économiques du Groupe, un comité de gouvernance tarifaire est amené à décider d'ajustements sectoriels sur certains pays, destinés à refléter certaines tendances décelées par les analystes du Groupe, dont il est attendu qu'elles aient un impact, positif ou négatif, sur les impayés couverts. Ces ajustements sont utilisés notamment lorsqu'un retournement brutal est attendu sur un secteur donné, qui justifie un ajustement en avance de phase (avant constatation statistique).

Les garanties *Single Risk*, en raison de leurs caractéristiques propres (montant généralement plus élevé, types de risques couverts et durée plus longue), sont tarifées par une équipe dédiée, qui analyse de manière croisée le pays concerné (*country risk assessment*), l'opération couverte en tant que telle, selon le type de garantie souscrite et, le cas échéant, la qualité de la contrepartie contractuelle.

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

Pour commercialiser et distribuer ses produits d'assurance-crédit et ses services complémentaires, le Groupe utilise de nombreux canaux de distribution, qui varient en fonction de la spécificité de chacun des marchés locaux sur lesquels il est présent. Sa direction commerciale supervise à l'échelle internationale le pilotage des ventes directes et indirectes réalisées via son réseau de partenaires, qui compte notamment 68 partenaires commerciaux émetteurs des contrats (fronteurs) tels que PingAn, Axa, Nexi, EDC, Activa International Insurance, Seguros Mundial, ICIEC ou encore Sancor Seguros, ainsi que des partenaires commerciaux apporteurs d'affaires.

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).



Ces canaux de distribution comprennent les propres équipes commerciales du Groupe composées, au 31 décembre 2015, d'environ 1 329 commerciaux dans le monde (hors garanties gérées pour le compte de l'État français), ainsi qu'un important réseau de partenaires. La force de vente directe du Groupe comprend également des agents exclusifs distribuant ses polices, type de réseau de distribution utilisé dans certains pays, tels que les États-Unis et l'Italie.

Outre le recours à des courtiers spécialisés dans l'assurance-crédit, le Groupe s'appuie sur des partenaires bancaires et assureurs généralistes pour distribuer ses produits. Enfin, 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. Le Groupe peut faire appel aux fronteurs pour faciliter la première implantation dans un nouveau pays, limitant ainsi l'investissement nécessaire, comme cela a pu être le cas en Colombie, jusqu'à son implantation directe début 2014. En contrepartie, il s'engage à réassurer les risques contractés par les fronteurs.

Avec son réseau de partenaires, dont une part importante est membre du réseau Coface Partner (www.partner.coface.com), le Groupe accompagne ses assurés dans une quarantaine de pays dans lesquels il n'a pas de présence commerciale directe ou de licence en propre. Il commercialise ainsi ses offres et enrichit sa connaissance de ces marchés.

Créé en 1992 à l'initiative du Groupe, et autrefois appelé CreditAlliance, le réseau Coface Partner est réorganisé depuis janvier 2014 afin d'en accroître la vocation commerciale.

Il réunit aujourd'hui des entreprises privées et des institutions publiques du monde entier dans le domaine exclusif de l'assurance-crédit avec deux objectifs majeurs pour le Groupe :

- accroître, faciliter et garantir les échanges commerciaux en s'appuyant tant sur l'échange d'information entre membres que sur son expertise ;
- développer un portefeuille de produits d'assurance-crédit et de services complémentaires avec son concours.

Il complète et renforce le réseau interne du Groupe en étendant la couverture géographique de ses services. Ses membres apportent leur connaissance du tissu économique local, qui est mise en œuvre selon les pratiques et dans les outils informatiques du Groupe.

Les échanges au sein de Coface Partner portent notamment sur les techniques de marketing et de vente des produits d'assurance-crédit, avec un partage des expériences pour renforcer l'efficacité des méthodes de commercialisation et dynamiser l'investissement des partenaires en assurance-crédit.

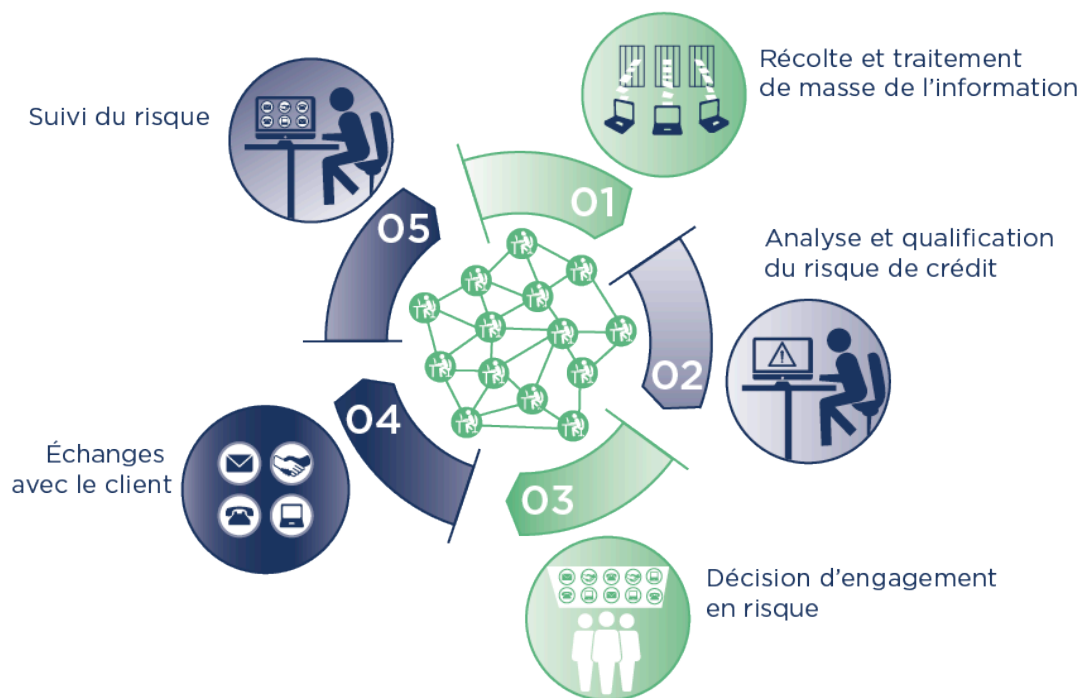
L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface

Les activités du Groupe consistent essentiellement à vendre des garanties et des services en s'appuyant sur l'acquisition et la gestion d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement.

Le Groupe exploite un réseau de 50 centres dédiés à la collecte d'informations financières sur plus de 80 millions de débiteurs dans le monde, au traitement et à l'analyse de l'information et des risques débiteurs.

L'information est un élément clé de chaque étape du suivi des risques au sein du Groupe, compilée au sein de sa base de données ATLAS (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information - ATLAS »). Elle est tout d'abord collectée, notamment auprès de prestataires externes, pour faire l'objet d'un premier traitement qualitatif. Elle est ensuite analysée par l'équipe de 330 analystes crédit du Groupe 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, 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 1.4 « Systèmes d'information - EASY »).

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 (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés - Tarification des 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 sa direction de la recherche économique, qui comprend 16 économistes, dont 12 basés en Europe de l'Ouest (Paris) et 4 dans d'autres régions du Groupe pour assurer une couverture locale. Ces économistes ont des objectifs de production en interne, pour les métiers du Groupe, et en externe pour ses assurés et du public (journalistes, universitaires, prospects, banques, courtiers, partenaires etc.). La production externe prend essentiellement la forme de « panoramas », 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, les plus sûres et les plus récentes.

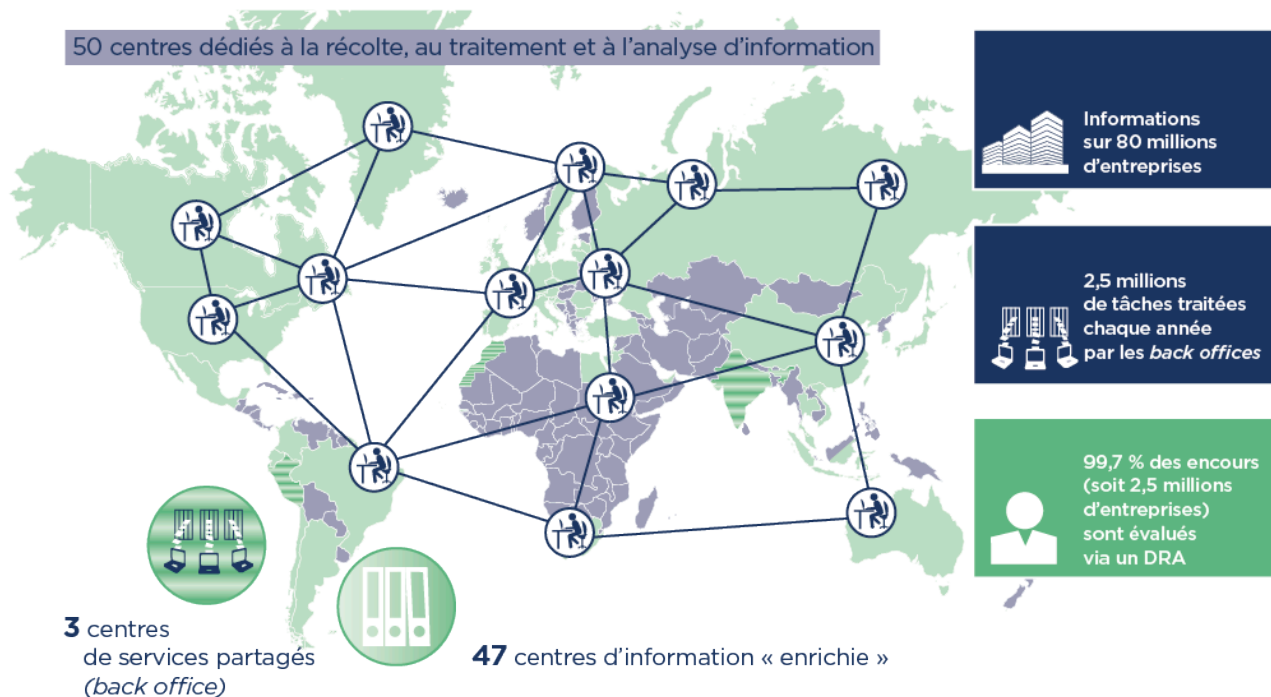
Plusieurs types de panoramas sont ainsi publiés :

- les panoramas « pays », relatifs au niveau moyen de risque dans le cadre de transactions commerciales à court terme dans un pays donné ;
- les panoramas « risque pays », qui offrent la possibilité de consulter en détail chaque trimestre les évolutions des évaluations pays, les analyses et les prévisions de la direction de la recherche économique du Groupe ;
- les panoramas « sectoriels », qui traitent des perspectives conjoncturelles, de la situation financière moyenne des entreprises du secteur et des comportements de paiement ;
- les panoramas « défaillances d'entreprises », qui abordent l'orientation des défaillances d'entreprises par secteur et zone géographique, ou « environnement des affaires dans un pays », qui analysent notamment la fiabilité des comptes et le niveau de protection accordé aux créanciers par le système juridique.

Dans le cadre de la mise en œuvre du plan *Strong Commitment I*, le Groupe réorganise et simplifie son réseau d'information, pour optimiser et renforcer la collecte et la qualité de ses bases de données, et disposer d'éléments d'information toujours plus pertinents et actualisés. Il revoit notamment et systématiquement les sources de renseignements dans chaque pays, renforce l'automatisation des flux d'information et segmente ses besoins en fonction du niveau et de la qualité des risques.

Cette réorganisation conduit à une centralisation des travaux à faible valeur ajoutée (gestion des tâches administratives liées aux flux d'information dits « de masse ») dans trois centres de services partagés (Pérou, Inde et Maroc) et à la création et au déploiement de 47 centres d'information dite « enrichie ».

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



Les équipes de ces centres d'information « enrichie » se concentrent sur des tâches à plus forte valeur ajoutée et fournissent aux arbitres du Groupe des analyses approfondies sur les débiteurs qui présentent un encours ou un profil de risque élevé. Elles complètent les renseignements disponibles sur le marché, grâce à des interviews de dirigeants d'entreprises, des visites de débiteurs, des contacts avec les banques locales, des recherches et obtentions de situations financières intermédiaires, des informations financières spécifiques ou confidentielles, des productions de DRA (*Debtor Risk Assessment*) etc. Ces centres apportent ainsi un support essentiel aux arbitres du Groupe, pour prendre les décisions les plus adaptées aux besoins des assurés, dans le respect de la politique de prise de risque fixée par le Groupe.

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, cet arbitre a la faculté d'ajuster à la hausse ou à la baisse cette première décision, parce qu'il est le mieux à même de 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.

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. Le DRA intègre plusieurs critères tels que la solidité financière, la rentabilité et la solvabilité du débiteur, et intègre également des facteurs environnementaux ou encore la qualité de gestion de l'entreprise. Au final, il prend la forme d'une évaluation sur une échelle de 0 (entreprises en défaut) à 10 (meilleure évaluation possible).

Enfin, avec le *Weighted Assessment of Portfolio* (WAP), les arbitres ont à leur disposition un indicateur simple et immédiat qui mesure la qualité moyenne du portefeuille de débiteurs d'un assuré. Le WAP correspond à la moyenne des DRA pondérée par les montants garantis de chaque débiteur, ce qui permet à l'arbitre d'avoir une vision globale et chiffrée du portefeuille de débiteurs d'un assuré ou d'un pays. Présenté sur une échelle identique à celle du DRA, il est également mis à disposition des assurés.

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.

Base de données essentiellement dédiée à la production de limites de crédit accordées aux débiteurs, 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 : tous les types de risques sont intégrés, les encours sont gérés et visualisés facilement. La qualité du *reporting* et les procédures de contrôle au niveau du Groupe s'en voient améliorées. Cet outil est accessible 24h sur 24h, 7 jours sur 7, hors périodes de maintenance programmées. Au total, environ 10 000 décisions d'arbitrage sont prises par jour.

Les arbitres 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. En outre, ils n'ont aucune prise sur la tarification commerciale de ces produits et services.

Les arbitres disposent de délégations de souscription (de 100 mille à 7,5 millions d'euros), fonction de leur expertise, de leur séniorité et de leurs compétences. Au-delà de 7,5 millions d'euros, ils sont astreints à suivre une procédure de double signatures pour des décisions allant, au niveau régional, jusqu'à 20 millions d'euros. Les décisions relatives à des couvertures supérieures à 20 millions d'euros, ou particulièrement sensibles, sont validées par la direction arbitrage Groupe. L'historique des décisions et le respect des niveaux de délégation de souscription, strictement limités et sécurisés, sont entièrement traçables dans ATLAS.

Indemnisation des sinistres et recouvrement de créances

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

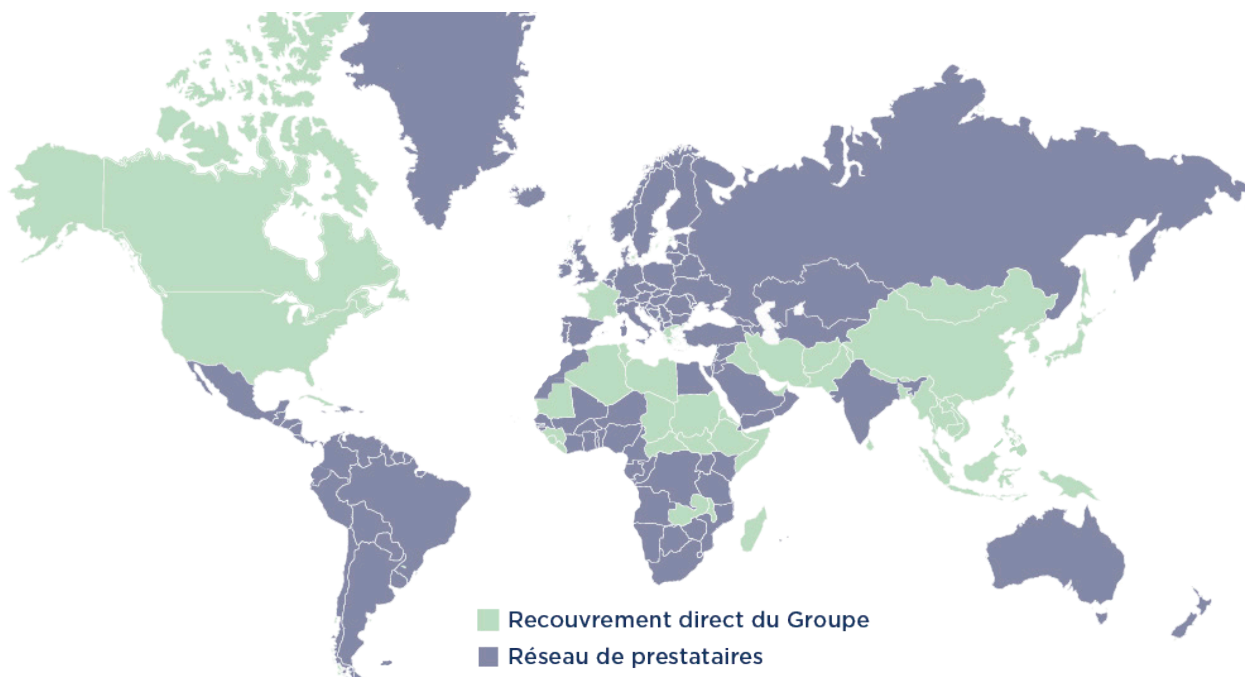
L'indemnisation des sinistres et le recouvrement de créances sont deux activités essentielles de l'assurance-crédit. Les assurés attendent de la part de leur assureur réactivité et

efficacité dans la gestion de leurs créances impayées. Et en interne, l'efficacité du recouvrement a un impact direct sur le ratio de sinistralité du Groupe, l'augmentation d'un point du taux de recouvrement représentant près de 8 millions d'euros de créances récupérées, ce qui a un effet immédiat sur ses résultats et améliore son ratio de sinistralité. Au titre des exercices clos les 31 décembre 2013, 2014 et 2015, le taux de recouvrement global du Groupe, incluant les dossiers en faillite et ceux en carence, s'élevait respectivement à 35 %, 36,5 % et 35 %. Conformément à ses orientations stratégiques, telles que présentées notamment au paragraphe 1.2.3 « Stratégie du Groupe Coface », le Groupe entend améliorer ses taux de recouvrement par l'ajustement permanent des techniques employées et du réseau de prestataires locaux mis à contribution, notamment au sein des régions Méditerranée & Afrique, Amérique latine et Asie Pacifique.

Il propose ainsi à ses assurés une gamme complète de services de gestion de créances (recouvrement de créances domestiques ou internationales auprès de tiers et analyses statistiques de recouvrabilité).

Son réseau indemnisation et recouvrement, en charge de la couverture de plus de 200 pays, est composé de 411 collaborateurs (dont 185 répartis dans 39 pays), en charge de l'analyse des demandes d'indemnisation, et 226 collaborateurs en charge du recouvrement qui s'appuient sur DCON, outil informatique permettant de saisir et recouvrer tous les impayés signalés par ses assurés (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information - DCON » ci-après). Il est complété d'un réseau externe 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 2015), ou intervenir en appui des équipes internes et ce, à tous les stades du processus de recouvrement.

La carte ci-dessous illustre le réseau indemnisation et recouvrement du Groupe au 31 décembre 2015 :



Les équipes du Groupe chargées du recouvrement tentent d'établir un contact direct avec le débiteur (dans les 24 heures, la rapidité du contact augmentant leurs chances de succès) pour amorcer une démarche de recouvrement

amiable. Si toutefois ces mesures n'aboutissent pas, le Groupe engage les procédures requises et ce, par l'intermédiaire de son réseau d'avocats.

Ses services de gestion et de recouvrement de créances utilisent également l'information de solvabilité sur les entreprises qu'ils collectent. En effet, une bonne information de ce type dès la transmission du dossier par l'assuré accroît les chances de recouvrement par la mise au point d'une stratégie de recouvrement mieux adaptée. Réciproquement, l'information obtenue sur les impayés, grâce aux services de gestion de créances, enrichit les bases d'information du Groupe et augmente la qualité des garanties d'assurance-crédit proposées à ses assurés. 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, entre les différentes régions, de son réseau indemnisation et de recouvrement. Cette standardisation revêt une importance particulière dans la mesure où elle garantit une appréciation selon les mêmes critères au niveau global et permet au Groupe de suivre globalement cette performance par pays.

◆ 1.2.1.2 Gestion des procédures publiques

La Compagnie gère depuis 1946, pour le compte et avec la garantie de l'État français, des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé afin d'accompagner, de soutenir et de sécuriser les exportations françaises, notamment celles financées à moyen et long terme, ainsi que les investissements français à l'étranger. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, ces prestations de services ont représenté un montant de 60 millions d'euros, soit environ 4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de ces prestations de services au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours de la période 2013-2015 en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe).

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Gestion des procédures publiques	60	4,0	63	4,4	66	4,6

Jusqu'au 30 juin 2014, la filiale SBCE gérait pour le compte de l'État brésilien des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé. La convention qui liait l'État brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014 et cette activité a été rétrocédée à l'État brésilien à compter du 1^{er} juillet 2014. Cette activité a généré un chiffre d'affaires de 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 et de 2,6 millions d'euros au 30 juin 2014, l'activité ayant cessé depuis cette date.

Cette activité ne présente pas de risques d'assurance pour le Groupe, les risques étant pris en charge par l'État. L'ensemble des flux financiers y relatifs (primes, indemnités, reversements) font l'objet d'un enregistrement comptable distinct dans les comptes de la Compagnie. Les primes et les reversements perçus par celle-ci sont directement versés sur le compte de l'État. Les indemnités sont payées par la Compagnie à partir de ce même compte. Les modalités de gestion de ces garanties et leur rémunération sont fixées dans le cadre d'une convention qui lie la Compagnie à l'État.

Les différentes assurances offertes pour le compte et avec la garantie de l'État

La diversité des garanties gérées par la Compagnie dans le cadre fixé par l'État permet aux entreprises d'être accompagnées tout au long de leur parcours à l'export :

- l'assurance prospection recouvre à la fois une assurance contre la perte subie en cas d'échec commercial et un soutien de trésorerie. Elle prend en charge une partie des frais de prospection non récurrents engagés par l'assuré ;
- l'assurance risque exportateur couvre les émetteurs de cautions bancaires, ainsi que les banques assurant le préfinancement en faveur d'exportateurs, contre le risque de non-remboursement par l'exportateur ;
- l'assurance-crédit export couvre l'exportateur et/ou son banquier contre certains risques spécifiques à la réalisation de contrats d'exportations de biens et/ou de services assortis de durées d'exécution longues et/ou de crédit de plus de deux ans ;

- l'assurance change sécurise les opérations d'exportation en devises afin qu'une société exportatrice remette des offres et/ou conclue un contrat en devises sans être exposée aux variations de change et ce, depuis le stade de la négociation commerciale, jusqu'au terme de paiement du contrat ;
- l'assurance des investissements à l'étranger couvre les entreprises françaises réalisant des investissements à l'étranger et les banques qui les financent contre les risques de spoliation et/ou de destruction d'origine politique.

Cadre d'intervention

Après avoir instruit les demandes de garantie qui lui sont directement adressées, la Compagnie formule une proposition de garantie à la Commission des garanties et du crédit au commerce extérieur (Ministère de l'économie et des finances) qui décide de la suite qui peut leur être donnée. La Compagnie dispose toutefois de délégations pour garantir certaines demandes, en fonction du montant de l'opération, de la durée de crédit ou encore de la catégorie de prime. Elle délivre en son propre nom les contrats d'assurance, sur la base de la décision prise par l'administration ou par elle-même (dans le cadre de ses délégations), et prend en charge la gestion de ces contrats d'assurance (suivi du risque, établissement d'avenants, instruction des demandes d'indemnisation, recouvrement des créances impayées, gestion des consolidations de dettes, etc.).

La distribution des produits d'assurance gérés pour le compte de l'État français est directement réalisée par une équipe interne dédiée et distincte de celle qui intervient sur les produits propres du Groupe.

Transfert de la gestion des garanties publiques

Le 23 février 2015, l'État français annonce qu'il engage une réflexion sur une éventuelle remise en cause de la gestion par la Compagnie des garanties publiques à l'exportation. Le 29 juillet, il annonce avoir pris la décision de procéder à ce transfert et avoir trouvé un accord avec la Compagnie

sur les modalités de ce transfert. Ce dernier porte sur une compensation de 89,7 millions d'euros avant impôt, nets des passifs transférés estimés, à fin décembre 2014, à 12,5 millions d'euros. La Compagnie continuera d'être rémunérée par l'État français jusqu'au transfert effectif de cette activité. Les travaux de préparation par le groupe

Bpifrance de ce transfert sont en cours, dont la date effective n'a pas encore été précisée. Enfin, la loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 (n° 2015-1786) prévoit que cette date sera fixée par décret, et interviendra au plus tard le 31 décembre 2016.

1.2.2 SERVICES COMPLÉMENTAIRES

Outre ses offres d'assurance-crédit, le Groupe commercialise un ensemble de services venant compléter son offre de gestion du risque débiteur.

◆ 1.2.2.1 Affacturage

Le Groupe propose des solutions d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Historiquement présent sur d'autres marchés géographiques, il a recentré ses activités d'affacturage dans le cadre du plan *Strong Commitment I* (voir le paragraphe 1.1.1 « Histoire de la Société ») sur ces

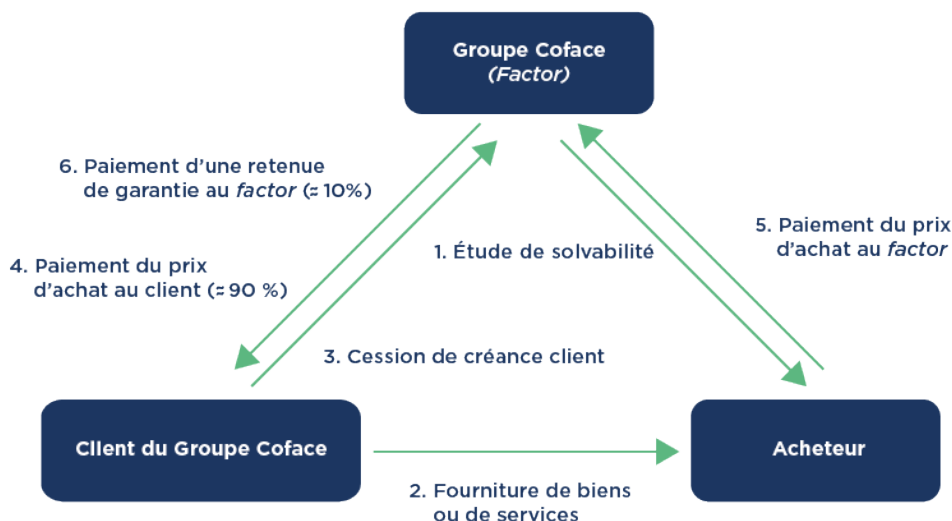
seuls pays dans lesquels il dispose d'une taille critique lui permettant de conduire ses activités dans des conditions de rentabilité optimisée.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 l'offre d'affacturage a représenté 71 millions d'euros de produit net bancaire, soit 4,7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de cette offre au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours de la période 2013-2015 (en millions d'euros et en pourcentage de son chiffre d'affaires consolidé total) :

PRODUIT NET BANCAIRE ET POURCENTAGE DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Affacturage	71	4,7	71	4,9	66	4,6

Le schéma suivant illustre le mécanisme de l'affacturage :



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

- en disposant immédiatement de liquidités dès la cession de leurs créances (sous réserve de la consignation d'une retenue de garantie) ;
- en assainissant leur compte clients, en l'absence de recours (via le transfert des risques de non-paiement et de recouvrement) ;

- en finançant leur croissance sans être freinées par leur besoin en fonds de roulement.

Le 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 au client en cas d'impayés ;
- *full factoring without recourse* : produit alliant les services de l'affacturage et l'assurance-crédit. Ainsi, en cas de sinistre, le client est couvert par l'assurance-crédit pour ses factures impayées ;
- *in house factoring with or without recourse* : le client gère la relation avec son acheteur, en particulier en cas d'impayé notamment pour préserver sa relation commerciale ;

- *reverse factoring* : le client du Groupe est ici l'acheteur, qui propose à son fournisseur un paiement par l'intermédiaire de la société d'affacturage ;
- *maturity factoring* : produit dérivé du *full factoring* pour lequel le financement se fait à l'échéance de la facture.

◆ 1.2.2 Cautionnement

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

Le cautionnement consiste en un engagement qui permet, en cas de défaillance éventuelle ou de manquement par le cautionné à ses obligations contractuelles, de couvrir le bénéficiaire de la caution. 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 incontournable pour exercer son activité ou accéder à des marchés spécifiques.

Les cautions ont une durée le plus souvent déterminée (de quelques semaines à cinq ans maximum dans le portefeuille du Groupe) et peuvent être partagées entre plusieurs acteurs de marché (généralement banques et assureurs).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, cette offre a représenté 51 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 3,4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de cette offre au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours de la période 2013-2015 (en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires consolidé total Groupe) :

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Cautionnement	51	3,4	54	3,7	58	4,0

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

- **cautions de marché** : caution de soumission (garantissant à l'acheteur que le vendeur ayant répondu à l'appel d'offres, pourra réellement, s'il emporte le marché, offrir les prestations annoncées dans sa réponse à l'appel d'offres) caution de bonne fin/bonne exécution (garantissant à l'acheteur que le vendeur exécutera le contrat), caution de restitution d'avance (engagement de restituer l'avance versée par l'acheteur, au cas où le vendeur ne poursuivrait pas le marché), caution de retenue de garantie (garantissant d'éventuelles malfaçons apparues pendant la période de garantie), et cautions de sous-traitance (pour garantir le paiement des sous-traitants que l'entreprise fait intervenir) ;
- **cautions d'accises et douane** qui 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 ;

- **caution 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.

◆ 1.2.3 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 2015, cette activité a représenté un chiffre d'affaires consolidé de 41 millions d'euros.

1.2.3 STRATÉGIE DU GROUPE COFACE

Après avoir mené avec succès, sur la période 2011-2013, son recentrage stratégique sur l'assurance-crédit, le Groupe lance début 2014 son plan *Strong Commitment II* qui a servi de base au projet présenté aux marchés lors de son introduction en bourse réalisé en juin 2014.

Dans un marché mondial qu'il considère encore loin de la saturation, le Groupe, fort de ses avantages concurrentiels, entend poursuivre une stratégie de croissance durable et profitable, prendre une part active au développement de l'assurance-crédit à travers le monde, tout en maintenant son niveau d'investissement afin de poursuivre l'optimisation

de la gestion des risques et de ses coûts, pour renforcer sa marge opérationnelle.

Par la combinaison des différentes actions de sa stratégie, le Groupe estime que l'ensemble de ses sept régions peuvent durablement contribuer à sa croissance, sans dépendance forte à aucune zone ou conditionnement à un facteur externe de croissance. Et ce, même s'il constate que la période 2014-2015 a été marquée par une reprise économique mondiale lente et une pression sur les prix marquée dans les marchés historiques de l'assurance-crédit, qui ont constitué deux facteurs limitatifs pour la croissance organique de son chiffre d'affaires.

◆ 1.2.3.1 Densifier et dynamiser l'approche commerciale des marchés

Le Groupe estime opérer dans un métier d'offre, dans lequel l'effort de présentation du produit est un élément clé de la croissance de l'activité. Sa stratégie de croissance est en premier lieu orientée vers un renforcement de son approche commerciale des marchés et se décline autour de quatre angles majeurs.

Améliorer l'efficacité opérationnelle des réseaux

À l'instar des travaux réalisés pendant la période 2011 - 2013 sur les métiers fondamentaux de gestion du risque, le Groupe a procédé à la revue opérationnelle de la fonction commerciale, pour améliorer l'efficacité de ses forces de vente. Il a ainsi mis en place une organisation commerciale harmonisée et commune à ses sept régions, capable de soutenir de façon optimale la stratégie de distribution multicanal et de simplifier le pilotage commercial, grâce à des outils performants de suivi et de pilotage de cette activité.

Le Groupe entend renforcer la performance et la mutualisation des moyens alloués aux métiers de la vente en continuant de développer des outils homogènes dans tous les pays et à tous les stades de la relation client. Une nouvelle version de l'outil de CRM *Smart* a ainsi été déployée tout au long de l'année 2015, qui intègre les éléments d'un parcours clients harmonisé à l'échelle du Groupe. Ce dernier a par ailleurs investi dans une démarche de prospection électronique automatisée, dont les outils ont été testés au premier semestre 2015 dans trois pays pilotes, validés et finalement déployés au second semestre.

Renforcer de façon sélective le réseau commercial sur les zones présentant un potentiel de croissance important

Le Groupe entend étendre et diversifier ses forces de vente directes afin d'accroître sa couverture commerciale sur certaines zones présentant un potentiel de croissance important.

Ces efforts viennent tout d'abord soutenir sa politique de croissance vers les pays émergents, en tenant compte de l'évolution de ces marchés et en fonction du développement de nouvelles implantations directes. Les zones asiatiques, latino-américaines et africaines seront principalement visées. Le Groupe obtient en 2014 une licence en Colombie et au Maroc, et en 2015 en Israël. Il a également ouvert un bureau aux Philippines et au Kazakhstan, dans le but de dynamiser la représentation du produit effectuée par l'assureur local qui émet des contrats (structure de *fronting*).

En outre, les marchés de certains pays développés, dans lesquels la densité du réseau n'était pas adaptée au potentiel de marché actuel, bénéficient également de ces efforts ; en particulier les États-Unis, où le marché de l'assurance-crédit représente un potentiel important compte tenu du taux de pénétration encore relativement réduit et où le Groupe augmente significativement son nombre d'agents et réorganise son réseau d'agences régionales, ou encore dans les pays scandinaves, où il n'est pas représenté à la hauteur de sa part de marché mondiale.

Développer les partenariats pour s'appuyer sur des réseaux de plus grande échelle que le réseau commercial propre du Groupe

Reconnaissant que la taille des grands assureurs crédit demeure modeste face au potentiel du commerce mondial, le Groupe a défini une stratégie de partenariats destinée à donner une autre dimension aux réseaux distribuant ses produits.

Cette stratégie vise en premier lieu les courtiers spécialisés en assurance-crédit, qu'il entend accompagner et soutenir dans le déploiement et la densification de leurs réseaux, notamment vers de nouveaux territoires.

Elle concerne également des partenaires apporteurs d'affaires, disposant de réseaux de distribution d'une densité supérieure à ceux du Groupe dans leur(s) pays, principalement les banques et assureurs généralistes bien positionnés sur la clientèle des entreprises. En préparation de cette démarche, le Groupe lance, en 2014, un projet visant à étayer sa proposition de valeur à destination de ces partenaires potentiels et à identifier les facteurs clés de succès permettant à un réseau de vente non spécialisé de monter en compétences sur un produit technique tel que l'assurance-crédit. La proposition de Coface à l'endroit de ses partenaires fait notamment l'objet d'une mise en œuvre au sein du réseau *Coface Partner*, où chaque partenaire peut partager son expérience avec d'autres partenaires dans d'autres pays, dans le but d'affiner sa démarche en assurance-crédit. Au sein de cette communauté de partenaires, le Groupe apporte des outils exclusifs, tels que le site de formation en ligne à l'assurance-crédit *Coface Campus*, ou le site Internet de distribution assistée (www.onlinecreditpolicy.com) avec, pour certains partenaires, une version entièrement personnalisée (à leur marque, dans leur langue et pour une offre dédiée). En 2015, le Groupe a travaillé à de nouveaux accords de partenariats, dont en particulier un avec le groupe Axa qui porte sur trois zones géographiques : l'Asie, le Moyen-Orient et l'Amérique latine.

Élargir la base de prospection dans tous les segments du marché

Le Groupe entend poursuivre l'élargissement de sa base de prospection dans tous les segments de marché qui entrent dans sa cible.

Cette politique vise notamment le segment des PME, qui est en principe inclus dans la stratégie commerciale de chaque marché. Cette activité a été lancée en propre dans un certain nombre de marchés, mais elle est appelée à monter en puissance prioritairement au travers de partenaires distributeurs, grâce à des outils destinés à assurer une certaine autonomie de ces partenaires sur le cycle de prospection et de vente, notamment au travers de l'offre *EasyLiner* et du portail www.onlinecreditpolicy.com (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés »).

À l'autre extrémité de la typologie d'assurés, le segment des grandes entreprises multinationales, sur lequel le Groupe est particulièrement présent grâce à son offre *Coface Global Solutions* (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés »), fait également l'objet d'une attention particulière dans le cadre de la poursuite de son développement commercial. Le Groupe reconnaît en cela le potentiel de croissance rapide que recèle ce segment, ainsi que le rôle déterminant que jouent les grandes entreprises dans la diffusion de l'assurance-crédit dans les nouveaux marchés, tant au niveau de la connaissance du produit que pour la constitution, pour lui-même, d'un volant d'affaires minimum à l'ouverture des pays. Il continuera son effort sur le segment des programmes internationaux d'assurance-crédit par le renforcement de son réseau commercial *Coface Global Solutions* et le développement d'offres et de services adaptés à ce segment.

◆ 1.2.3.2 Poursuivre l'extension géographique vers les marchés à potentiel

Le Groupe entend poursuivre le développement de son réseau international, le premier du marché en termes d'implantations géographiques et qui donc constitue un avantage compétitif important, notamment pour les grands comptes fortement internationalisés.

Agrandir le portefeuille de licences d'assureur direct

L'extension de son portefeuille de licences d'assureur direct est toujours une priorité pour le Groupe. Si sa première implantation dans un nouveau pays prend souvent la forme d'un accord de *fronting* passé avec un assureur local détenant la licence nécessaire à l'exercice de l'assurance-crédit, elle est souvent suivie d'une seconde étape qui consiste à obtenir une licence, lorsque le potentiel et les conditions d'exercice du marché sont suffisants pour justifier un investissement commercial plus important.

Après l'obtention d'une licence en Colombie et au Maroc en 2014 et en Israël en 2015, le Groupe a finalisé début 2016 les démarches engagées au Pérou et étudie quelques dossiers pour obtenir d'autres licences d'ici à 2018.

Préparer et réaliser l'ouverture de nouveaux pays

Une mission de veille est chargée d'analyser régulièrement le potentiel de pays où le Groupe n'est pas encore présent, afin de dégager des priorités de développement à court, moyen et long terme. Le Groupe envisage en effet d'étendre sa présence d'ici à 2018 à une dizaine de nouveaux pays dont le potentiel a été identifié, tant sur le plan marketing que sur le plan métier, et qui sont principalement situés en Afrique, en Asie du Sud-Est et en Amérique latine. Il a ainsi ouvert un bureau aux Philippines et au Kazakhstan en appui d'assureurs locaux qui sont ses partenaires.

Surveiller les opportunités de croissance externe

Si ses efforts de développement sont prioritairement dirigés vers une croissance de type organique, le Groupe n'exclut pas l'étude sélective de toute opportunité de croissance externe dans son métier cœur.

◆ 1.2.3.3 Poursuivre la politique d'innovation produit

Le Groupe se distingue par une politique historique et soutenue d'innovation produits, y compris au cours de la période de recentrage sur l'assurance-crédit. Opérant dans un métier d'offre, il inscrit dans sa stratégie une politique de différenciation, dont l'innovation produits est un des vecteurs essentiels avec le bénéfice d'un réseau mondial étoffé.

◆ 1.2.3.4 Renouveler et spécialiser la gamme d'assurance-crédit

Dans sa phase de recentrage, le Groupe a mené des travaux de segmentation du marché, qui l'ont conduit à redéfinir et spécialiser sa gamme de produits cible. Un programme de rénovation l'a conduit à lancer en 2014 *EasyLiner*, un nouveau contrat pour les PME, qui vient à l'appui de l'essentiel des offres de ce segment porteur, et qui a été déployé dans 28 pays à fin 2015. Le Groupe a également rénové son contrat phare *Globaliance* en 2015, qui est remplacé dans la majorité des pays par le contrat *TradeLiner*. Ce nouveau

contrat améliore la gestion de la modularité, structure une gestion plus dynamique de la garantie du risque politique et porte une convergence accrue des pratiques des différents marchés. Son déploiement est appelé à se poursuivre en 2016 dans les pays où un visa préalable des autorités locales est nécessaire et dans ceux où ce contrat sera officiellement émis par un partenaire fronteur.

Après avoir lancé *EasyLiner* dédié aux PME, le Groupe a, de fait, révélé avec le lancement de *TradeLiner* la logique de sa nouvelle offre segmentée. Est appelé ainsi à suivre *GlobaLiner* sur le segment des grands comptes internationaux, une fois terminé le déploiement et l'enregistrement du contrat *TradeLiner* dans tous les pays.

L'offre dédiée aux multinationales, *Coface Global Solutions*, demeure gérée sur la base de la plateforme produits historique (contrat *Globaliance*, interface CofaNet), complétée d'un dispositif de coordination et de pilotage des programmes d'assurance (accord commercial cadre « *Master Agreement* » et outil d'analyse des risques, de suivi et de reporting « *CGS Dashboard* » qui a atteint un taux de pénétration de 30 % à fin 2015).

Une démarche de spécialisation a cependant été récemment engagée en octobre 2014 avec la création d'une solution spécifique permettant de mieux répondre aux besoins de la clientèle japonaise. Un nouveau réseau a ainsi été créé, qui comprend des représentants de langue japonaise sur les différents continents.

Cette démarche de rénovation de la gamme permettra d'assurer une meilleure adéquation aux besoins des différents segments du marché.

◆ 1.2.3.5 Compléter la gamme de services

Au-delà de la valorisation des services existants, le Groupe prévoit de lancer de nouveaux services payants et différenciants. Il a ainsi testé depuis 2014 deux services complémentaires fondés sur l'analyse d'informations comptables de l'assuré : d'une part CofaNet *Policy Master*, qui allège la gestion de la police d'assurance-crédit par l'assuré et d'autre part CofaNet *Cash Master*, qui facilite le financement des créances assurées en apportant des informations plus précises aux tiers financeurs sur les garanties d'assurance-crédit, notamment dans les marchés où l'offre d'affacturage n'est pas encore très répandue. Passée leur phase de test, ces deux services ont été déployés durant le second semestre 2015 dans les principaux pays du Groupe. L'application mobile *CofaMove* lancée en septembre 2014 qui permet à tout utilisateur CofaNet de gérer l'essentiel de son contrat sur *smartphone*, a été enrichie de nouvelles fonctionnalités en 2015 (consultation du portefeuille complet de garanties, géolocalisation des acheteurs, gestion multi-contrats, recherche étendue des acheteurs dans les bases des partenaires, commandes de garanties complémentaires de type *TopLiner*).

◆ 1.2.3.6 Augmenter la valeur délivrée aux entreprises en dépassant le cadre historique du métier

L'offre *TopLiner* proposée dans les principaux pays du Groupe depuis 2013 (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés ») donne à un assuré la possibilité d'obtenir un complément de couverture lorsque, pour un débiteur donné, ce dernier a obtenu une garantie pour un montant inférieur à sa demande ou pas de garantie du tout. Ce produit, totalement inscrit dans le métier cœur, se distingue des offres concurrentes par sa construction et son outillage, un automate de souscription produisant une tarification *ad hoc*

des risques sensibles, qui reflète l'analyse du Groupe sur ces acheteurs. C'est cette tarification qui constitue une aide à la décision unique pour les clients du Groupe. Depuis son lancement, ce produit contribue régulièrement aux primes pour une valeur comprise entre 1,5 et 2 %.

Poursuivre l'amélioration de la rentabilité technique par une maîtrise des risques accrue

Le Groupe entend maintenir une attention forte à l'amélioration de sa connaissance, de son analyse et de sa gestion des risques, enjeu majeur du recentrage stratégique sur l'assurance-crédit, fondement de toute position concurrentielle de premier plan, et condition d'une rentabilité pérenne. Cette approche s'articule autour de trois axes principaux.

Qualité de l'information

Dans la ligne des actions menées au cours des quatre dernières années, le Groupe continuera à investir pour renforcer la qualité de ses bases d'information sur les entreprises dans le monde, autant au niveau de l'information brute qu'il achète qu'à celui de l'enrichissement par ses équipes.

Les enjeux de cette politique sont importants. Le Groupe doit en effet détenir une information de qualité, disponible rapidement et suffisamment actualisée. Il est également important de savoir accéder à une information plus confidentielle (par exemple, la situation financière intermédiaire d'un débiteur) pour mieux sécuriser ses décisions de souscription et renforcer sa gestion du risque.

Le Groupe continue notamment d'affiner régulièrement certaines modalités d'élaboration du DRA (*Debtor Risk Assessment*) (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information »), pour améliorer encore la cohérence de cet outil d'évaluation du risque dans tous les pays.

Maîtrise de la souscription

Le Groupe accompagnera son programme d'extension géographique d'un ajustement de son réseau d'arbitrage, conformément à sa politique de proximité des arbitres au risque (arbitrage « au pied du risque »).

Il continuera à prendre des initiatives pour démontrer sa capacité à gérer de façon très réactive les phases délicates du cycle économique, qu'il s'agisse de celui de l'économie mondiale ou de crises sectorielles ou régionales. Cet exercice inclut tant le volet technique (la prise de décision) que son pendant commercial (la communication aux clients et la gestion concertée des cas complexes). L'année 2015 fut par exemple marquée par la gestion des crises russe, brésilienne, ou encore par l'entrée de la Chine dans une zone d'incertitudes annonçant des défaillances d'entreprises plus nombreuses.

Enfin, sur le volet de la souscription commerciale, l'outil mondial PEPS (*Past & Expected Profitability System*), désormais déployé, est entré en 2015 dans un régime de croisière permettant un paramétrage plus fin mis au service de la politique tarifaire du Groupe.

Efficacité du recouvrement de créances

Sur la base des outils de mesure de performance mis en place, le Groupe cherche à améliorer de manière continue ses taux de récupération et son ratio coûts engagés/récupérations, qui ont une incidence directe sur son ratio

de sinistralité. Pour ce faire, il ajuste en permanence ses techniques et celles du réseau de prestataires locaux mis à contribution.

◆ 1.2.3.7 Améliorer l'efficacité opérationnelle

En juillet 2015, le Groupe a annoncé lancer un plan d'efficacité opérationnelle dans le but de réduire structurellement sa base de coûts. Les travaux d'élaboration de ce plan se sont poursuivis au cours du second semestre 2015. Ils portaient sur un ensemble d'initiatives telles que des achats rationalisés, une plus grande mise en commun de moyens, la simplification de certains processus. La nomination de Xavier Durand comme directeur général de Coface à compter du 9 février 2016 conduit le Groupe à réexaminer ces initiatives dans le but de les intégrer à un nouveau projet de développement rentable s'inscrivant dans la durée.

◆ 1.2.3.8 Réussir par l'adhésion des hommes et des femmes du Groupe Coface

Engagé dans un important plan de transformation depuis 2013, Coface a recentré ses activités autour de l'assurance-crédit. La succession de deux plans stratégiques, *Strong Commitment I* et *II*, a représenté une période exigeante pour l'ensemble des collaborateurs et a mené à une introduction en bourse réussie. En 2015, Coface a confirmé sa dynamique commerciale tout en améliorant son profil de risque et s'appuie pour cela sur l'engagement renouvelé de ses équipes.

Partager une ambition commune

Les collaborateurs du Groupe partagent des éléments de fierté autour des savoir-faire de l'entreprise et de l'utilité de sa mission dans les économies locales et régionales. Le sentiment d'appartenance à une entreprise internationale, riche de 73 nationalités, est un véritable atout pour Coface dans sa capacité à proposer une offre de services globale, au plus près des besoins de ses clients et partenaires.

L'engagement autour d'une ambition commune et d'une culture partagée est une priorité pour réaliser les transformations amorcées et continuer à anticiper les défis de marchés toujours plus complexes, interconnectés, désormais en prise avec la transition digitale. Le Groupe s'attache ainsi à offrir une proposition employeur de qualité au sein de chaque entité, à préparer les modes de management et à agir sur les dynamiques organisationnelles afin de renforcer notre avantage concurrentiel.

Cette démarche participe de la politique de croissance durable de Coface, l'évolution de l'engagement est quant à elle mesurée grâce au processus d'enquête d'opinion du Groupe.

Une équipe de dirigeants au cœur de la transformation

Le 15 janvier 2016, le conseil d'administration du Groupe a annoncé la nomination de Xavier Durand comme directeur général. Cette nomination a pris effet à l'issue du conseil du 9 février 2016 qui arrêtaient les comptes de l'année 2015. En charge de porter les objectifs d'excellence du Groupe, l'équipe dirigeante travaille à construire le cadre stratégique, à créer les conditions d'une croissance nouvelle, à développer la satisfaction client et à libérer la capacité d'innovation. Coface poursuivra une gestion rigoureuse des coûts et des risques, notamment par l'amélioration de son efficacité opérationnelle.

Ces objectifs, transverses à l'entreprise, seront déployés et partagés dans l'ensemble des pays, métiers et segments de clientèle du Groupe. Parallèlement, Coface relève les enjeux réglementaires de Solvabilité II.

Afin d'inscrire les transformations engagées dans la continuité et de se mettre en bonne position pour saisir toutes les opportunités, le Groupe a mis en place une gestion de carrière dynamique qui s'inscrit dans une politique de développement des talents menée à l'échelle mondiale. Il entend ainsi préparer chacun à toujours évoluer au sein du Groupe, et détecter les meilleurs potentiels qui contribueront à leur tour à renouveler son métier.

◆ 1.2.3.9 Préparation d'une nouvelle dynamique de développement rentable

Xavier Durand a été nommé le 9 février 2016 directeur général du Groupe avec pour mission de trouver les leviers et dégager les moyens qui permettront d'insuffler une nouvelle dynamique commerciale au Groupe, proposer et mettre en œuvre les adaptations structurelles nécessaires pour améliorer son efficacité opérationnelle tout en préservant son profil de risque dans un environnement économique incertain.

Les actions à mener seront détaillées dans un nouveau plan stratégique à lancer courant 2016.

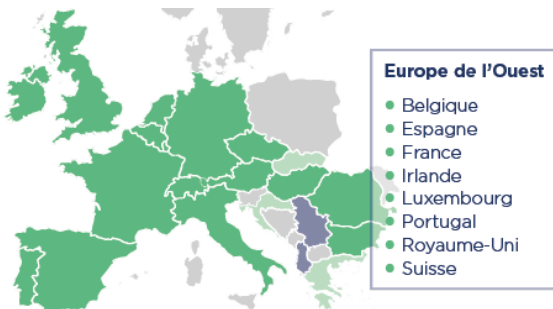
1.2.4 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS DU GROUPE COFACE RÉGION PAR RÉGION ⁽¹⁾ ⁽²⁾

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

risques politiques, catastrophes naturelles, l'avance aux fournisseurs, les litiges, le risque de fabrication etc. Pour automatiser et optimiser la gestion des contrats d'assurance-crédit en exploitant les informations issues de la comptabilité du client, les pays de la région Europe de l'Ouest ont également lancé en 2015 une nouvelle prestation nommée CofaNet *Policy Master*. L'offre de caution a aussi été redynamisée et étoffée en France. Dans le cadre de sa stratégie de distribution, plusieurs pays de l'Europe de l'Ouest ont su conclure des partenariats avec de grands acteurs bancaires.

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

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



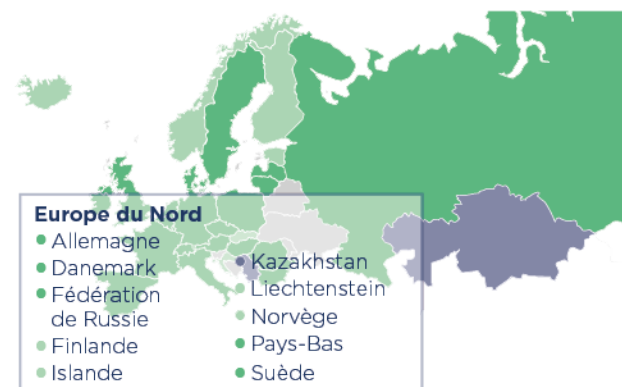
Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 1 485 personnes ⁽¹⁾ dans la région Europe de l'Ouest, y a réalisé un chiffre d'affaires de 457 millions d'euros, soit 31 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il enregistre un ratio de sinistralité de 23,4 % sur l'année 2015.

Dans cette région, ses activités sont très largement orientées vers la commercialisation de polices d'assurance-crédit. Néanmoins, elles présentent localement certaines particularités, notamment en Suisse, où l'offre de polices *Single Risk* constitue une part importante du chiffre d'affaires réalisé dans ce pays. Les activités du Groupe sont majoritairement intermédiées en Europe de l'Ouest, à l'exception de l'Espagne et du Portugal, où les produits du Groupe sont essentiellement commercialisés par des agents exclusifs.

Poursuivant sa politique d'innovation et de modernisation de son offre, la région a lancé en 2015 dans l'ensemble de ses pays la nouvelle offre d'assurance-crédit du Groupe *TradeLiner* mieux adaptée aux nouvelles exigences du commerce international. Une offre plus lisible, clarifiée, proposant une palette d'options innovantes, telles que la couverture des

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

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 918 personnes dans cette région, y réalise un chiffre d'affaires de 335 millions d'euros, soit 23 % de son chiffre d'affaires au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il enregistre un ratio de sinistralité de 47,6 % sur l'année 2015.

L'assurance-crédit est le principal produit commercialisé dans cette région. En Allemagne, son premier marché dans cette région, le Groupe propose également des services d'affacturage, des cautions, des couvertures *Single Risk*, ainsi que des informations d'entreprise et des prestations de recouvrement de créances. Cette offre élargie s'adresse au marché d'assurance-crédit que le Groupe estime être l'un des plus importants au monde en termes de volume de prime.

(1) Les effectifs communiqués correspondent aux salariés à contrat à durée indéterminée ou en contrat à durée déterminée, et excluent les stagiaires, alternants, intérimaires ou sous-traitants.

(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.

Le Groupe fait jouer sa stratégie de distribution multicanal en Europe du Nord, bénéficiant de l'appui de ses propres équipes commerciales comme celui de ses partenariats, notamment des courtiers et des établissements bancaires. L'année 2015 a été marquée par la finalisation d'une importante réorganisation commerciale, la relance de la vente d'affacturage et par des efforts d'optimisation des processus et des structures. En ligne avec sa stratégie de

développement dans les pays scandinaves, le Groupe a nommé deux nouveaux *Country Managers* au Danemark et en Suède. En Russie, compte tenu de la forte détérioration de l'environnement de l'économie et des risques, il a consolidé ses activités dans ce pays pour contrôler ses risques et reporté sa stratégie de développement commercial, mise à part l'ouverture d'une représentation au Kazakhstan.

◆ 1.2.4.3 Les activités du Groupe dans la région Méditerranée & Afrique

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



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

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 564 personnes dans la région Méditerranée & Afrique, y réalise un chiffre d'affaires de 246 millions d'euros, soit 17 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il enregistre un ratio de sinistralité de 48,6 % sur l'année 2015.

Dans cette région, le Groupe dispose d'une couverture géographique unique au marché de l'assurance-crédit. En effet, il est directement présent dans 17 pays et en mesure d'exercer son activité dans 20 autres pays grâce à des partenaires. Il développe sa stratégie en utilisant des centres régionaux à Casablanca, Dubaï 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.

Les principaux pays dans lesquels le Groupe vend, directement ou via des partenaires, des contrats d'assurance-crédit sont l'Afrique du Sud, les pays du Golfe, l'Italie, le Maroc et la Turquie. Dans les pays d'Afrique de l'Ouest, il commercialise des contrats d'assurance-crédit via des banques à qui il fournit non seulement des contrats d'assurance-crédit, mais également des services de *back office*. Par ailleurs, un des centres de traitement administratif d'information d'entreprise du Groupe se situe au Maroc.

Malgré une crise économique qui a touché bon nombre d'économies de la région, le Groupe a réussi à consolider sa position dans presque tous les pays où il exerce son activité, grâce à une croissance significative de son chiffre d'affaires en 2015, qui provient de sa stratégie d'expansion en termes géographiques, de canaux de distribution et de segmentation de ses clients. Les deux pays qui ont le plus largement contribué au développement d'une nouvelle activité ont été le Maroc et Israël. Dans ce dernier pays, le Groupe a commencé début 2015 à commercialiser des services d'assurance-crédit, en complément de la vente d'information d'entreprise et de services de recouvrement de créances. À nouveau en 2015, des pays comme l'Italie et la Turquie, les leviers traditionnels de croissance du Groupe dans cette région, ont été au rendez-vous en développant de manière satisfaisante leurs activités respectives. Enfin, la croissance de l'activité du Groupe dans les pays du Golfe a été rapide, confirmant que le Moyen-Orient est un contributeur clé de la région, en termes de chiffre d'affaires.

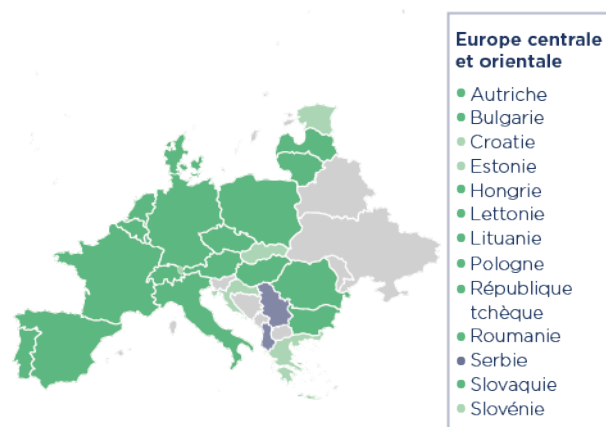
En 2015, le Groupe a renforcé sa présence dans cette région, en commercialisant des produits innovants comme *EasyLiner* qui a rencontré un succès notable en Italie. Il a renforcé sa présence dans les Émirats, en concluant avec la « Oman Insurance Company » basée à Dubaï un partenariat pour vendre des services d'assurance-crédit. Cette compagnie, qui est l'un des leaders de l'assurance du Moyen-Orient, opère dans les Émirats : Émirats arabes unis, Oman, Qatar et dispose d'une filiale en Turquie.

Ces résultats ont été salués par le marché italien à deux reprises en 2015. Le Groupe a en effet remporté le prix de la meilleure société d'assurance-crédit décerné par le « Milano Finanza Insurance e Previdenza » pour son soutien constant aux PME, et le « Fonti Internatinal award » dans la catégorie spéciale « Excellence en assurance-crédit » pour son dialogue permanent avec tous les acteurs du secteur et le lancement d'EasyLiner.

Le ratio de sinistralité du Groupe dans la région a significativement diminué en 2015. Des actions préventives ont été prises, en concertation avec les assurés concernés, pour réduire les encours dans des pays comme l'Afrique du Sud et la Turquie, où la situation économique s'est progressivement détériorée. Cela est le cas également dans les pays africains particulièrement touchés par la faiblesse des prix du pétrole. Tout au long de l'année 2015, le Groupe a ajusté sa politique de souscription des risques et le montant de ses primes d'assurance, en fonction de l'évolution économique de certains pays.

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

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 709 personnes dans la région Europe centrale, y réalise un chiffre d'affaires de 115 millions d'euros (dont les plus importantes contributions viennent d'Autriche, de Hongrie, de Pologne, de la République tchèque et de la Roumanie), soit 8 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il enregistre un ratio de sinistralité de 39,9 % sur l'année 2015.

Dans cette région, le Groupe, et ceci est une de ses particularités, est le seul fournisseur de solutions intégrées de *credit management* comprenant assurance-crédit, information d'entreprise et services de recouvrement de créances pour des entreprises assurées ou non. Il est aussi un fournisseur d'affacturage en Pologne. En étant présent dans 13 pays et, de manière indirecte dans cinq autres, le Groupe dispose du réseau le plus étendu en Europe centrale et la plus importante empreinte locale et ce, depuis près de 20 ans. Il continue d'élargir cette empreinte, en cherchant de nouveaux partenaires, comme il l'a fait par exemple en Serbie fin 2014 avec l'assureur français AXA pour commercialiser des contrats d'assurance-crédit. Une alliance qui est, un an plus tard, déjà appréciée et recherchée des acteurs BtoB régionaux.

Au cours des dernières années, la pierre angulaire de la stratégie du Groupe dans cette région a été de mettre en place une organisation commerciale forte et puissante à même de fournir à ses clients le meilleur service, tout en développant des partenariats avec des institutions financières.

Par ailleurs, le portail Internet lancé mi-2015 pour que les clients aient accès à des services de *credit management* a permis d'augmenter les ventes croisées (*x-selling* et *up-selling*). Il permet également de prospecter le segment des PME, dont le potentiel était jusqu'ici peu exploité, en leur proposant d'acheter, au cas par cas, des rapports d'activité sur des acheteurs ou des services de recouvrement de créances.

◆ 1.2.4.5 **Les activités du Groupe dans la région Amérique du Nord**

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 117 personnes dans la région Amérique du Nord, y réalise un chiffre d'affaires de 131 millions d'euros, soit 9 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il enregistre un ratio de sinistralité de 56,3 % sur l'année 2015.

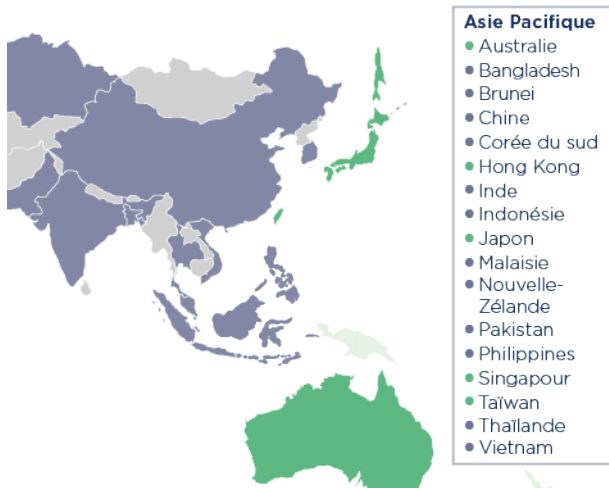
Le Groupe émet directement ses contrats d'assurance-crédit aux États-Unis et au Canada. Il commercialise majoritairement des services d'assurance-crédit, mais aussi d'informations sur les débiteurs et de recouvrement de créances pour ses assurés ou des clients potentiels. Le Groupe fournit également, de façon plus marginale, des garanties *Single Risk*.

Ces produits sont distribués suivant une stratégie multicanal : ses polices d'assurance-crédit le sont en très grande partie par des agents exclusifs (États-Unis), mais aussi par des courtiers, ou par ses propres équipes commerciales. Compte tenu d'un faible taux de pénétration de l'assurance-crédit dans cette région, le Groupe a souhaité renforcer la densité de son réseau pour l'adapter au potentiel du marché, en augmentant, dès 2014, le nombre de vendeurs pour ses agents aux États-Unis, dans le cadre d'un plan pluriannuel pour renforcer ce réseau. En 2015, il a réorganisé son équipe commerciale et redéfini les responsabilités avec un manager chargé spécifiquement de gérer la distribution directe ou via des agents. Une nouvelle politique a été instaurée pour améliorer la sélection et le suivi de nouveaux agents. Fin 2015, le Groupe utilisait les services de 65 agents, et en formait 9 autres qui seront opérationnels en 2016.

En ce qui concerne l'information d'entreprise, le Groupe a renégocié en 2015 les contrats qu'il avait avec des fournisseurs de données, afin d'améliorer la qualité de l'information collectée et affiner sa gestion des risques.

◆ 1.2.4.6 Les activités du Groupe dans la région Asie Pacifique

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 391 personnes dans la région Asie Pacifique, y réalise un chiffre d'affaires de 121 millions d'euros, soit 7 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il enregistre un ratio de sinistralité de 100,6 %.

La majeure partie des activités du Groupe dans cette région provient de la vente directe ou indirecte de contrats d'assurance-crédit, qui sont commercialisés dans tous les pays de la région, ainsi que de contrats *Single Risk* gérés à partir de Singapour. Elle provient aussi de la vente de services additionnels : information d'entreprise et recouvrement de créances. La région Asie Pacifique possède, par ailleurs, un des trois centres, basé en Inde, que le Groupe utilise pour traiter les informations qu'il reçoit sur les débiteurs.

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 directes en Australie, à Hong Kong, au Japon, à Singapour et à Taiwan, ainsi que le plus grand réseau de partenaires de la région. Ce dernier réseau comprend 34 partenaires, dont trois nouveaux en 2015 : South China Insurance Co., Ltd à Taiwan, EQ Assurance à Singapour et Dhipaya assurance publique Co., Ltd en Thaïlande. De plus, en application de la stratégie multicanal du Groupe, la région utilise aussi des courtiers spécialisés et des partenaires bancaires pour commercialiser son offre. Cette politique de diversification a porté ses fruits, ayant augmenté de 30 % en 2015 le nombre de nouveaux clients.

Le Groupe a lancé avec succès le nouveau contrat *TradeLiner* en Australie, à Hong Kong et à Singapour, dont le déploiement se poursuivra dans d'autres pays de la région en 2016. Il a également continué à étendre la vente d'*EasyLiner* à de nouveaux marchés, ce contrat étant désormais disponible en Australie, à Hong Kong, à Singapour et à Taiwan. En 2015, il a inauguré officiellement son bureau de représentation aux Philippines, confirmant ainsi sa stratégie de croissance en Asie et a, par ailleurs, reçu le prix du meilleur assureur-crédit d'Asie Pacifique décerné par « GTR », un media renommé dans le domaine commercial.

◆ 1.2.4.7 Les activités du Groupe dans la région Amérique latine

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 394 personnes dans la région Amérique latine, y réalise un chiffre d'affaires de 84 millions d'euros, soit 6 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il enregistre un ratio de sinistralité de 113,4 % sur l'année 2015.

Le portefeuille de produits, qu'il commercialise dans cette région 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, Mexique et le Pérou.

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

Les services de recouvrement de créances sont gérés dans sept centres dédiés, répartis dans la région.

Le niveau du ratio de sinistralité reste très élevé en 2015, et nécessite donc d'être constamment suivi. Cette région, globalement en récession économique et notablement impactée par les difficultés du Brésil, fait l'objet d'une attention toute particulière du Groupe en termes de suivi des risques et de polices déficitaires.

La dynamique commerciale de la région demeure en revanche bien orientée, avec une croissance continue de son chiffre d'affaires, grâce notamment à une diversification du portefeuille. L'Amérique latine dispose, à l'instar des autres régions du Groupe, d'une distribution multicanal, où la force de vente directe représente néanmoins une part importante. Les courtiers y sont surtout présents sur le segment des comptes internationaux (traités par le réseau *Coface Global Solutions*). Le Groupe y poursuit sa stratégie d'extension géographique avec l'obtention d'une nouvelle licence au Pérou prévue en 2016.

1.2.5 PRÉSENTATION DES MARCHÉS ET ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL DU GROUPE COFACE

Le marché de l'assurance-crédit, la principale activité du Groupe est avant tout un marché du court terme. Il consiste en effet à assurer principalement des risques d'une durée inférieure à trois mois, mais aussi des risques à moyen terme. Le Groupe est surtout présent sur le marché de l'assurance-crédit à court terme qui représentait plus de 88 % du montant total de ses primes au 31 décembre 2015.

◆ 1.2.5.1 Un marché en progression soutenu par la croissance du commerce mondial sur le long terme

L'assurance-crédit a pris son essor industriel au lendemain de la seconde guerre mondiale, en particulier en Europe de l'Ouest. Cet essor s'explique surtout par le développement du commerce mondial, et la volonté des États d'encourager les exportations au travers de la création d'agences

publiques de crédit à l'exportation (*Export Credit Agencies* ou « ECA »). Au cours des trente dernières années, cette tendance s'est encore accentuée : le commerce total (biens et services) a atteint près de 23 900 milliards de dollars en 2014. Néanmoins, le commerce de marchandises a ralenti, les exportations de biens ayant augmenté en moyenne de 3,3 % par an entre 2010 et 2014 (contre + 5,9 % par an entre 2000 et 2008). Les exportations de services sont, en revanche, plus dynamiques que celles des biens sur la période récente (+ 6,4 % en moyenne entre 2010 et 2014)⁽¹⁾.

Si le développement du commerce mondial est inégal, dans le temps comme dans l'espace, y compris sur la période récente, il suit une tendance favorable à long terme. Les prévisions économiques à moyen terme anticipent en effet une croissance modérée du produit intérieur brut (« PIB ») dans différentes régions économiques et des volumes du commerce mondial sur la période 2014-2017.

CROISSANCE ESTIMÉE DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT *

	2014	2015	2016	2017
Économies développées **	1,7 %	1,8 %	1,8 %	2,1 %
Pays en développement d'Asie	6,8 %	6,5 %	6,2 %	6,3 %
Amérique latine et Caraïbes	1,3 %	- 0,3 %	- 0,2 %	2,3 %
Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,6 %	1,9 %	2,5 %	4,1 %

* Sources : estimations du Groupe Coface pour les années 2015 et 2016, prévisions du FMI. Mises à jour en décembre 2015.

** Canada, France, Allemagne, Italie, Japon, Royaume-Uni et États-Unis.

CROISSANCE ESTIMÉE DU VOLUME DES EXPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES *

	2014	2015	2016	2017
Économies développées **	3,8 %	3,8 %	3,3 %	3,8 %
Zone euro	3,8 %	4,6 %	4,6 %	4,3 %
Pays émergents et en développement	2,9 %	3,9 %	4,8 %	5,3 %

* Source : FMI. Mises à jour en décembre 2015.

** Canada, France, Allemagne, Italie, Japon, Royaume-Uni et États-Unis.

Un des facteurs d'expansion du commerce mondial réside dans la sécurisation de son financement. L'Organisation mondiale du commerce estime que 80 à 90 % du commerce mondial dépend de ses moyens de financement, et essentiellement du crédit interentreprises. De même, Swift (*Society for worldwide interbank financial telecommunication*), société fournissant des services de messagerie standardisée de transfert interbancaire, considère que le commerce mondial interentreprises s'effectue aujourd'hui à 80 % avec des délais de paiement en blanc (commerce dit en « open credit »). Or, le but de l'assurance-crédit est précisément de couvrir les risques que le crédit interentreprises fait naître. Le développement de l'assurance-crédit, notamment à l'export, est donc lié à celui du commerce mondial et à son mode de financement privilégié, le crédit interentreprises.

Par ailleurs, à mesure du développement des pays émergents⁽²⁾ et de leur ouverture au commerce international, la proportion des transactions assorties de délais de paiement (*open credit*) tend, selon le Groupe, à augmenter, au détriment des transactions assorties de garanties données au fournisseur (telles que caution de l'acheteur, crédit documentaire, lettre de crédit *stand by*) et des transactions prépayées.

Le Groupe évalue le marché mondial de l'assurance-crédit en 2014 à près de 7,3 milliards d'euros de primes (hors primes acquises en caution, risque moyen terme et hors accessoires de primes). Ce marché comprend en réalité une partie non concurrentielle couverte par des acteurs publics (de l'ordre de 15 %) constituée par l'assurance à l'export de certains pays, dont la licence n'est pas accessible aux acteurs privés internationaux. Le plus important de ces marchés protégés

(1) Source : Organisation mondiale du commerce, *International trade statistic 2015*.

(2) Dans les estimations du Groupe Coface, la notion de pays émergents regroupe l'ensemble des pays à l'exception des suivants : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Islande, Irlande, Italie, Japon, Luxembourg, Nouvelle-Zélande, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Suède, Suisse, États-Unis et Royaume-Uni.

était historiquement celui de l'assurance-crédit export de la Chine, pour lequel les autorités chinoises ont en 2014 octroyé quelques autorisations au sein du marché privé local. Le Groupe, par l'intermédiaire de son partenaire Ping An, va donc à l'avenir pouvoir développer un portefeuille export en Chine, un marché jusque-là entièrement entre les mains de l'acteur public Sinosure. Les exports de la Corée du Sud,

autre marché important, demeurent à ce jour en situation de monopole d'État (K-Sure).

Le Groupe considère que la part concurrentielle du marché couverte par les acteurs privés a augmenté grâce à la reprise économique progressive de certains pays matures et au dynamisme des pays émergents.

Le tableau suivant présente l'évolution du marché de l'assurance-crédit (hors marché non-concurrentiel, hors primes de moyen terme et uniquement pour les sociétés membres de l'ICISA) de 2008 à 2014.

(en millions d'euros)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Primes brutes d'assurance-crédit	5 251	5 206	5 583	5 961	6 139	5 890	6 066

Source : ICISA (International Credit Insurance & Surety Association) : primes brutes déclarées par les membres de l'association.

◆ 1.2.5.2 Un marché adressable offrant un potentiel de croissance important

À l'échelle du commerce mondial, la part de l'activité s'appuyant sur l'assurance-crédit demeure modeste, révélant un produit à pénétration encore faible, malgré sa progression régulière. Le Groupe estime que le stock mondial de créances clients interentreprises était d'environ 17 000 milliards d'euros en 2014⁽¹⁾ ; et compte tenu de la tarification moyenne observée en assurance-crédit, le taux de pénétration serait de l'ordre de 5 %. Pour lui, le potentiel de croissance du métier de l'assurance-crédit est donc structurellement important mais le principal frein demeure l'auto-assurance des entreprises, l'effort de conquête consistant davantage à convaincre les entreprises de la nécessité d'une protection de leur poste clients qu'à concurrencer des produits tels que le crédit documentaire, la caution ou la lettre de crédit *stand by*. À cet égard, Coface estime que la mondialisation de l'économie a tendanciellement accru la sensibilité des entreprises au risque de crédit, dans la mesure où :

- les contreparties (clients) sont de plus en plus éloignées des porteurs de risque (fournisseurs), l'éloignement engendrant une plus grande difficulté à connaître la qualité des contreparties ;

- l'interdépendance croissante des économies conduit à une propagation plus rapide et généralisées des crises économiques, laissant peu de secteurs et régions à l'abri.

Le Groupe estime enfin que le développement de l'assurance-crédit dépend également de la densité des réseaux de distribution de ses acteurs, dont la taille reste trop modeste à l'échelle du potentiel du produit.

Par ailleurs, le développement et le taux de pénétration de l'assurance-crédit sont très inégaux selon les régions du monde et, au sein de ces régions, selon les pays qui les composent. Ces différences sont liées en partie à l'effort commercial historique des acteurs, et en partie, à la pratique locale du crédit accordé aux clients. À titre d'exemple, en France, au 31 décembre 2011, le crédit interentreprises représentait un encours de plus de 600 milliards d'euros, soit environ 30 % du produit intérieur brut, contre environ 36 % du PIB en Italie et 14 % en Allemagne⁽¹⁾.

Les délais constatés (qui incluent les retards de paiement) ainsi que les délais consentis alimentent l'inquiétude des entreprises et étayent donc leur appétence à se protéger du risque de non-paiement. Néanmoins, selon le Groupe le recours à l'assurance-crédit relève également de pratiques managériales variables, selon les pays et les secteurs économiques.

Le tableau ci-dessous présente les pratiques courantes en matière de délais de paiement dans les principaux pays européens :

PAYS	DÉLAI DE PAIEMENT MOYEN CONSENTI	DURÉE DE CRÉDIT MOYENNE OBSERVÉE	RETARD MOYEN OBSERVÉ
Allemagne	18 jours	17 jours	- 1 jour
Autriche	21 jours	32 jours	11 jours
Belgique	31 jours	44 jours	13 jours
Danemark	21 jours	25 jours	4 jours
Espagne	56 jours	70 jours	14 jours
France	38 jours	51 jours	13 jours
Grèce	26 jours	31 jours	5 jours
Italie	55 jours	80 jours	25 jours
Pays-Bas	29 jours	29 jours	6 jours
Suède	27 jours	31 jours	4 jours
Suisse	28 jours	37 jours	9 jours
Royaume-Uni	18 jours	21 jours	3 jours

Source : European Payment Index 2015, Intrum Justitia.

(1) Source : Inspection générale des finances, « Le crédit interentreprises et la couverture du poste clients », rapport n°2012-M-070-04, janvier 2013.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit sur les principales régions économiques du monde au titre de l'année 2014.

RÉGION	EUROPE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE	ASIE-PACIFIQUE
Indice de pénétration *	2,52	0,49	0,59	1,22

* Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour une région donnée, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut (Source : estimations du Groupe pour les volumes de primes et Fonds monétaire international pour le produit intérieur brut). Mise à jour en novembre 2015.

Environnement concurrentiel du marché de l'assurance-crédit

Le marché de l'assurance-crédit compte un grand nombre d'acteurs, de tailles et de statuts très divers. Au lendemain de la seconde guerre mondiale, de nombreux États européens ont créé des agences de crédit à l'exportation, tendance qui s'est poursuivie dans d'autres régions du monde et qui explique la présence d'entités publiques, à statut public ou ayant des activités pour le compte d'un ou plusieurs États dans l'environnement concurrentiel du secteur de l'assurance-crédit. Par la suite, le désengagement progressif de certains États de l'assurance-crédit, notamment par voie de privatisation de certaines agences crédit à l'exportation, la croissance du commerce mondial et enfin en Europe la construction du marché unique, ont permis à des acteurs privés de l'assurance-crédit d'établir puis d'asseoir leur position concurrentielle.

◆ 1.2.5.3 Un marché mondial fragmenté, dominé par un nombre réduit d'acteurs globaux

Trois acteurs principaux, les groupes Coface, Euler Hermes (société de droit français dont les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris et appartenant au groupe Allianz) et Atradius (société de droit néerlandais non cotée appartenant à Grupo Catalana Occidente). Ces acteurs, qui ont su prendre le tournant de l'évolution du commerce international dans les années 1990, se partageaient d'après les estimations du Groupe, environ 60 % du marché mondial en 2014. Plusieurs acteurs privés de moindre envergure en assurance-crédit et de nombreuses agences crédit à l'exportation détenaient les 40 % restant. En effet, à la même date, le Groupe considèrait détenir 15 % du marché mondial, les groupes Euler Hermes et Atradius respectivement 27 % et 17 % ⁽¹⁾. Le marché n'a pas connu dans les dernières années d'arrivée notable de nouveaux acteurs, les seuls exemples se trouvant sur des niches.

Les trois principaux acteurs du marché sont les seuls à disposer d'un réseau global et d'une empreinte géographique significative sur l'ensemble des continents. Les autres principaux acteurs sont majoritairement régionaux : Sinosure (agence de crédit à l'exportation de la Chine), Nippon Export and Investment Insurance (Nexi) (agence crédit à l'exportation du Japon), R+V (acteur privé basé en Allemagne), K-sure (agence crédit à l'exportation de la Corée du Sud) et Cesce (agence crédit à l'exportation

de l'Espagne). Enfin, de nombreuses autres entreprises d'envergure plus modeste sont également présentes. Ce sont des acteurs locaux (notamment les *Export Credit Agencies*) ou des acteurs de niche (par exemple les assureurs dits « Excess » ou « Top-up »), parmi lesquels on trouve deux assureurs généralistes de premier plan.

S'ils se partagent environ la moitié du marché de l'assurance-crédit au niveau global, les trois principaux acteurs occupent ensemble une position concurrentielle plus importante sur certains marchés locaux ou régionaux, notamment sur leurs marchés historiques. La présentation qui suit reprend la segmentation géographique opérationnelle du Groupe, telle que présentée au paragraphe 1.2.4 « Description des activités du Groupe Coface région par région ».

Région Europe de l'Ouest

Selon le découpage géographique adopté par le Groupe, le marché de l'assurance-crédit en Europe de l'Ouest comprend la France, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal, la Belgique, le Luxembourg et la Suisse. Estimé à deux milliards d'euros par le Groupe au titre de l'année 2014. Il est largement dominé par les principaux acteurs historiques, les groupes Coface, Euler Hermes et Atradius, qui se partageaient, d'après les estimations du Groupe Coface, environ les trois quarts du marché en 2014. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, le Groupe estime être en troisième position en Europe de l'Ouest. Dans certains pays, d'autres acteurs disposent de parts de marché significatives, comme l'agence de crédit à l'exportation Cesce (dont la privatisation est en cours) sur le marché espagnol, ou encore Cosec sur le marché portugais (filiale du groupe Euler Hermes, prise en compte dans l'estimation de la part de marché de ce groupe). Bien que l'Europe de l'Ouest représente un des marchés où l'assurance-crédit est la mieux développée, elle recèle encore un potentiel de conquête important, en particulier sur le segment des PME.

La croissance du PIB des pays de cette région repose, selon le Groupe, sur des bases solides, mais évolue selon des trajectoires relativement hétérogènes. En 2016, elle devrait en effet être plus vigoureuse en France (+ 1,4 %, contre 1,1 % en 2015) et en Belgique (+ 1,6 %, après 1,3 % l'année précédente). Elle resterait dynamique, mais moins qu'en 2015, au Royaume-Uni (+ 2 %, contre + 2,2 %), en Espagne (+ 2,6 %, contre + 3,2 %), ainsi qu'en Irlande (+ 4,5 %, contre 6,9 %).

(1) Les estimations de parts de marché du Groupe sont fondées sur le volume de primes, hors caution, Single Risk et accessoires, hors gestion des procédures publiques et hors affectage.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe sur les principaux pays de la région et ce, sur la base des primes collectées au titre de l'année 2014.

PAYS	FRANCE	ESPAGNE	ROYAUME-UNI	SUISSE	BELGIQUE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	2,9	5,9	1,8	1,7	3,6 ⁽³⁾
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	4 ^e	3 ^e	4 ^e	4 ^e

(1) Les indices de pénétration correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe. Mises à jour en novembre 2015.

(3) Indice de pénétration de la Belgique et du Luxembourg.

Région Europe du Nord

Le marché de l'assurance-crédit en Europe du Nord comprend, pour le Groupe, l'Allemagne, les Pays-Bas, le Danemark, la Norvège, la Suède, la Finlande et la Russie. Estimé par le Groupe à 1,2 milliard d'euros au titre de l'année 2014, il est largement dominé par les Groupes Coface, Euler Hermes et Atradius, qui se partageaient, d'après les estimations du Groupe, environ les deux tiers du marché en 2014. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, le Groupe estime être en troisième position en Europe du Nord. Certains acteurs locaux disposent de parts de marché significatives, à l'exemple d'Ingo-ONDD sur le marché russe, ou de R+V sur le marché allemand de l'assurance-crédit.

Selon le Groupe, les grands marchés de cette région devraient connaître un profil d'évolution comparable à celui de l'Europe de l'Ouest. La conjoncture devrait globalement être plus favorable en 2016 qu'en 2015 pour les pays de cette région. La croissance de l'économie allemande devrait rester solide (+ 1,7 %, en 2015-2016), soutenue par une demande intérieure toujours dynamique. Les performances de la Russie devraient se dégrader. Fortement affectée par la chute du prix du baril de pétrole, son économie pourrait rester en récession en 2016 (- 1,5 %, après - 3,5 % l'année précédente), notamment à cause de la faiblesse de la consommation et de l'investissement privé.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe sur les principaux pays de la région sur la base des primes collectées au titre de l'année 2014.

PAYS	ALLEMAGNE	PAYS-BAS	DANEMARK	SUÈDE	RUSSIE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	2,8	2,8	2,1	1,5	0,4
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	2 ^e	3 ^e	3 ^e	2 ^e

(1) Les indices de pénétration correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe, mises à jour en novembre 2015.

Région Méditerranée & Afrique

Dans cette région, le marché de l'assurance-crédit couvre, pour le Groupe, une vingtaine de pays, dont les principaux sont l'Italie, l'Afrique du Sud, la Turquie, les pays du Golfe et le Maroc. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, la Société estime qu'elle était en 2014 en deuxième position sur ce marché, dont elle estime la taille à 632 millions d'euros à la même date. En 2014, les groupes Euler Hermes, Coface et Atradius se partageaient, d'après les estimations du Groupe, plus des trois quarts du marché italien de l'assurance-crédit et détenaient une part très significative des marchés turc et des pays du Golfe. Néanmoins, le marché de l'assurance-crédit y est de manière générale sous-pénétré (à l'exception de l'Italie et de l'Afrique du Sud) et l'environnement concurrentiel est très variable selon les pays. Par exemple, le marché sud-africain, deuxième plus important de la région, n'est pas dominé par les trois grands acteurs classiques de l'assurance-crédit mais par CGIC (Credit Guarantee Insurance Corporation of Africa Limited Shareholding, société de droit sud-africain) et, parmi les trois leaders mondiaux, le Groupe y est directement présent avec une licence, alors que le groupe Euler Hermes est très présent sur le marché marocain. Depuis 2015, le

Groupe dispose d'une licence pour assurer en direct les sociétés marocaines et poursuit sa collaboration avec son partenaire historique AXA Maroc.

La croissance de l'économie marocaine serait toujours allante en 2016 (+ 2,7 %), mais moins qu'en 2015 (+ 4,3 %) où les performances agricoles avaient été exceptionnelles. Celle de l'Afrique subsaharienne resterait relativement dynamique, avec un potentiel de développement à long terme toujours important, mais certains pays de la zone continueraient d'être affectés par les effets de la baisse des prix des matières premières. La Turquie devrait continuer à afficher une croissance modérée (+ 3,6 % en 2016 selon le Groupe, contre 3,4 % en 2015), en raison du dynamisme de sa demande intérieure. En Afrique du Sud, le PIB ne croîtrait que de 1,2 % en 2016 (contre + 1,3 % en 2015), pénalisée par la faiblesse des prix des matières premières, la dépréciation du rand face au dollar, ainsi que par une inflation et un taux d'intérêt élevés. Les pays du conseil de la coopération du Golfe seraient, eux aussi, toujours considérablement affectés par la faiblesse du prix du baril de pétrole. À l'inverse, l'Italie, dont le taux d'équipement en assurance-crédit est élevé, bénéficierait d'un redémarrage de son économie qui, selon le Groupe, devrait croître de 1,3 % (contre 0,6 % en 2015).

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe sur les principaux pays de la région sur la base des primes collectées au titre de l'année 2014.

PAYS	ITALIE	AFRIQUE DU SUD	TURQUIE	E.A.U.	MAROC
Indice de pénétration ⁽¹⁾	2,6	3,7	0,8	1,4	1,6
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	2 ^e	1 ^{er}	3 ^e	2 ^e

(1) Les indices de pénétration correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe, mises à jour en novembre 2015.

Région Europe centrale

Le Groupe estime à 392 millions d'euros, au titre de l'année 2014, le marché de l'assurance-crédit dans cette région qui comprend, pour lui, une douzaine de pays, dont les plus importants sont l'Autriche, la Pologne, la République tchèque et la Hongrie. En 2014, les groupes Euler Hermes, Coface et Atradius s'y partageaient, d'après les estimations du Groupe, environ les trois quarts du marché de l'assurance-crédit, le solde étant détenu par des acteurs de plus petite taille, dont plusieurs agences crédit à l'exportation. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, le Groupe estime être en deuxième position en Europe centrale. Il y dispose de la plus large présence directe, les groupes Euler Hermes et Atradius n'étant pas présents dans les pays baltes. La concurrence devrait s'intensifier

dans plusieurs pays dont le potentiel de développement se matérialisera, comme les pays de l'ex-Yougoslavie. En dehors de l'Autriche, et probablement d'ici quelques années de la Pologne, la région Europe centrale demeure dans une phase de diffusion du produit d'assurance-crédit et d'ouverture aux acteurs internationaux du secteur, offrant ainsi un potentiel de croissance, dans les limites de la taille économique des pays de la zone.

Selon le Groupe, le rythme de croissance de l'Europe centrale devrait rester globalement stable en 2016, autour de 3 %, les pays de cette zone bénéficiant toujours du prix bas du pétrole et de la faiblesse de l'euro. Malgré un léger ralentissement, la croissance de l'économie polonaise devrait continuer à être élevée (+ 3,3 % en 2016, après + 3,4 % en 2015).

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe sur les principaux pays de la région sur la base des primes collectées au titre de l'année 2014.

PAYS	AUTRICHE	POLOGNE	ROUMANIE	RÉPUBLIQUE TCHÈQUE	HONGRIE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	4,2	3,1	0,8	2,6	2
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	2 ^e	1 ^{er}	4 ^e	3 ^e

(1) Les indices de pénétration correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe, mises à jour en novembre 2015.

Région Amérique du Nord

L'environnement concurrentiel de la région qui comprend, pour le Groupe, les États-Unis d'Amérique et le Canada, se caractérise par des gains de parts de marché par les nouveaux entrants au cours des cinq dernières années, bien que le marché demeure largement dominé par les acteurs traditionnels (qui détenaient en 2014, d'après les estimations du Groupe, plus de la moitié du marché de l'assurance-crédit des États-Unis). Les principaux acteurs de cette région sont les groupes Coface et Euler Hermes, American International Group, Inc., le groupe Atradius et, pour le Canada, l'acteur public Export Development Canada (EDC). L'environnement concurrentiel, très dépendant de la distribution intermédiaire, est relativement atomisé, puisqu'en 2014 une quinzaine d'acteurs se partageait la quasi-totalité du marché. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, le Groupe estime être en deuxième position en Amérique du Nord pour l'année 2014 et occuper le même rang parmi l'ensemble des acteurs à la même date. Le marché nord-américain a toutes les caractéristiques d'un marché mature (acteurs principaux installés de longue date,

concurrence élevée sur les clients existants), alors même que son indice de pénétration (estimé par le Groupe à 0,4 au titre de l'année 2014 ⁽¹⁾, soit le plus faible des économies avancées) indique un potentiel de primo-équipement très important, dont la réalisation nécessitera, toujours selon le Groupe, un effort commercial significatif de la part des acteurs du marché.

Par ailleurs, le Groupe considère que les perspectives économiques des États-Unis sont relativement favorables à court et moyen terme et anticipe une croissance du PIB en légère baisse (+ 2,2 % en 2016, après + 2,4 % en 2015) et ce, dans un contexte de hausse des taux américains et du maintien d'un dollar fort. Au Canada, la croissance devrait rester modérée (+ 1,5 % en 2016, après + 0,9 % l'année précédente), en raison du prix bas du pétrole.

Région Asie Pacifique

Le marché de l'assurance-crédit de la région Asie Pacifique était estimé à 2,1 milliards d'euros en 2014 par le Groupe. Il est largement dominé par les agences crédit à l'exportation, qui jouissent dans certains pays de quasi-monopoles,

(1) Indice de pénétration correspondant au volume de primes collectées d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) dans la région rapporté au produit intérieur brut.

notamment à l'export en Chine jusqu'en 2014 (Sinosure) et en Corée du Sud (K-sure). Sur la base des primes collectées en 2014, le Groupe estime être un des acteurs globaux dans la région, disposant de parts de marché significatives en Thaïlande, à Singapour et à Taïwan, le groupe Atradius étant quant à lui bien implanté en Australie. Dans cette région, le Groupe considère que le marché de l'assurance-crédit présente aujourd'hui un indice de pénétration de 1,2, inférieur à la moyenne européenne de 2,52, signe de marchés dans lesquels les outils managériaux et financiers sont encore en phase de diffusion. Cette mutation se traduit en effet par un passage progressif du crédit documentaire à l'octroi de délais de paiement en blanc (*open credit*), un moyen pour les assureurs crédit de se positionner. Le Groupe attend donc en Asie Pacifique une croissance du marché liée à la diffusion croissante du produit, que l'arrivée des assureurs crédit internationaux sur de nouveaux pays émergents étayera, et à la croissance endogène de la zone.

Selon le Groupe, la croissance du PIB dans cette zone sera toujours le principal moteur de la croissance mondiale, car dynamique dans les années à venir. Elle restera tirée par l'économie chinoise (+ 6,2 % attendu en 2016, contre + 6,7 % en 2015), même si celle-ci ralentit significativement et doit faire face à de nombreux défis à court terme (endettement élevé des entreprises, surcapacités dans bon nombre de secteurs). L'Inde devrait continuer à afficher de bonnes performances (+ 7,2 % en 2016, après + 7,5 % en 2015), à l'image des économies d'Asie du Sud-Est, à l'image de l'Indonésie (+ 5 % attendu en 2016, contre + 4,7 % en 2015) et des Philippines (+ 6,05 % 2015-2016). Parmi les économies les plus avancées de la zone que sont l'Australie et le Japon, ce dernier devrait toujours enregistrer de faibles performances (+ 0,9 % en 2016, après + 0,6 % en 2015), en raison des résultats modestes de ses politiques économiques. L'Australie, quant à elle, devrait connaître une croissance supérieure à 2 % en 2016, grâce entre autres au soutien de sa politique monétaire.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe sur les principaux pays de la région sur la base des primes collectées au titre de l'année 2014.

PAYS	CHINE	JAPON	AUSTRALIE	SINGAPOUR	CORÉE DU SUD
Indice de pénétration ⁽¹⁾	1,6	0,6	1,3	1,4	1,9
Position concurrentielle ⁽²⁾	1 ^{er}	4 ^e	4 ^e	2 ^e	1 ^{er}

(1) Les indices de pénétration correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe mises à jour en novembre 2015.

Région Amérique latine

D'après les estimations du Groupe, la taille du marché de l'assurance-crédit en Amérique latine était de 231 millions d'euros en 2014, en croissance annuelle moyenne de 16 % depuis 2004 et de 5 % depuis 2011. Ce marché couvre une vingtaine de pays, dont les principaux sont le Brésil, le Chili, le Mexique, l'Argentine et la Colombie. À fin décembre 2013, les Groupes Coface, Euler Hermes (au travers de Solunion, sa joint-venture avec le groupe d'assurance espagnol Mapfre) et Atradius se partageaient, d'après les estimations du Groupe, plus des trois quarts du marché de l'assurance-crédit latino-américain. Disposant de l'empreinte géographique la plus large dans la région, le Groupe estime être en première position parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit en Amérique latine, avec une part de marché de 36 % au titre de l'année 2013. Le Groupe occupe notamment une position de leader sur plusieurs marchés clés, tels que le Brésil, l'Argentine, l'Équateur, le Pérou et l'Uruguay. L'agence crédit à l'exportation espagnole Cesce est également un acteur important de ce marché, mais avec une part de marché moins significative

à la même date. Certains autres acteurs ont une position concurrentielle relativement importante au niveau local, comme Magallanes ou Continental au Chili (filiale majoritaire du groupe Atradius, prise en compte dans l'estimation de la part de marché d'Atradius).

Selon le Groupe, l'Amérique latine traverse une période économique douloureuse. Après une probable récession en 2015 (- 0,6 % selon les estimations du Groupe), sa croissance resterait légèrement négative en 2016. Les plus grands pays de la zone afficheraient de mauvaises performances. Le Brésil n'arriverait pas à sortir de sa situation économique et politique difficile (- 3 %, après - 3,7 % en 2015). Le Venezuela est également dans une situation critique, avec un risque élevé de défaut en 2016. L'Argentine devrait subir un ajustement négatif à court terme suite à la normalisation des politiques monétaires, mais bénéfique à moyen-long terme. Plusieurs autres pays continueraient cependant à croître de manière modérée, et tirer profit d'un potentiel de croissance relativement élevé à moyen terme, comme le Mexique, le Pérou, le Chili ou la Bolivie. L'ouverture économique progressive de Cuba apparaît prometteuse en termes d'opportunités à long terme.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe sur les principaux pays de la région sur la base des primes collectées au titre de l'année 2014.

PAYS	BRÉSIL	ARGENTINE	CHILI	MEXIQUE	COLOMBIE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	0,4	0,5	3,1	0,5	0,6
Position concurrentielle ⁽²⁾	1 ^{er}	1 ^{er}	2 ^e	2 ^e	3 ^e

(1) Les indices de pénétration correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe, mises à jour en novembre 2015.

◆ 1.2.5.4 Un marché global caractérisé par de fortes barrières à l'entrée

Le Groupe estime que l'émergence de nouveaux acteurs globaux sur le marché de l'assurance-crédit est rendue difficile par l'existence d'importantes barrières à l'entrée, et notamment :

- la nécessité de disposer d'une information de qualité sur les entreprises du monde entier ;
- la nécessité de disposer d'une présence locale sur plusieurs continents, qui implique que les acteurs disposent d'un réseau géographique dense, par une présence directe (via des filiales ou succursales), ou indirecte (grâce à des partenariats) ;
- les différentes contraintes réglementaires attachées à la poursuite globale d'activités d'assurance-crédit, notamment en matière d'agrèments et/ou d'autorisations ;
- le fait de pouvoir s'appuyer sur un système d'information performant et des méthodes intégrées afin d'évaluer de manière fiable les risques que présentent les débiteurs, ce qui implique notamment une expertise d'analyse macro et micro-économique de premier plan ;
- la nécessité de disposer d'une force de frappe pour le recouvrement des créances impayées, qu'elles soient assurées ou non ;
- l'importance d'une marque reconnue dans ce domaine d'expertise, au niveau mondial.

Ces barrières à l'entrée, qui se matérialisent par la nécessité d'engager des investissements importants, expliquent la forte stabilité des positions des leaders mondiaux sur le marché de l'assurance-crédit.

Le Groupe considère que la concurrence sur le marché de l'assurance-crédit s'exerce principalement sur les prix, les principaux acteurs ayant pratiqué des politiques tarifaires agressives au cours des dernières années, ainsi que sur le type de couverture d'assurance délivrée. Elle s'exerce également sur l'étendue et la qualité des canaux de distribution, au travers d'équipes commerciales propres ou d'un réseau de partenariats, qui sont un enjeu essentiel pour capter la croissance de l'activité d'assurance-crédit.

Enfin, et dans une moindre mesure, la concurrence s'exerce sur la capacité d'innovation dont font preuve les différents acteurs de ce marché, cherchant à se différencier en proposant des produits adaptés à l'évolution des besoins des clients. La concurrence s'exerce également sur le marché du travail, dans certains marchés où les profils de qualité sont particulièrement convoités, soit par les concurrents directs, soit par les banques.

S'il le juge peu probable à ce stade, le Groupe n'exclut pas un scénario d'émergence dans le secteur d'acteurs nouveaux de la sphère digitale (type « fintech » dont les modèles permettraient de lever certaines des barrières susmentionnées.

Environnement concurrentiel de l'activité *Single Risk*

Le Groupe estime que l'activité *Single Risk* s'inscrit dans un marché mondial très intégré et relativement concentré, tant du point de vue des assureurs (une cinquantaine toutefois) que des courtiers spécialisés, qui captent environ 95 % de la distribution de ces garanties. Contrairement à l'assurance-crédit, les acteurs opèrent généralement au moyen de

contrats syndiqués, chacun des assureurs du syndicat prenant une part de la prime et du risque.

Selon les estimations du Groupe, les principaux assureurs présents sur ce marché sont ACE, AIG, Atradius, Axis, Catlin, les groupes Coface et Euler Hermes, Lancashire, Sovereign, Swiss Ré, Zürich, auxquels s'ajoutent un certain nombre de syndicats des Lloyds. La capacité totale par opération que ces assureurs peuvent mobiliser est aujourd'hui de l'ordre de 1 700 millions de dollars américains. Le montant total des primes dépasserait 1,5 million de dollars américains. Dans ce contexte, le Groupe estime détenir une part de marché de l'ordre de 2 à 3 % du marché du *Single Risk*. En 2015, le marché était plutôt en situation d'excédent de capacité, conduisant à une concurrence accrue des acteurs.

Environnement concurrentiel du marché de l'affacturage

L'affacturage est un marché partagé entre acteurs bancaires et non bancaires. Le Groupe n'est actif que sur les marchés allemand et polonais.

En Allemagne, après une croissance de 8,8% en 2013, le marché de l'affacturage a continué à croître de 10,8% en 2014 nettement supérieure à celle du PIB, atteignant 211 milliards de créances affacturées dans l'année⁽¹⁾. S'il compte plus de 200 acteurs, le marché allemand de l'affacturage est dominé par huit d'entre eux, qui s'adjugent, selon les estimations du Groupe, environ 75% du marché : GE Capital Bank AG, PB Factoring GmbH, Eurofactor, Commerz Factoring, Deutsch Factoring Bank, Süd Factoring, BNP Paribas et Coface Finanz, qui détient environ 13% de parts de marché.

En Pologne, le Groupe estime que le marché de l'affacturage continue de croître et il représente environ 30,7 milliards d'euros de créances affacturées en 2014. Il considère que ce marché, dynamique reste dominé par cinq acteurs juste devant lui (il estime détenir 7,6 % du marché).

Environnement concurrentiel du marché du cautionnement

Le marché mondial du cautionnement est largement tributaire du cadre réglementaire des différents pays. Il est donc en réalité 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 du marché du cautionnement difficile à établir. Par ailleurs, la pratique de certains secteurs d'activité ou de certains types d'opérations est également de nature à influencer sur ce marché.

Le Groupe estime que ce marché représente entre 10 et 15 milliards d'euros de revenu, soit davantage que le marché de l'assurance-crédit. Bien que largement dominé par les acteurs bancaires, il compte également des assureurs qui viennent en second plan, notamment parce qu'ils n'ont pas accès, pour des raisons réglementaires, à certains marchés nationaux, par exemple 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.

(1) Source : Deutscher Factoring Verband.

1.2.6 ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE

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

Par ailleurs, la Compagnie, outre les activités qu'elle effectue pour son propre compte, garantit et gère, pour le compte de l'État français et sous son contrôle, les risques liés aux échanges internationaux, qui font l'objet d'un dispositif législatif et réglementaire spécifique. Ces activités ne relèvent pas des dispositions de l'article L.151-3 et R.151-1 et suivant du Code monétaire et financier.

◆ 1.2.6.1 Activités d'assurance-crédit

Règles générales de surveillance et de contrôle des activités du Groupe Coface

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

La Compagnie, en sa qualité d'entreprise d'assurance, est soumise aux dispositions du Code des assurances et placée sous le contrôle de l'ACPR, autorité administrative indépendante, qui :

- veille au respect par les entreprises d'assurance des dispositions législatives et réglementaires relatives à l'activité d'assurance ;
- veille à ce que les entreprises d'assurances soient toujours en mesure de tenir leurs engagements vis-à-vis de leurs assurés et présentent la marge de solvabilité prescrite ;
- autorise toute modification éventuelle des statuts de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- est destinataire du rapport sur le contrôle interne qui doit lui être transmis chaque année par la Compagnie en vertu de l'article R.336-1 du Code des assurances. À ce titre, des contrôles de second niveau ont été mis en place depuis 2008. Ils portent principalement sur les licences et autorisations réglementaires, la conformité à la réglementation relative à la protection des données personnelles, la mise en place de procédures propres à garantir la confidentialité des données, les règles de gouvernance, le respect de la législation anti-blanchiment et les obligations mises à la charge des sociétés d'assurance en matière de *Know Your Customer* et l'efficacité des procédures de *reporting*. La Société, en sa qualité d'organisme chargé d'établir et de publier les comptes consolidés d'un groupe d'assurance, fournit chaque année à l'ACPR un rapport décrivant le dispositif de contrôle interne du groupe d'assurance ; et
- supervise la Société au titre de la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance faisant partie d'un groupe d'assurance.

En outre, conformément aux articles L.322-4 et R.322-111 à R.322-11-3 du Code des assurances, toute personne (agissant seule ou de concert) qui a l'intention d'accroître ou diminuer sa participation, directement ou indirectement, dans le capital social de la Société ou de la Compagnie, de telle sorte que les droits de vote détenus par cette personne (ou ces personnes dans le cas d'une cession ou extension de participation effectuée de concert) franchiraient à la hausse ou à la baisse le seuil du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié des droits de vote de la Société ou de la Compagnie, est tenue de notifier un tel projet de cession ou d'extension de participation à l'ACPR. Toute personne (agissant seule ou de concert) dont le projet d'extension de sa participation aurait pour effet de franchir à la hausse l'un des seuils de droits de vote décrits ci-dessus est également tenue d'obtenir l'accord préalable de l'ACPR sur son projet d'acquisition de titres de capital.

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.

Enfin, 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, est notamment issu de l'ordonnance n° 2009-104 du 30 janvier 2009 transposant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Il 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. Cette surveillance est notamment fondée sur la mise en place et l'utilisation de procédures de connaissance du client (*Know Your Customer*) et d'outils de filtrage des transactions. 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.

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. La nouvelle approche s'appuie sur trois piliers (cf. le paragraphe « Obligation de constituer une marge de solvabilité suffisante » page 41).

Obligation de provisionnement des engagements

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

La principale société opérationnelle du Groupe, la Compagnie, est tenue, conformément aux dispositions de l'article R.343-7 du Code des assurances, en normes françaises, de constituer les provisions techniques suivantes destinées à couvrir le règlement intégral de ses engagements vis-à-vis des assurés ou bénéficiaires de contrats :

- les provisions pour primes non acquises, destinées à constater, pour l'ensemble des contrats en cours, la part des primes émises et à émettre se rapportant à la période comprise entre la date de l'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime ou, à défaut, la date du terme du contrat ;
- les provisions pour risques en cours, qui complètent les provisions pour primes non acquises lorsqu'il apparaît que le report des primes ne suffira pas à couvrir les sinistres et frais afférents aux contrats entre la fin de l'exercice comptable et la prochaine échéance de prime. Elles sont destinées à couvrir, pour l'ensemble des contrats en cours, la charge des sinistres et des frais afférents aux contrats pour la période s'écoulant entre la date de l'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime révisable par l'assureur ou, à défaut, entre la date de l'inventaire et la date du terme du contrat ;
- les provisions pour sinistres à payer, destinées à couvrir les dépenses en principal et frais, tant internes qu'externes, afférents à tous les sinistres survenus et non payés ;
- les provisions pour égalisation, destinées à compenser la perte technique éventuelle apparaissant à la fin de l'exercice. En France, elles sont constituées par dotation annuelle de 75 % de l'excédent technique éventuel de la branche jusqu'à un plafond représentant 1,34 fois

la moyenne des primes ou cotisations encaissées annuellement au cours des cinq derniers exercices après soustraction des cessions et addition des acceptations en réassurance ;

- les réserves de capitalisation, destinées à parer à la dépréciation des valeurs comprises dans l'actif de l'entreprise et à la diminution de leur revenu ;
- la provision pour risque d'exigibilité, destinée à pallier une éventuelle insuffisante liquidité des placements.

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

Règles d'évaluation. Les actifs admis en représentation des engagements d'une entreprise d'assurance obéissent à des règles déterminant la valeur à laquelle ceux-ci vont être inscrits au bilan. La réglementation édicte schématiquement trois méthodes de comptabilisation selon l'actif considéré, étant précisé qu'en principe, lesdits actifs sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, déduction faite d'éventuels amortissements et dépréciations. Néanmoins, certains actifs sont inscrits au bilan à leur valeur historique, c'est-à-dire à leur prix d'achat ou de revient. Une autre catégorie d'actifs est inscrite au bilan à la valeur de réalisation (par exemple, le dernier cours de bourse pour les instruments cotés au jour de l'inventaire), c'est-à-dire le prix qui serait obtenu si de tels actifs étaient cédés au jour de l'inventaire. Enfin, les actifs amortissables sont inscrits au bilan à leur valeur de remboursement, telle que stipulée au contrat.

Obligation de constituer une marge de solvabilité suffisante

Au-delà des provisions techniques qui consistent schématiquement à geler à l'avance des sommes qui pourraient être dues au cours d'une certaine période de temps, la réglementation exige que les entreprises d'assurance offrent des garanties de solvabilité au travers de leurs fonds propres. De manière générale, les règles de solvabilité consistent à ce que l'entreprise d'assurance détienne un surplus minimum d'actifs par rapport à ceux représentant ses engagements. À cet égard, la transformation en succursales de l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union européenne effectuée par le Groupe a permis de centraliser tous les actifs de ces entités et de ne laisser au niveau local que le minimum de trésorerie nécessaire aux besoins opérationnels. Dans les autres pays, quel que soit le statut juridique de l'entité concernée, celle-ci doit respecter la réglementation locale. À ce titre, les entités ont conservé localement leurs portefeuilles d'actifs ainsi que leur trésorerie afin de répondre notamment aux contraintes d'actifs-passifs et de solvabilité fixées par les régulateurs locaux.

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

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

Solvabilité II, applicable à compter du 1^{er} janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs, et constitue un système commun à tous les membres de l'Union européenne.

La nouvelle approche s'appuie sur trois piliers :

- le pilier 1 recouvre les exigences quantitatives de capitaux propres, les règles d'évaluation des actifs et passifs ainsi que les exigences de capital. Solvabilité II prévoit ainsi des exigences de *Solvency Capital Requirement* (« SCR ») fixant les fonds propres requis de l'assureur aux fins d'absorber un choc majeur, calculés selon un modèle standard ou selon un modèle interne développé par l'assureur et validé par le régulateur prudentiel national ;
- le pilier 2 recouvre les exigences relatives à la gouvernance et à la gestion des risques encourus par les assureurs ainsi que la supervision effective de ces derniers et notamment l'exigence pour ceux-ci de procéder à une évaluation interne des risques et de la solvabilité (*Own Risk and Solvency Assessment* - ORSA) et d'en communiquer les résultats à l'autorité de contrôle dans le cadre du processus de contrôle prudentiel ; et
- le pilier 3 concerne les exigences en termes de *reporting* et de transparence. Cette approche couvrira, entre autres, les évaluations, le traitement des groupes d'assurance, la définition du capital et le niveau global des exigences en termes de capital. L'un des principaux aspects de Solvabilité II consisterait à rapprocher les méthodes d'évaluation des risques et les exigences de capital des méthodes de capital économique et autoriserait le Groupe à utiliser ses modèles internes relatifs au calcul du capital économique, une fois validés par son autorité de contrôle (l'ACPR) afin d'obtenir une meilleure compréhension des risques et une gestion de ces risques appropriée.

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 chapitre 5 « Facteurs de risque – Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II »).

ASPECT COMPTABLE DU RÉGIME PRUDENTIEL DES ENTREPRISES D'ASSURANCE

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

Les comptes consolidés du Groupe sont préparés en application des règles IFRS (norme IFRS 4 phase 1). Cette norme impose que le référentiel utilisé pour ces contrats d'assurance soit un référentiel international reconnu. Le Groupe a donc retenu les principes français pour traduire comptablement les contrats d'assurance. La provision pour égalisation n'est pas admise en référentiel IFRS, et a ainsi été

annulée dans les comptes IFRS, alors qu'elle est maintenue dans les comptes de la Compagnie. De plus, le Groupe doit appliquer la norme IFRS 4 paragraphe 14 et procéder notamment à la réalisation des tests de suffisance de passif.

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

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.

◆ 1.2.6.2 Gestion et garantie des procédures publiques

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

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

Au titre de cette activité, certaines opérations de la Compagnie bénéficient de la garantie de l'État en application de l'article L.432-2 du Code des assurances. Il s'agit pour l'essentiel des procédures suivantes de soutien et de développement des exportations françaises (voir paragraphe 1.2.1.2).

En application des articles L.432-3 et R.442-2 du Code des assurances, les garanties d'assurance sont délivrées par la Compagnie, pour le compte de l'État, conformément aux décisions du ministre chargé de l'Économie prises après avis de la commission des garanties et du crédit au commerce extérieur. Ces décisions déterminent les conditions des polices relatives, notamment, aux obligations des assurés, à la perception des primes, aux faits générateurs de sinistres, aux délais de règlement des indemnités, à la répartition des sommes récupérées sur créances sinistrées, et à l'exécution de ces polices.

L'article L.432-4 du Code des assurances dispose que tous les flux techniques correspondant aux procédures publiques, exceptée la rémunération perçue par la Compagnie au titre de sa gestion, font l'objet d'un enregistrement distinct dans les comptes de la Société. Il en résulte que ces opérations n'ont pas à être enregistrées au bilan ou au compte de

résultat de la Compagnie : seule la rémunération de gestion perçue dans ce cadre figure au compte de résultat. Par ailleurs, le même article dispose qu'un enregistrement comptable distinct est établi par la Compagnie pour ces opérations. Une convention entre l'État et la Compagnie précise les modalités selon lesquelles cet enregistrement est effectué ainsi que les conditions dans lesquelles il est contrôlé et certifié par un ou plusieurs commissaires aux comptes. Enfin, sans préjudice des droits des titulaires de créances nées des opérations effectuées avec la garantie de l'État, aucun créancier de la Compagnie autre que l'État ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits ressortant de cet enregistrement, même sur le fondement des règles du livre VI, titre II du Code de commerce, des articles L.611-1 à L.612-4 du Code de commerce, ou des articles L.310-25 et L.326-2 à L.327-6 du Code des assurances.

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

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

L'article R.442-6 du Code des assurances, repris par l'article 9 des statuts de la Compagnie, prévoit en outre

que le franchissement par une personne, agissant seule ou de concert, du seuil de 10 % du capital social ou des droits de vote de COFACE SA ou Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur fait l'objet d'une délibération du conseil d'administration soumise à l'approbation du ministre chargé de l'Économie. Cette approbation est réputée acquise, sauf opposition du ministre, dans les 30 jours suivant la délibération du conseil lorsque le franchissement de seuil est de nature à porter atteinte aux intérêts du pays en matière de défense nationale ou de sécurité d'approvisionnement en ressources énergétiques. Lorsque des prises de participation ont été effectuées en méconnaissance des dispositions de cet article, le ou les détenteurs des participations concernées ne peuvent pas exercer le droit de vote correspondant et doivent céder ces titres dans un délai de trois mois. Pour rappel (cf. paragraphe 1.2.1.2 « Transfert de la gestion des garanties publiques »), la loi de finance rectificative du 29 décembre 2015, n°2015-1786 contient un article prévoyant que ce transfert aura lieu au plus tard en décembre 2016.

◆ 1.2.6.3 Activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne

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

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

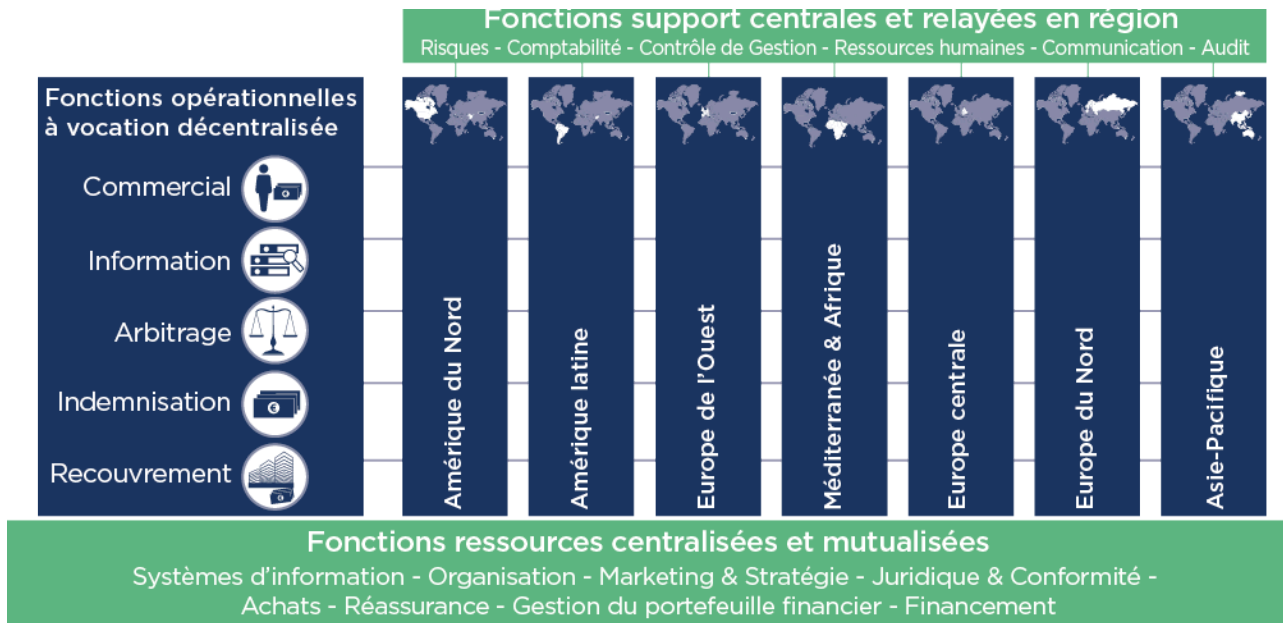
La loi et la réglementation applicables aux activités d'affacturage du Groupe en Allemagne et en Pologne, n'imposent pas d'exigence en matière de capital réglementaire ou de liquidité.

1.3 Organisation du Groupe

Grâce à une organisation matricielle (schématisée dans l'illustration ci-dessous), le Groupe est proche de ses assurés et dispose d'un processus décisionnel très réactif. Et il peut aussi mettre en œuvre, en tant que de besoin, de nouveaux processus de décision.

Cette organisation s'appuie sur sept régions (chacune dirigée par un directeur régional à qui les directeurs pays de sa région rapportent directement) et des directions fonctionnelles qui comptent des fonctions :

- ressources centralisées et mutualisées : systèmes d'information - marketing & stratégie - juridique & conformité - achats - réassurance - gestion du portefeuille financier - financement ;
- opérationnelles à vocation décentralisée : commercial - information - arbitrage - indemnisation - recouvrement ;
- supports relayés dans les régions : risques - comptabilité - contrôle de gestion - ressources humaines - communication - audit.



Cette organisation fondée sur des responsabilités précises, une gouvernance transparente et une présence directe dans 67 pays, vise à faciliter la mise en œuvre des orientations stratégiques du Groupe.

En termes de gouvernance, le Groupe s'appuie sur :

- des instances de gestion et de pilotage à différents niveaux (conseil d'administration, comité de direction générale, comité exécutif, comité d'audit, comité des rémunérations, comités opérationnels spécifiques) ;
- une organisation matricielle des fonctions clés selon un axe géographique ;
- un ensemble de politiques et de procédures Groupe.

Ainsi, cette gouvernance s'articule notamment autour du comité de direction Groupe, qui est l'instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe. Sont membres de ce comité, outre le directeur général qui le préside et le réunit une fois par semaine, les directeurs Groupe en charge de l'arbitrage, de l'information et du contentieux, des finances, des ressources humaines, du marketing et de la stratégie, les risques, de l'organisation et des systèmes d'information ainsi que du juridique, de la conformité et des moyens généraux.

La gouvernance comprend également un comité exécutif qui est l'instance de coordination de la déclinaison opérationnelle de la stratégie du Groupe et de discussion sur tous les sujets transverses qui concernent l'ensemble des régions. Il peut également aborder des aspects spécifiquement régionaux. Les membres du comité exécutif, qui se réunit tous les mois sont ceux du comité de direction Groupe et les sept responsables régionaux. De plus, la gouvernance régionale du Groupe s'appuie sur des *boards* régionaux, qui se concentrent sur les aspects opérationnels et financiers de chaque région. Ces comités, qui se réunissent tous les trimestres sous la direction du directeur général, regroupent les directeurs Groupe et régionaux des fonctions financières et opérationnelles.

Les processus liés aux activités du Groupe sont mondialement coordonnés par dix directions placées sous la responsabilité du directeur général de la Société, et dont les rôles respectifs sont décrits ci-après (cf. paragraphes 1.3.1 à 1.3.10 ci-après)

Le conseil d'administration du Groupe inclut plusieurs administrateurs indépendants, dont deux d'entre eux président les comités d'audit et des rémunérations.

La direction de l'audit Groupe est rattachée directement au directeur général et son directeur ne participe pas aux instances de la direction opérationnelle.

1.3.1 DIRECTION DE L'ARBITRAGE, DE L'INFORMATION ET DU CONTENTIEUX GROUPE

Cette direction regroupe :

- la direction de l'arbitrage qui définit et pilote la politique de souscription des risques de crédit, puis contrôle son application. Elle surveille notamment les encours les plus importants ainsi que les plus fragiles et analyse les *reportings* mensuels portant sur l'activité des risques de crédit pour l'ensemble du Groupe. Par ailleurs, elle valide la souscription des risques supérieurs à 20 millions

d'euros et joue un rôle de coordination des centres d'arbitrage. Elle supervise ainsi des centres d'arbitrage présents dans 45 pays et regroupés au sein de sept régions et, de façon spécifique, les activités de *factoring*, de caution et de *Single Risk* ;

- la direction de l'information et du contentieux s'articule autour d'un pôle information (principalement en charge de coordonner les centres d'information enrichie et les

centres de services partagés localisés en Inde, au Maroc et au Pérou, afin de fournir les informations utiles à l'arbitrage et notamment les DRA sur les acheteurs), et un pôle

contentieux (en charge des processus d'indemnisation et de recouvrement de créances). Ce dernier valide tout paiement d'une indemnité supérieure à un million d'euros.

1.3.2 DIRECTION DES RESSOURCES HUMAINES DU GROUPE

L'objectif de cette direction est, dans une démarche de soutien à la stratégie du Groupe, de piloter les procédures et politiques de ressources humaines (notamment les programmes de rémunération et d'avantages, la consolidation et validation du *reporting* social et

l'organisation du Comité d'entreprises européen). Il est aussi d'organiser le développement des compétences du Groupe et elle s'appuie pour cela sur un solide réseau constitué par les directeurs des ressources humaines (« DRH ») régionaux et locaux.

1.3.3 DIRECTION DU MARKETING ET DE LA STRATÉGIE GROUPE

Chargée de piloter les politiques d'innovation, de différenciation et de conquête des marchés, elle est divisée en :

- un département produits, qui veille à la convergence internationale des offres et à la conduite des différents chantiers de développement produits du Groupe ;
- un département clients, pour notamment identifier les attentes de ces derniers en matière de relation

quotidienne avec les filiales du Groupe, ainsi que de suivre et améliorer leur satisfaction ;

- un département marchés et partenariats qui suit la concurrence, réalise des études de marché, prospecte dans ces marchés et assure la gestion technique du réseau et des partenaires du Groupe ;
- un responsable de la coordination des actions marketing dans les sept régions du Groupe.

1.3.4 DIRECTION DE L'ORGANISATION

La direction de l'organisation Groupe conduit l'ensemble des programmes de transformation nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe. Elle est notamment chargée de définir les besoins et d'accompagner la mise en

œuvre des différents projets du Groupe, de s'assurer de la maintenance et du paramétrage des outils, de l'assistance aux utilisateurs et des études d'impact sur le système informatique.

1.3.5 DIRECTION DES SYSTÈMES D'INFORMATION

La direction des systèmes d'information Groupe 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.

1.3.6 DIRECTION FINANCIÈRE DU GROUPE

En lien avec l'ensemble des directions opérationnelles et des entités du Groupe, elle a pour mission de piloter et suivre la performance financière de Coface dans l'ensemble des pays où il est présent et en fonction du découpage en régions géographiques adopté par le Groupe.

Elle est ainsi en charge de la comptabilité, du contrôle de gestion des activités, de la gestion des participations, de la publication des états réglementaires et fiscaux, de la gestion

des relations avec les investisseurs et avec les agences de notation et de la mise en place des moyens de protection du bilan (notamment dans le domaine de la réassurance). Rattachée à la direction financière Groupe, la direction des investissements, du financement et de la trésorerie Groupe, rassemble les fonctions de gestion des actifs, de la trésorerie et du financement. Elle est également en charge de la salle des marchés, du back et du middle office du Groupe.

1.3.7 DIRECTION DES RISQUES

Depuis le 30 novembre 2015, la direction des risques Groupe a été rattachée hiérarchiquement à Carine PICHON, directeur financier du Groupe qui a été nommée dirigeant effectif de la Société dans le cadre de la réglementation Solvabilité II à la date du 2 novembre 2015 (voir paragraphe 3.2.5).

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

1.3.8 DIRECTION JURIDIQUE, DE LA CONFORMITÉ ET DES MOYENS GÉNÉRAUX GROUPE

Dirigée par le Secrétaire Général du Groupe, elle regroupe la direction juridique et de la conformité Groupe, ainsi que celle des moyens généraux Groupe. Depuis juillet 2015, les fonctions de responsable Groupe en matière de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) ont été adjointes au Secrétaire Général.

La direction juridique et de la conformité joue un rôle de conseil auprès de toutes les entités du Groupe et est en particulier en charge du bon fonctionnement des organes sociaux et des comités du Groupe, ainsi que des contentieux importants. En outre, dans sa fonction de conformité, cette direction veille au respect par le Groupe de l'ensemble des règles qui gouvernent ses activités (voir le paragraphe 1.2.6 « Environnement réglementaire »).

1.3.9 DIRECTION COMMERCIALE GROUPE

Cette direction est divisée en :

- un département ventes qui s'occupe du suivi des ventes et de la tarification ;
- un département *Single Risk* qui, en raison de sa spécificité, fait l'objet d'une souscription différente par une équipe dédiée ;

- un département *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 ;
- un département projets et outils ;
- une équipe « *commercial underwriting* » qui instruit les décisions commerciales requérant l'aval du siège.

1.3.10 DIRECTION DE LA COMMUNICATION GROUPE

Cette direction 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.

1.3.11 DIRECTION DE L'AUDIT GROUPE

En charge de la fonction audit interne (voir le paragraphe 1.4.8 « Direction de l'audit Groupe »), cette direction réalise notamment des contrôles périodiques de niveau trois, conformément aux exigences de la directive Solvabilité II.

1.3.12 DIRECTION DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

Cette direction comprend 16 économistes, dont 12 sont basés en Europe de l'Ouest (Paris) et 4 dans les régions de présence du Groupe pour y assurer une couverture locale. Son rôle est de publier des analyses macro-économiques

sur les secteurs et les régions, à destination des différents métiers du Groupe, de ses assurés et du public, notamment au travers des « panoramas » publiés sur le site Internet du Groupe.

1.4 Systèmes d'information

1.4.1 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 (voir le paragraphe 1.2.11 « Assurance-crédit et services liés - L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface »). 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 (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, Inspection générale de la BPCE) (voir le paragraphe 5.2.1 « Organisation de la surveillance des risques »).

Au cours des dernières années, dans le cadre des plans stratégiques moyen terme *Strong Commitment I* et *II*, le Groupe a mis l'accent sur l'alignement de ses systèmes d'information à ses objectifs stratégiques visant à unifier les systèmes d'information, notamment afin de centraliser et sécuriser les données métier. Ainsi, depuis fin 2012, son organisation repose sur une nouvelle structure informatique. 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 et 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 5.2.7 « Gestion des risques opérationnels »).

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. En outre, la direction des systèmes d'information met actuellement en œuvre le projet STAR, qui consiste à créer une base de données centralisée à partir des informations

collectées à travers le monde dans chaque domaine opérationnel de l'assurance-crédit. Une fois fiabilisées, ces informations servent notamment à alimenter les outils de production du Groupe. STAR sert également à la production de *reportings* pour le pilotage opérationnel du Groupe. La première phase de STAR, relative au périmètre des données sinistres, a été achevée à la fin de l'année 2013, et se poursuit par un volet primes (dont la première partie a été mise en place en 2015) et contrats.

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

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

Il 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 55 millions d'euros, soit 3,8 % du chiffre d'affaires consolidé, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

1.4.2 PRINCIPAUX APPLICATIFS DU GROUPE COFACE ET OUTILS MIS À LA DISPOSITION DE SES ASSURÉS

Les principaux applicatifs utilisés par le Groupe et les principaux outils opérationnels (directement liés aux services délivrés par le Groupe à ses clients) sont décrits ci-dessous.

■ 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. Cet outil 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 (voir paragraphe 2.4.3.2).

■ ATLAS-INFO

Étroitement associé à ATLAS, ATLAS-INFO est l'outil de gestion de l'information utilisé par les 47 centres d'information enrichie du Groupe, qui permet de gérer les deux millions de tâches traitées annuellement par les centres de services partagés. Grâce à cet outil, les centres d'information enrichie gèrent leurs listes de tâches en vue de la maintenance des bases de données du Groupe et notamment :

- la déduplication des débiteurs et la normalisation des données ;
- les demandes d'états financiers à des partenaires fournisseurs d'informations ;

- l'intégration de rapports et de documents dans le système électronique de gestion des documents du Groupe (*Electronic Document Management System* ou « EDMS ») ;

- le traitement et la mise à jour des liens capitalistiques des débiteurs.

■ DRIVE

En 2015, pour répondre aux besoins des directions de l'arbitrage et de l'information du Groupe, un nouveau portail a été déployé. Il synthétise toutes les informations contenues dans les principaux outils d'analyse des risques du Groupe (ATLAS, EASY, ATLAS INFO, WORKLIST, CUBE) et ce, dans un espace unique. Accessible depuis les applications métier, DRIVE est également un portail d'entrée vers ces applications. Il permet aussi d'intégrer des données fournies par les sources externes d'informations.

■ DCON (*Debt Collection Online*)

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

(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.

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 :

- rechercher et identifier des débiteurs ;
- gérer du contenu et la qualité des informations de manière continue dans cette base de données (historique des modifications opérées) ;
- dupliquer des fichiers et normaliser des données ;
- croiser avec les listes de débiteurs figurant sur les listes anti-blanchiment des institutions internationales.

■ CUBE

Cube est l'application pour la gestion commerciale. Elle recense les informations sur les prospects et clients du Groupe. Son périmètre s'étend également aux partenaires et courtiers du Groupe. Elle intègre les données KYC (*Know Your Customer*), la gestion des programmes contractuels, des données financières (IBAN) ainsi que des indicateurs de segmentation et de rentabilité.

■ PEPS

Le logiciel PEPS (*Past and Expected Profitability System*) est le système interne de tarification du Groupe (voir le paragraphe 1.2.1. « Assurance-crédit et gestion des procédures publiques – Tarification des offres d'assurance-crédit »).

■ SMART

Smart est l'outil de CRM (*Customer relationship management*) du Groupe. Ce progiciel rassemble et supporte les processus d'avant-vente et de relation clients dans l'essentiel de leurs composantes. Déployé sur un périmètre croissant d'entités, il fait l'objet d'un plan d'enrichissement fonctionnel à poursuivre en 2016. Il est connecté depuis mi-2015 à un système de *lead management* fondé sur un outil dit de *Marketing Automation*.

■ 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 :

- assurance-crédit : gestion en ligne des garanties, consultation du portefeuille de débiteurs / prospects / fournisseurs, demande de garantie et déclaration de factures impayées en ligne ;
- informations sur les entreprises : commande de rapport d'informations détaillées sur une entreprise (identification, chiffres clés, bilan, compte de résultat, ratios financiers, activités, etc.), accès à l'évaluation attribuée par le Groupe à cette entreprise, accès au diagnostic du portefeuille débiteurs réalisé par le Groupe ;
- gestion de créances : envoi de nouveaux dossiers en ligne, suivi au jour le jour du solde de la créance suite aux actions menées par le Groupe pour chaque dossier de recouvrement, communication en direct avec le Groupe, consultation de l'historique et des statistiques d'un dossier.

Les *credit managers* et les courtiers peuvent avoir accès, depuis 2014, à CofaNet sur leurs *smartphones* et/ou tablettes, grâce à une application : *CofaMove* et peuvent ainsi gérer leur portefeuille de risques de manière encore plus réactive.

En marge de CofaNet, le Groupe offre des solutions d'échange de données pour des assurés gérant des portefeuilles de débiteurs importants et soucieux d'abaisser la charge de gestion de leur contrat d'assurance-crédit. Une nouvelle génération de solutions d'échange de données, fondée sur la technologie des *Webservices* et dénommée *CofaServe*, a été lancée par le Groupe dans le courant de l'année 2014 et enrichie en 2015. Ce protocole d'échange offre aux assurés une réponse en temps réel sur les opérations essentielles du contrat d'assurance-crédit et directement intégrable dans leur propre système d'information. De nouvelles offres CofaNet *Policy Master* et CofaNet *Cash Master* ont aussi été lancées en 2014/2015 donnant aux assurés la possibilité de gérer et financer plus aisément leurs factures grâce à un certificat de couverture fourni par le Groupe.

■ Autres outils

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 et SONATA pour celle du *Single Risk*.

En mars 2014, il a aussi noué un partenariat avec la société Vialink afin de proposer un service d'*e-caution* en France.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

2

2.1	Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de direction	50	2.2.8	Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions	68
2.1.1	Composition	50	2.2.9	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux	68
2.1.2	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	59	2.2.10	Historique des attributions gratuites d'actions	68
2.2	Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	61	2.2.11	Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux	69
2.2.1	Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2014 et 2015	62	2.2.12	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	70
2.2.2	Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2014 et 2015	62	2.3	Conflits d'intérêts potentiels	70
2.2.3	Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au cours des exercices 2014 et 2015	66	2.4	Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	71
2.2.4	Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2015 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du Groupe	67	2.4.1	Gouvernement d'entreprise	71
2.2.5	Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2015 par chaque dirigeant mandataire social	67	2.4.2	Procédures de contrôle interne	79
2.2.6	Actions attribuées gratuitement durant l'exercice 2015 aux mandataires sociaux	67	2.4.3	Gestion des risques	81
2.2.7	Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice 2015 pour chaque mandataire social	67	2.5	Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration	101

2.1

Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de direction

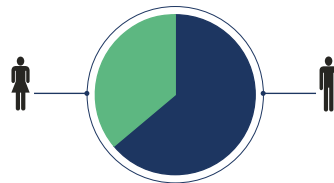
2.1.1 COMPOSITION**

Indépendance du conseil d'administration



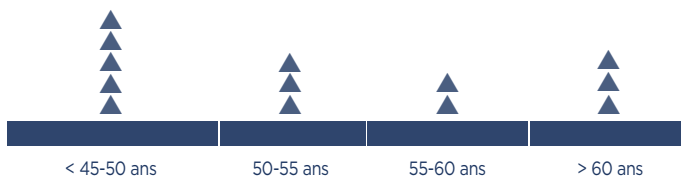
5 membres du conseil d'administration sont indépendants

Répartition par genre



4 membres sur 11 sont des femmes soit 36,36 %

Âge des membres du conseil d'administration



8 membres sur 11 membres ont moins de 60 ans

* Président du conseil d'administration.

** Voir paragraphe 2.4.1.1.

◆ 2.1.1.1 Conseil d'administration

Au 31 décembre 2015 le conseil d'administration est composé de 11 membres.

Le tableau ci-dessous présente la composition du conseil d'administration à la date du présent Document de référence et les mandats des membres du conseil d'administration de la Société au cours des cinq dernières années :

Laurent MIGNON

Président du conseil d'administration

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

500 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Directeur général de Natixis ⁽¹⁾
- Membre du directoire de BPCE
- Président du conseil d'administration de Natixis Global Asset Management
- Administrateur de : Arkema ⁽¹⁾, Lazard Ltd ⁽¹⁾

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Administrateur de Sequana ⁽¹⁾
- Représentant permanent de Natixis, censeur de BPCE
- Président du conseil d'administration de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur

(1) Société cotée.

BPCE, représentée par Marguerite BÉRARD-ANDRIEU

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

60 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

500 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- 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 et président de S-Money
- Président du conseil d'administration et président de Issoria
- Représentant permanent du groupe BPCE au conseil de surveillance de Banque Palatine
- Administrateur de BPCE International et Outre-Mer
- Administrateur de Natixis Coficiné
- Administrateur de Maisons France Confort
- Administrateur de SCOR ⁽¹⁾

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Représentant permanent du groupe BPCE, président du conseil d'administration et président de BPCE Domaines
- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria
- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria International Trading
- Président d'Oterom Holding
- Représentant permanent de BPCE au comité de surveillance de FLCP
- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria SAS
- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria International Trading SAS
- Représentant permanent de GCE
- Participations au conseil d'administration de Demain
- Représentant permanent de CE Holding Promotion au conseil d'administration de Nexity ⁽¹⁾
- Président du conseil d'administration de Meilleur Taux

(1) Société cotée.

Jean ARONDEL

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

60 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

1 000 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- 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 Promotion du Groupe BPCE
- Administrateur de NATIXIS LEASE (SA) au titre de la Caisse d'Epargne Loire-Centre
- Censeur du conseil de surveillance de BPCE
- Président de la Fédération Nationale des Caisses d'Epargne
- Président de la Fondation Caisse d'Epargne Loire-Centre
- 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 comité d'audit de la Caisse d'Epargne Loire-Centre
- Membre du comité des risques de la Caisse d'Epargne Loire-Centre

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Néant

Jean-Paul DUMORTIER

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

26 juillet 2013

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

80 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

550 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- 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 du conseil d'administration de Imocominvest
- Président du conseil d'administration de Imocominvest 2
- Administrateur de la société SOVAFIM
- Administrateur du Crédit Foncier de France

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Néant

Éric HÉMAR

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

1^{er} juillet 2014

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

80 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

892 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Président-directeur général d'ID Logistics ⁽¹⁾
- Directeur général : IDL Logistics (Maurice), IDL Supply Chain South Africa, IDL Fresh South Africa
- Président : ID Logistics, ID Logistics France, ID Logistics France 3, ID Logistics Mayotte, ID Logistics Océan Indien, Ficopar, Timler, ID Logistics La Réunion, Les Parcs du Lubéron Holding
- Président du conseil d'administration : France Paquets, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taiwan, ID Logistics (Maurice),
- Administrateur : ID Logistics China Holding Hong Kong, ID Logistics Switzerland SA, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taiwan, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, France Paquets, ID Logistics Group,
- 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 IDLF10 et de la SAS IDLF11
- Représentant permanent de ID Projets au conseil d'administration de Froid Combi
- Gérant : FC Logistique R&D, ID Logistics Maroc, ID Logistics Training

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

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

Linda JACKSON

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

5 mai 2015

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

britannique

TAUX DE PRÉSENCE

66,66 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

550 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

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

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Administrateur de Citroën Motors Ireland Limited

(1) Société cotée.

Sharon MACBEATH

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

1^{er} juillet 2014

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

britannique

TAUX DE PRÉSENCE

80 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

500 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

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

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Directeur des ressources humaines et de la communication, membre du comité exécutif de Redcats

Pascal MARCHETTI

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

500 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

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

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes en qualité de membre du comité d'audit et des risques d'IBP

(1) Société cotée.

Martine ODILLARD

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

5 mai 2015

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

belge

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

500 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Présidente des Cinémas Gaumont Pathé
- Présidente-directeur général et administrateur de Chargeurs Entoilage SA
- Présidente de Chargeurs Textiles SAS
- Présidente de Fitexin SAS
- Administrateur de Union des Industries Textiles (UIT)
- Administrateur de Lanas Trinidad SA (Uruguay)
- Administrateur de Zhangjiagang Yangtse Wool Combing Co. Ltd (Chine)

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Directeur général et administrateur de Chargeurs SA ⁽¹⁾
- Présidente et administrateur de CMI (Chargeurs Management International)
- Présidente de Lainière de Picardie BC SAS
- Présidente de Chargeurs Wool (Eurasia) SAS
- 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

Laurent ROUBIN

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

26 juillet 2013

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

80 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

500 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Président du directoire de la Caisse d'épargne Picardie
- Président et membre du comité de direction de Picardie Foncière
- Président de Triton SAS
- Président et membre du comité de direction de Nsavade
- Président du conseil de surveillance de CE Capital
- Président du conseil de surveillance de Caisse d'épargne développement
- Président du comité d'audit et membre du conseil de surveillance de SIA Habitat
- Administrateur de Banque Privée 1818
- Administrateur de l'association Fédération Nationale des Caisses d'Épargne
- Administrateur de Alliance Entreprendre
- Représentant de BPCE Administrateur (voix consultative) de Procilia
- Membre du conseil de surveillance de Palatine Asset Management
- Membre du conseil de surveillance de Seventure Partners
- Membre du conseil de surveillance du groupement d'intérêt économique Informatique & Technologie – Caisses d'Épargne

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Président du conseil de surveillance de Alliance Entreprendre

(1) Société cotée.

Olivier ZARROUATI

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

1^{er} juillet 2014

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

80 %

NOMBRE D' ACTIONS COFACE DÉTENUES

500 actions

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

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

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Administrateur : Icore GmbH (Allemagne), GIFAS
- Président/membre : GEAD

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

Renseignements personnels concernant les membres du conseil d'administration

Laurent MIGNON, 52 ans, 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.

Marguerite BÉRARD-ANDRIEU (représentant de BPCE), 38 ans, 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.

Jean ARONDEL, 65 ans, ingénieur et diplômé d'HEC, est président du conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Épargne Loire-Centre. Il a exercé des fonctions exécutives au sein de diverses entreprises du secteur industriel, du secteur des cosmétiques et du secteur financier, et est aujourd'hui également administrateur de Natixis Lease et de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Jean-Paul DUMORTIER, 67 ans, diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et ancien élève de l'ENA, est président du conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2013. Après avoir débuté sa carrière dans le secteur financier, il a notamment été président-directeur général de Foncière Paris France entre 2005 à 2012 et est administrateur de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2004.

Éric HÉMAR, 52 ans, 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. Éric Hémar est président-directeur général du groupe ID Logistics depuis 2010.

Linda JACKSON, 57 ans, 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, Linda Jackson est Directrice Générale de la marque Citroën.

(1) Société cotée.

Sharon MACBEATH, 46 ans, 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. Sharon MacBeath est directeur des ressources humaines et membre du comité exécutif du groupe Rexel depuis novembre 2013.

Pascal MARCHETTI, 51 ans, diplômé de l'École des cadres et de l'Institut de technique bancaire, est directeur général de la Banque Populaire des Alpes. Monsieur Marchetti a débuté sa carrière en 1988 au sein du groupe Banques Populaires, dont il a été directeur du développement en 2007 et 2008.

Martine ODILLARD, 61 ans, 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.

Laurent ROUBIN, 46 ans, diplômé de l'École centrale Paris et titulaire d'un diplôme d'études supérieures spécialisées en stratégie et contrôle de gestion, est président du directoire de la Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Picardie. Il a débuté sa carrière au sein du groupe Compagnie Bancaire et a été directeur du développement des Caisses d'Epargne au sein du groupe BPCE jusqu'en 2011.

Olivier ZARROUATI, 57 ans, est un ancien élève de l'École polytechnique et ingénieur diplômé de l'École nationale supérieure de l'aéronautique (SUPAERO) et de la Harvard Kennedy school de Cambridge. Après avoir débuté sa carrière en tant qu'ingénieur dans l'armement, il a occupé des fonctions d'ingénieur et de chef de grands projets au CNES (Centre national d'études spatiales) de 1982 à 1988, puis chez Matra Marconi Space de 1989 à 1994. Il rejoint, en tant que directeur du développement externe et du contrôle des filiales, la société Intertechnique, rachetée par Zodiac en 1999. Il a, par la suite, exercé différentes fonctions au sein du groupe Zodiac Aerospace, notamment celles de directeur général de la branche « Aerosafety Systems » et de directeur général des activités aéronautiques. Depuis 2007, il exerce les fonctions de président du directoire et de directeur du comité exécutif du groupe Zodiac Aerospace. Il est également président de la Fondation Institut Supérieur de l'Aéronautique et de l'Espace SUPAERO depuis 2011.

Le conseil d'administration s'est réuni 5 fois au cours de l'exercice 2015. Le taux de participation moyen a été de 80,77 %.

Lors de sa séance du 2 novembre 2015, le conseil d'administration a examiné la situation des administrateurs non BPCE au regard des critères d'indépendance préconisés dans le Code AFEP-MEDEF. Après examen, le conseil a conclu que ces critères étaient bien respectés.

Le présent tableau ne concerne que les administrateurs indépendants présents à la date du Document de référence.

CRITÈRES À APPRÉCIER	ÉRIC HÉMAR	LINDA JACKSON	SHARON MACBEATH	MARTINE ODILLARD	OLIVIER ZARROUATI
Ne pas avoir occupé de fonctions salariées ou de mandat social au cours des cinq dernières années dans Natixis, Coface ou l'une de ses filiales.	OK	OK	OK	OK	OK
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.	OK	OK	OK	OK	OK
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.	OK	OK	OK	OK	OK
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.	OK	OK	OK	OK	OK
Ne pas avoir été auditeur de Coface au cours des cinq années précédentes.	OK	OK	OK	OK	OK
Ne pas être administrateur de Coface depuis plus de 12 ans.	OK	OK	OK	OK	OK
Ne pas être administrateur représentant d'un actionnaire important de Coface ou Natixis.	OK	OK	OK	OK	OK
Ne pas recevoir ou avoir reçu une rémunération supplémentaire importante de Coface ou du Groupe en dehors des jetons de présence, en ce compris la participation à toute formule d'options sur actions ou toute autre formule de rémunération liée à la performance.	OK	OK	OK	OK	OK

◆ 2.1.1.2 Cadres/principaux dirigeants

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.

La fonction de président du conseil d'administration est exercée par Monsieur Laurent Mignon. La fonction de direction générale de la Société a été exercée par Monsieur Jean-Marc Pillu jusqu'au 9 février 2016. Depuis cette date, la fonction de direction générale est exercée par Monsieur Xavier Durand.

Les tableaux ci-dessous présentent les mandats de Monsieur Jean-Marc Pillu directeur général de la Société jusqu'au 9 février 2016 et de Monsieur Xavier Durand directeur général de la Société depuis cette même date, au cours des cinq dernières années :

Jean-Marc PILLU

<p>Directeur général</p> <p>DATE DE PREMIÈRE NOMINATION <i>3 janvier 2011</i></p> <p>DATE DE FIN DU MANDAT <i>9 février 2016</i></p>	<p>PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES</p> <p>Mandats et fonctions exercés jusqu'au 9 février 2016 :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président du conseil d'administration et directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ■ Président du conseil d'administration de Coface North America Holding Company ■ Président du conseil d'administration de Coface Re <p>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président du conseil d'administration de Kompass International Neuenchwander ■ Président de Natixis HCP ■ Administrateur de Coface Services (devenue Ellisphere)
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Xavier DURAND

<p>Directeur général</p> <p>DATE DE PREMIÈRE NOMINATION <i>9 février 2016</i></p> <p>DATE D'EXPIRATION DU MANDAT <i>Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019</i></p>	<p>PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES</p> <p>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président du conseil d'administration et directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ■ Président du conseil d'administration de Coface North America Holding Company ■ Administrateur indépendant, BancoPopular-e à Madrid <p>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président directeur général de GE Capital Asia Pacific ■ Directeur de la division Stratégie et Croissance de GE Capital International à Londres ■ Administrateur Krungsri Group, Thailand, Président du Comité de conformité ■ Administrateur Hyundai Capital Cards ■ Administrateur GE Japan Corporation ■ Director of Krungsri Group, Thailand, Chairman of the Compliance Committee ■ Director of Hyundai Capital Cards ■ Director of GE Japan Corporation
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

À la date de publication du présent Document de référence, les principaux cadres dirigeants de la Société sont les suivants :

Laurent MIGNON : voir le paragraphe 2.1.1.1 « Conseil d'administration » ci-dessus.

Xavier DURAND, 52 ans, 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, Xavier 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.

Le directeur général de la Société a constitué un comité de direction générale dont la mission de pilotage stratégique et opérationnel est décrite au paragraphe 1.3. Outre Monsieur Xavier Durand, le comité de direction générale se compose actuellement des personnes suivantes :

Nicolas de BUTTET, 42 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.

Cécile FOURMANN, 50 ans, est titulaire d'un diplôme d'études supérieures spécialisées de gestion des ressources humaines et de communication sociale du CELSA ainsi que d'une maîtrise d'économie. Elle a débuté sa carrière chez Snecma, et a par la suite exercé chez SFR, Broadnet France, Printemps et Areva T&D. Elle a rejoint le Groupe en 2012 et exerce depuis cette date les fonctions de directeur des ressources humaines du Groupe.

Nicolas GARCIA, 42 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.

Patrice LUSCAN, 43 ans, est diplômé de l'École supérieure de commerce de Reims. Après avoir débuté sa carrière au sein du groupe Atradius, il a travaillé au sein du groupe Euler Hermes, où il est devenu directeur régional France pour Euler Hermes World Agency. Il a rejoint le Groupe en 2012 en qualité de directeur adjoint de l'organisation et exerce

depuis 2013 les fonctions de directeur du marketing et de la stratégie du Groupe.

Carole LYTTON, 59 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 a été nommée secrétaire général.

Carine PICHON, 43 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.

◆ 2.1.3 Déclarations relatives aux membres du conseil d'administration

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, ni aucune de ces personnes 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.

2.1.2 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

◆ 2.1.2.1 Mandats des membres des organes d'administration et de direction

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du conseil d'administration figurent au paragraphe 2.1.1.1 « Conseil d'administration ».

◆ 2.1.2.2 Informations sur les contrats de service liant les membres du conseil d'administration à la société ou à l'une quelconque de ses filiales

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.

◆ 2.1.2.3 Comités 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 renvoie 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 dans le paragraphe 2.4 « Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques ».

◆ 2.1.2.4 **Information du conseil d'administration**

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

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

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

La Société a mis en place au niveau Groupe un système de gouvernance reposant sur une séparation claire des responsabilités comprenant un dispositif de transmission des informations. Ce système de gouvernance comprend les fonctions clés suivantes : la fonction de gestion des risques, la fonction de vérification de la conformité, la fonction d'audit interne et la fonction actuarielle. Chaque

fonction clé opère sous la responsabilité ultime du conseil d'administration auquel elle rend compte.

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

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

Le conseil d'administration peut renvoyer cette audition devant un comité spécialisé émanant de ce conseil.

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

Les responsables des fonctions clés peuvent informer, directement et de leur propre initiative, le conseil d'administration lorsque surviennent des événements de nature à le justifier. Elles doivent le faire immédiatement lors de la survenance de tout problème majeur relevant de leur domaine de responsabilité.

Cette information se fait par l'envoi d'un rapport écrit du responsable de la fonction clé concerné au président. Ce rapport comprend une explication détaillée du problème ainsi que tous les éléments nécessaires à sa compréhension. Ce rapport émet des recommandations sur la manière d'y remédier.

Le président communique ce rapport aux administrateurs.

◆ 2.1.2.5 **Contrôle interne**

Le dispositif de contrôle interne de la Société est décrit au paragraphe 2.4.2 « Procédures de contrôle interne ».

2.2 Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux

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

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

La Société est une société anonyme à conseil d'administration pour laquelle les fonctions de président du conseil d'administration, exercées par Monsieur Laurent Mignon, et de directeur général, exercées par Monsieur Jean-Marc Pillu, jusqu'au 9 février 2016, puis par Monsieur Xavier Durand, sont dissociées.

Rémunération et avantages versés à Monsieur Laurent Mignon

Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent Mignon par la Société. Les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent Mignon au titre de son mandat de directeur général de Natixis sont décrites ci-dessous (paragraphes 2.2.1 et 2.2.2).

Rémunération et avantages versés à Monsieur Jean-Marc Pillu

Monsieur Jean-Marc Pillu est rémunéré par la Société au titre de son mandat de directeur général pour l'exercice 2015. Ces rémunérations sont décrites aux paragraphes 2.2.1 et 2.2.2 ci-dessous.

La rémunération fixe et variable, en fonction d'objectifs financiers, stratégiques et managériaux, a été soumise à la revue du comité des nominations et rémunérations (12 février 2015) puis, approuvée par le conseil d'administration (17 février 2015). Les actions attribuées par le conseil d'administration au titre du *Long Term Incentive Plan 2015* le

sont par délégation conférée par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 2 juin 2014.

Rémunération et avantages versés à Monsieur Xavier Durand

Au cours de la réunion du 15 janvier 2016, le conseil d'administration a, conformément aux recommandations du comité des nominations et des rémunérations et du Code AFEP-MEDEF, décidé que la rémunération de Monsieur Xavier Durand, à compter du 9 février 2016, serait composée des éléments suivants :

- Rémunération annuelle fixe brute: 575 000 euros.
- Rémunération variable : la rémunération variable cible est fixée à 100 % de la rémunération annuelle fixe. Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux et est plafonnée à 200 % de la rémunération annuelle fixe en cas de dépassement desdits objectifs. Les modalités de versement devront tenir compte de l'entrée en vigueur de la réglementation Solvabilité II.
- Avantage lié à la prise de fonction : la rémunération variable au titre de 2016 est garantie à hauteur de 80 % de la rémunération variable cible, sous réserve que Monsieur Xavier Durand soit toujours directeur général de la Société à la date du conseil d'administration arrêtant les comptes relatifs à l'exercice 2016.
- Rémunération variable long terme (*Long Term Incentive Plan*) : il est prévu une attribution de 50 000 actions de performance au minimum par attribution annuelle jusqu'en 2019 inclus, sous réserve de l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société et que Monsieur Xavier Durand soit toujours directeur général de la Société aux dates d'attributions annuelles.
- Autres avantages :
 - prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations auprès de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC),
 - mise à disposition d'un véhicule de fonction,
 - bénéfice des régimes collectifs de prévoyance et frais de santé en vigueur au sein de Coface.

2.2.1 SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2014 ET 2015

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux ci-après présentent la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration et à Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général, au cours des exercices clos les 31 décembre 2014 et 2015.

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

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

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET DES OPTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL		
(montant en euros)	EXERCICE 2014	EXERCICE 2015
Laurent Mignon, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽¹⁾	1 821 512	1 899 372
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽²⁾	160 000	160 000
TOTAL	1 981 512	2 059 372

(1) Dont :

1,176 € avantage véhicule + 2 962 € de complément familial pour 2014 ; et
126 € avantage véhicule + 2 967 € de complément familial pour 2015.

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

* 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 2015 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 10 mars 2016 aux pages 81 à 84, et disponible sur le site web : www.natixis.com.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET DES OPTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL		
(montant en euros)	EXERCICE 2014	EXERCICE 2015
Jean-Marc Pillu, directeur général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽¹⁾ (détaillées au paragraphe 2.2.2 ci-dessous)	1 133 395	878 840
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au paragraphe 2.2.6 ci-dessous)	610 097	305 977
TOTAL	1 743 492	1 184 817

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

2.2.2 RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2014 ET 2015

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux présentent la ventilation de la rémunération fixe, variable et autres avantages octroyés à Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration et à Monsieur Jean-Marc Pillu,

directeur général de la Société, au cours des exercices clos les 31 décembre 2014 et 2015.

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

◆ 2.2.2.1 **Rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à Monsieur Laurent Mignon, Président du conseil d'administration de COFACE SA**

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

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL				
(en euros)	2014		2015	
	MONTANTS DUS	MONTANTS VERSÉS	MONTANTS DUS ⁽³⁾	MONTANTS VERSÉS
Laurent Mignon, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis				
Rémunération fixe au titre du mandat social	800 000	800 000	800 000	800 000
Rémunération variable annuelle	1 017 374	1 233 624 ⁽¹⁾	1 096 279	1 083 450 ⁽¹⁾
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	4 138 ⁽²⁾	4 138 ⁽²⁾	3 093 ⁽²⁾	3 093 ⁽²⁾
TOTAL	1 821 512	2 037 762	1 899 372	1 886 542

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

(2) Dont :

1 176 € avantage véhicule + 2 962 € de complément familial pour 2014 ; et
126 € avantage véhicule + 2 967 € de complément familial pour 2015.

(3) Monsieur Laurent Mignon a également bénéficié lors des conseils d'administration en date du 31 juillet 2014 d'une attribution gratuite de 31 955 actions de performance valorisées à 160 000 €, et en date du 18 février 2015 d'une attribution gratuite de 27 321 actions de performance valorisées à 160 000 €.

* 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 2015 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 10 mars 2016 aux pages 81 à 84, et disponible sur le site web : www.natixis.com.

◆ 2.2.2.2 **Rémunération due ou attribuée et éléments de rémunération au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général de COFACE SA**

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL ⁽⁷⁾				
(en euros)	2014		2015	
	MONTANTS DUS ⁽²⁾	MONTANTS VERSÉS ⁽³⁾	MONTANTS DUS ⁽²⁾	MONTANTS VERSES ⁽³⁾
Jean-Marc Pillu, directeur général				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	544 509 ⁽⁵⁾	544 509 ⁽⁵⁾	500 000	500 000
Rémunération variable annuelle ⁽¹⁾⁽⁶⁾	680 400	417 285	370 521	680 400
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle ⁽¹⁾	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽⁴⁾	2 995	2 995	8 319	8 319
TOTAL *	1 227 904	964 789	878 840	1 188 719

(1) Sur une base brute avant impôt.

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

(3) Rémunérations versées au titre des fonctions au cours de l'exercice. Sur une base brute (avant charges sociales et impôts). Ces rémunérations, versées par Natixis jusqu'au 16 juillet 2014, faisaient l'objet d'une refacturation annuelle à la Société, à l'exception des avantages en nature détaillés au paragraphe 2.2.2 ci-dessous. À compter du 16 juillet 2014, ces rémunérations sont versées directement par la Société.

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

(5) Au montant de la rémunération fixe de 450 000 euros s'ajoutent les montants versés par Natixis dans le cadre de la cessation du contrat de travail intervenue le 15 juillet 2014 (solde de tout compte).

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

(7) Pour l'historique des attributions d'actions gratuites, se référer au paragraphe 2.2.10.

* En outre, Monsieur Jean-Marc Pillu a bénéficié, en qualité de salarié de Natixis, des dispositifs de participation, d'intéressement, d'abondement d'épargne salariale et du complément familial en vigueur au sein de Natixis pour un montant total de 11 113,16 euros en 2014 et 6 991,11 euros en 2015 ainsi que des régimes collectifs de prévoyance et de frais de santé en vigueur au sein de Natixis.

DÉTAIL DES ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION DE MONSIEUR JEAN-MARC PILLU, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE COFACE SA AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	MONTANT	COMMENTAIRES
Rémunération fixe	500 000 €	Rémunération fixe brute au titre de l'exercice 2015. La rémunération fixe a été augmentée de 11,1 % au 1 ^{er} janvier 2015 afin de tenir compte des nouvelles responsabilités liées au changement de statut de la société et de garantir un niveau de rémunération plus en adéquation avec les pratiques du marché. Elle est fixée à ce niveau jusqu'au 31 décembre 2016
Rémunération variable	370 521 €	La rémunération variable cible est fixée à 500 000 euros. Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers dont le taux d'atteinte est plafonné à 200 %, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux dont le taux d'atteinte est plafonné à 100 %. Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est donc de 160 % (120 % au titre des objectifs financiers et 40 % au titre des objectifs managériaux). Si le taux de réalisation d'un des objectifs financiers est inférieur au bas de la marge de fluctuation dudit objectif, aucune rémunération ne sera versée à ce titre. Si le niveau de réalisation d'un des objectifs stratégiques et managériaux est égal à zéro, aucune rémunération ne sera versée à ce titre.

OBJECTIFS FINANCIERS	CLÉ DE RÉPARTITION	TAUX DE RÉALISATION	MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT
Chiffre d'affaires assurance	10 %	115,3 %	57 657
Frais de gestion hors coûts d'acquisition externes	10 %	152,9 %	76 456
Loss ratio net	20 %	0 %	0
Résultat net	20 %	42,4 %	42 408
TOTAL (A)			176 521

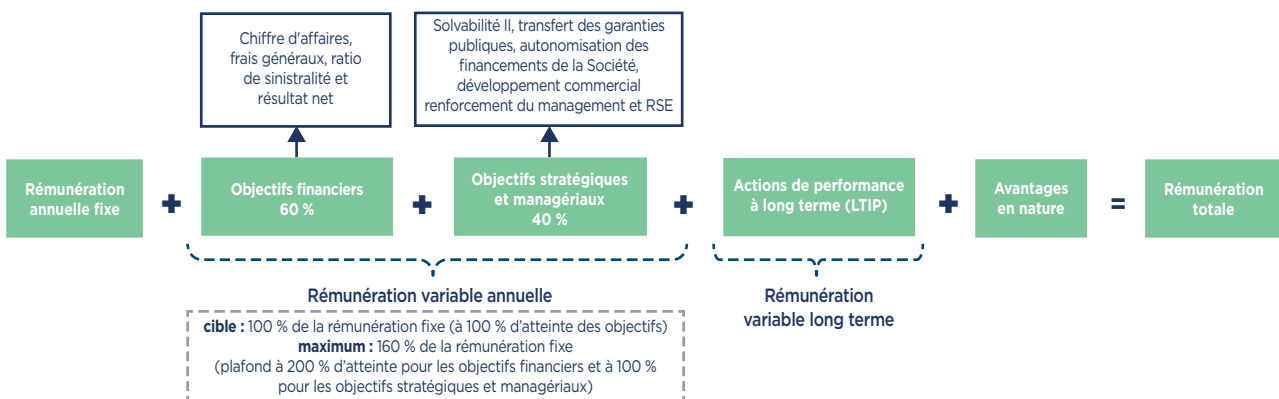
OBJECTIFS MANAGÉRIAUX	CLÉ DE RÉPARTITION	TAUX DE RÉALISATION	MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT
Préparation de l'entrée en vigueur de Solvabilité II	7 %	100 %	35 000
Autonomisation des financements de la Société	5 %	100 %	25 000
Gestion du transfert des Garanties Publiques	6 %	100 %	30 000
Développement commercial de l'assurance-crédit	6 %	80 %	24 000
Renforcement du Senior management	12 %	100 %	60 000
Réalisation des objectifs de RSE de la Société	4 %	100 %	20 000
TOTAL (B)			194 000
TOTAL A+B			370 521

Rémunération variable pluriannuelle	N/A
Rémunération exceptionnelle	N/A

ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	MONTANT	COMMENTAIRES
Attribution d'options d'actions / actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme	(voir paragraphe 2.2.6)	<p>Les 31 544 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan</i> 2015 (LTIP 2015). L'enveloppe globale attribuée au directeur général est de 350 000 € représentant 31 544 actions sur la base du cours moyen d'ouverture des 20 jours de bourse précédant la date du conseil. L'acquisition définitive d'actions gratuites au titre du LTIP 2015 est subordonnée à un critère de performance lié au niveau de RoTE (<i>Return on Tangible Equity</i>) du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et sous condition d'une distribution de dividendes d'au moins 60 % du résultat net (part du Groupe), sur la base des trois hypothèses suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) en cas de RoTE supérieur ou égal à 12 %, 100 % des actions attribuées sont acquises ; (ii) en cas de RoTE compris entre 10 % et 12 % les modalités d'acquisition des actions sont les suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ■ si le RoTE atteint 10 %, 80 % des actions sont acquises, ■ entre 10 % et 12 % le pourcentage d'actions acquis est calculé de manière linéaire pour atteindre 100 % à 12 % ; (iii) en cas de RoTE inférieur à 10 %, 0 % des actions sont acquises, sauf si l'écart de RoTE avec Euler Hermes est supérieur ou égal à - 2,5 % auquel cas 50 % des actions sont acquises. <p>La période d'acquisition des actions attribuées dans ce plan est fixée à 3 ans à compter du 17 février 2015 et la période de conservation est de deux ans à compter de leur acquisition définitive. Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du plan LTIP 2015 devant être conservées par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface.</p>
Interdiction de couverture		À la connaissance de la Société aucun instrument de couverture n'a été mis en place.
Régime de retraite supplémentaire		En 2015, Monsieur Jean-Marc Pillu n'a bénéficié d'aucun régime de retraite supplémentaire
Jetons de présence		En 2015 Monsieur Jean-Marc Pillu n'a perçu aucun jeton de présence au titre de l'exercice 2015 dans le cadre de ses responsabilités au sein de la Société
Avantages de toute nature	8 319 €	Monsieur Jean-Marc Pillu bénéficie d'une voiture de fonction.
TOTAL DES MONTANTS DUS *		878 840 €

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

La rémunération du directeur général au titre de 2015 peut être résumée de la façon suivante :



2.2.3 JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DES EXERCICES 2014 ET 2015

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 2014 et en 2015.

TABLEAU 3 - RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (NOMENCLATURE AMF) ⁽²⁾

TABLEAU SUR LES JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS				
MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS	DATE PREMIÈRE NOMINATION	DATE D'EXPIRATION DU MANDAT	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2014 ⁽¹⁾	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2015 ⁽¹⁾
BPCE				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	15 000	14 000
Autres rémunérations			-	-
Marguerite BÉRARD-ANDRIEU, représentant permanent de BPCE				
Autres rémunérations :				
Rémunération fixe BPCE			300 000	330 000,06
Rémunération variable annuelle BPCE			129 599	170 153
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	N/A	-	-
Rémunérations exceptionnelles BPCE			-	-
Avantages en nature au titre de BPCE			1 324,38	2 002,21
Jean ARONDEL				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	16 500	14 000
Autres rémunérations			-	-
Jean-Paul DUMORTIER				
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/16 ⁽³⁾	17 500	16 000
Autres rémunérations			-	-
Éric HÉMAR				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	22 500	41 000
Autres rémunérations			-	-
Linda JACKSON				
Jetons de présence COFACE SA	05/05/15	AG 31/12/16 ⁽³⁾	-	9 333
Autres rémunérations			-	-
Sharon MACBEATH				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	13 500	22 000
Autres rémunérations			-	-
Pascal MARCHETTI				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	24 500	27 000
Autres rémunérations			-	-
Martine ODILLARD				
Jetons de présence COFACE SA	05/05/15	AG 31/12/16 ⁽³⁾	-	16 667
Autres rémunérations			-	-

Laurent ROUBIN					
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/16 ⁽³⁾	24 000	16 000	
Autres rémunérations			-	-	
Clara-Christina STREIT					
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	01/05/15 ⁽⁴⁾	14 500	6 333	
Autres rémunérations			-	-	
Olivier ZARROUATI					
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	14 000	30 000	
Autres rémunérations			-	-	

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

(2) Les dates de nomination et de fin de mandat au conseil d'administration sont disponibles au paragraphe 2.1.1.1.

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

(4) Date effective de fin de mandat.

2.2.4 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE 2015 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 2015.

2.2.5 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS LEVÉES DURANT L'EXERCICE 2015 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 2015.

2.2.6 ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT DURANT L'EXERCICE 2015 AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Les conditions d'attribution gratuite sont décrites au paragraphe 2.2.2. Le tableau ci-dessous reprend la description des actions attribuées gratuitement à Monsieur Jean-Marc Pillu dans le cadre du *Long Term Incentive Plan 2015*.

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

ACTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL						
		NOMBRE D'ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE	VALORISATION DES ACTIONS EN EUROS SELON LA MÉTHODE RETENUE POUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	DATE D'ACQUISITION	DATE DE DISPONIBILITÉ	CONDITIONS DE PERFORMANCE
Jean-Marc PILLU	<i>Long Term Incentive Plan 2015</i> 17/02/2015	31 544	305 977 €	18/02/2015	18/02/2018	Voir tableau du paragraphe 2.2.2.2
TOTAL		31 544	305 977 €			

2.2.7 ACTIONS DE PERFORMANCE DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2015 POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Aucune action de performance n'est devenue disponible pour les dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

2.2.8 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 2015, 2014 et 2013.

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

2.2.9 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 2015, 2014 et 2013 au profit des dix premiers salariés non-mandataires sociaux.

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

2.2.10 HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS

Aucune attribution d'actions de performance n'a eu lieu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Au titre du LTIP 2014, 78 842 ⁽²⁾ actions de performance ont été attribuées, soit la totalité de l'enveloppe globale affectée par le conseil d'administration. 21 635 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 225 000 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Le solde des actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif soit 57 207 actions.

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

31 544 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 350 000 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Le solde des 106 800 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif soit 75 256 actions.

Au titre 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.

Aucun plan d'attribution gratuite d'actions exceptionnelle n'a été mis en œuvre au titre de l'exercice 2014.

TABLEAU 10 - HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS

	LONG TERM INCENTIVE PLAN ⁽¹⁾		ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS EXCEPTIONNELLE	
	2014	2015	2014	2015
Date d'assemblée	02/06/14	18/05/15	02/06/14	-
Date du conseil d'administration	26/06/14	17/02/15	26/06/14	-
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	78 842 ⁽²⁾	106 800	43 269	-
■ dont attribuées à Jean-Marc Pillu	21 635	31 544	43 269	-
Date d'acquisition des actions	01/07/17	18/02/18	01/07/16	-
Date de fin de période de conservation	01/07/19	18/02/20	01/07/18	-
Nombre d'actions souscrites	-	-	-	-
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	-	-	-	-
Actions attribuées gratuites restantes en fin d'exercice	21 635 ⁽³⁾	106 800	43 269	-

(1) Les conditions de performance sont décrites au paragraphe 2.2.2.2 ci-dessus.

(2) Lors de la publication du Document de référence 2014, le chiffre indiqué était 78 342. Il s'agissait d'une erreur typographique.

(3) Auquel il convient d'ajouter les 57 207 actions de performance attribuées à des membres du comité exécutif.

2.2.11 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
Jean-Marc PILLU Directeur général Début de mandat : 3 janvier 2011 Fin de mandat : 9 février 2016		X		X *	X			X
Laurent Mignon Président du conseil d'administration Début de mandat : 21 novembre 2012 Fin de mandat : assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016		X		X **	X		X	

* Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général de la Société, bénéficie de l'ensemble des régimes de santé, retraite et prévoyance dans les conditions prévalant au sein de la Société.

** Bénéfice du régime de retraite de l'ensemble du personnel Natixis.

*** Versés par Natixis.

◆ Indemnité de cessation de fonctions consentie à Monsieur Jean-Marc Pillu

Monsieur Jean-Marc Pillu bénéficie, en cas de cessation de son mandat social, d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable). Le salaire de référence retenu pour la partie fixe sera le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions. Le salaire de référence pour la partie variable est la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions.

Cette indemnité de départ est 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
- que le ratio combiné net de réassurance de la Société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

Si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité est due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité n'est due.

Aucune indemnité n'est versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de Monsieur Jean-Marc Pillu ou en cas de départ pour faute grave ou lourde.

Lors de sa réunion du 15 janvier 2016, le conseil d'administration de la Société a décidé, conformément aux dispositions de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce

et sur recommandations du comité des nominations et des rémunérations, les conditions suivantes de cessation le 9 février 2016 des fonctions de directeur général de Monsieur Jean-Marc Pillu :

- Rémunération annuelle fixe due au titre de l'année 2016 : Monsieur Jean-Marc Pillu recevra sa rémunération fixe calculée au prorata de sa présence jusqu'au 9 février 2016.
- Rémunération variable 2015 et 2016 : Monsieur Jean-Marc Pillu ne recevra aucune rémunération variable au titre de l'exercice 2016. Le montant de la rémunération variable de Monsieur Jean-Marc Pillu au titre de l'exercice 2015, au regard des niveaux d'atteinte des conditions de performance financière, stratégique et managériale, est de 370 521 euros brut.
- Indemnité de cessation de fonctions : Monsieur Jean-Marc Pillu bénéficie d'une indemnité de cessation de fonctions due en cas de départ contraint (sauf pour faute grave ou lourde). Le versement de l'indemnité de cessation de fonctions de Monsieur Jean-Marc Pillu ne peut intervenir que sous réserve que les deux critères de performance suivants soient remplis :
 - réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
 - que le ratio combiné net de réassurance de la Société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

Le conseil d'administration, dans sa décision du 15 janvier 2016, a constaté que (i) la première condition est remplie, le taux moyen de réalisation par Monsieur Jean-Marc Pillu des objectifs au cours des exercices 2013, 2014 et 2015 étant de 106 %, soit supérieur à l'objectif de 75 % et (ii) la deuxième condition est remplie, le ratio combiné net de réassurance de la Société en moyenne sur les exercices 2013, 2014 et 2015 étant inférieur à 95 %.

Il a en conséquence été décidé de verser à Monsieur Jean-Marc Pillu une indemnité de cessation de fonctions d'un montant de 1 978 804 euros brut correspondant à deux ans de rémunération (fixe et variable). Le salaire de référence pour la partie fixe est le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de fonction (500 000 euros) et celui pour la partie variable est la moyenne des parts variables de rémunération au titre des trois derniers exercices.

Monsieur Jean-Marc Pillu n'est pas soumis à un engagement de non-concurrence et ne bénéficie donc pas d'une indemnité de non-concurrence.

- Maintien des droits à l'attribution gratuite de 43 269 actions COFACE qui seront livrées à Monsieur Jean-Marc Pillu le 1^{er} juillet 2016, conformément aux dispositions du plan de l'attribution exceptionnelle dont il a bénéficié en 2014 dans le cadre du projet d'introduction en bourse de COFACE SA Monsieur Jean-Marc Pillu devra conserver ces actions pendant deux ans conformément aux dispositions du plan, soit jusqu'au 30 juin 2018.
- Maintien des droits à actions de performance attribuées au titre du plan d'intéressement à long terme des salariés (*Long Term Incentive Plan*) en 2014 et en 2015, portant sur un nombre total maximum de 53 179 actions COFACE, étant précisé que l'acquisition définitive des actions à l'issue de la période d'acquisition interviendra sous réserve du respect des conditions de performance et aux dates prévues dans les plans. Monsieur Jean-Marc

Pillu devra conserver les actions éventuellement acquises pendant deux ans, conformément aux dispositions des plans.

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

Monsieur Xavier Durand bénéficiera, en cas de cessation de son mandat social, d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable). Le salaire de référence retenu pour la partie fixe sera le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions. Le salaire de référence pour la partie variable sera la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions (ou du ou des deux exercices concernés 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
- que le ratio combiné net de réassurance de la Société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

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

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

2.3 Conflits d'intérêts potentiels

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

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

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

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

Le présent rapport émanant du président du conseil d'administration, établi conformément à l'article L. 225-37 du Code de commerce doit être approuvé par le conseil d'administration. Il est joint au rapport du conseil d'administration et présenté à l'assemblée générale des actionnaires.

L'objet du présent rapport est notamment de rendre compte de la composition et du fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités, des éventuelles limitations de pouvoirs de la direction générale, de l'application d'un Code de gouvernement d'entreprises élaboré par les organisations représentatives des entreprises et des règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux. Il reprend aussi les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, notamment celles relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière au sein de la Société. Ce rapport est établi en étroite collaboration avec la direction des risques Groupe et la direction financière Groupe, avec le concours de la direction juridique et conformité Groupe.

Le présent rapport a été approuvé par le conseil d'administration du 9 février 2016.

2.4.1 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

◆ 2.4.1.1 Composition et fonctionnement du conseil d'administration

Composition (voir paragraphe 2.1.1.1)

À la date du présent rapport, le conseil d'administration est composé de onze membres :

- Monsieur Laurent Mignon, président ;
- Monsieur Jean Arondel ;
- BPCE représentée par Madame Marguerite Bérard-Andrieu ;
- Monsieur Jean-Paul Dumortier ;
- Monsieur Éric Hémar ;
- Madame Linda Jackson ;
- Madame Sharon MacBeath ;
- Monsieur Pascal Marchetti ;
- Madame Martine Odillard ;
- Monsieur Laurent Roubin ;
- Monsieur Olivier Zarrouati.

Sur les onze membres du conseil d'administration, quatre sont des femmes, ce qui correspond à une proportion d'environ 36,36 %.

Au cours de l'exercice 2015, le conseil d'administration de la Société a coopté Mesdames Linda Jackson et Martine Odillard.

Madame Clara-Christina Streit a démissionné de sa fonction d'administrateur au 1^{er} mai 2015.

Fonctionnement

Le conseil d'administration est doté d'un règlement intérieur qui peut être consulté sur le site internet www.coface.com.

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.

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

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

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

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

Tenue des réunions du conseil d'administration

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

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

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

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

Activité

Le conseil d'administration s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2015.

Le taux de participation moyen a été de 80,77 %.

Les principaux sujets examinés par le conseil d'administration en 2015 sont notamment les suivants :

Situation financière, trésorerie, et engagement de Coface	<ul style="list-style-type: none"> ■ Examen des comptes trimestriels et semestriels et arrêté des comptes annuels (sociaux et consolidés) ■ Examen et approbation du budget 2016 ■ Constat de l'autonomie du financement de Coface ■ Garantie par Coface des obligations de Coface Finanz GmbH et Coface Factoring Poland au profit des banques dans le cadre de la mise en place de lignes de financement bilatérales ■ Garantie par Coface des obligations de Coface Factoring Pologne au profit de Coface Finanz GmbH
Contrôle interne	<ul style="list-style-type: none"> ■ Approbation du plan d'audit
Gouvernement d'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mise en œuvre de la RSE ■ Mise en œuvre de Solvabilité II ■ Autoévaluation des travaux du conseil d'administration ■ Examen de la qualification de membre indépendant des administrateurs ■ Nomination d'un deuxième dirigeant effectif dans le cadre de la réglementation Solvabilité II ■ Modification du règlement intérieur du conseil d'administration dans le cadre de la réglementation Solvabilité II ■ Cooptation de deux administrateurs
Activité commerciale	<ul style="list-style-type: none"> ■ Présentation de l'activité commerciale en France et en Allemagne
Rémunérations	<ul style="list-style-type: none"> ■ Recondution des principes d'attribution des jetons de présence ■ Rémunération du directeur général ■ Plan de Long Term Incentive « LTIP2015 »
Opérations financières	<ul style="list-style-type: none"> ■ Ligne de capital contingent ■ Recondution du contrat de liquidité ■ Autorisation de la signature de certaines conventions règlementées : <ul style="list-style-type: none"> ■ Autorisation de l'émission de deux cautions en faveur de Natixis ■ Autorisation de la signature d'une convention de mise en place d'une ligne de back up par Natixis dont la part dans le programme de billets de trésorerie est de 20% ■ Autorisation de la signature d'une convention d'intégration fiscale ■ Revue des conventions qui ont été autorisées par le conseil les années précédentes et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice 2015
Divers	<ul style="list-style-type: none"> ■ Transfert des garanties publiques ■ Information sur les divers rapports réglementaires de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ■ Information sur la cession par Coface Italie de la branche « Construction all risks » ■ Création d'un groupe d'intégration fiscale ■ Présentation de l'actionariat de Coface

Autoévaluation des travaux du conseil d'administration

COFACE SA a procédé pour la première fois à l'évaluation des travaux de son conseil d'administration et de ses comités spécialisés, conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF.

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

L'évaluation a principalement porté sur :

- l'organisation et la composition du conseil ;
- l'adéquation des ordres du jour ;
- la relation des administrateurs avec la direction générale ;
- l'évaluation des travaux des comités spécialisés.

De manière générale, la performance du conseil a été jugée très bonne ou satisfaisante par l'ensemble des administrateurs. Les jugements positifs ont porté notamment sur l'organisation et la composition du conseil, sur la qualité des relations avec le président du conseil et la direction générale, le fonctionnement du conseil (assiduité des administrateurs, qualité des présentations, qualité des réponses reçues aux questions posées).

Les principales pistes d'amélioration retenues pour 2016 sont les suivantes :

- l'amélioration des délais de transmission des documents ;
- l'approfondissement des informations données par zones géographiques et/ou par pays en fonction des évolutions économiques ;
- la fourniture d'informations plus détaillées sur la stratégie à moyen terme de l'entreprise, la politique de ressources humaines, l'analyse des risques inhérents à l'activité de l'entreprise.

En ce qui concerne plus particulièrement le comité d'audit, plus de temps sera consacré aux aspects relatifs à la gestion des risques et au contrôle interne. Par ailleurs, afin de garantir du mieux possible l'autonomie des débats, le dirigeant de l'entreprise n'assistera plus à ce comité.

Formation des administrateurs

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

Dans la perspective de l'entrée en vigueur de Solvabilité II au 1^{er} janvier 2016, plusieurs présentations de la directive ont été effectuées, ainsi qu'une demi-journée de formation approfondie à laquelle ont assisté les membres du conseil.

◆ 2.4.12 Composition et fonctionnement des comités spécialisés du conseil d'administration

Le conseil d'administration a mis en place un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations.

(i) Composition et fonctionnement du comité d'audit

À la date du présent rapport, le comité d'audit est composé de Monsieur Éric Hémar (président), Monsieur Pascal Marchetti, et Madame Martine Odillard depuis le 5 mai 2015 (en remplacement de Madame Clara Christina Streit).

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

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

a. Membres

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

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

b. Présidence

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le comité d'audit veille à l'existence, à l'efficacité, au déploiement et à la mise en œuvre d'actions correctrices, en cas de faiblesses ou d'anomalies significative, des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

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

Le comité d'audit s'informe et opère 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.

Le comité d'audit entend régulièrement les commissaires aux comptes, y compris hors la présence des dirigeants. Le comité d'audit entend 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.

- d.** Suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes

Le comité d'audit pilote la procédure de sélection et de renouvellement des commissaires aux comptes, et soumet 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 ».

Afin de permettre au comité d'audit de suivre, tout au long du mandat des commissaires aux comptes, les règles d'indépendance et d'objectivité de ces derniers, 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.

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

La mission de commissariat aux comptes doit être exclusive de toute autre diligence non liée à cette mission au regard du code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes et aux normes d'exercice professionnel. Les commissaires sélectionnés doivent renoncer pour eux-mêmes et le réseau auquel ils appartiennent à toute activité de conseil (juridique, fiscal, informatique, etc.) réalisée directement ou indirectement au profit de la Société. En ce qui concerne les sociétés contrôlées par la Société ou la société qui la contrôle, les commissaires aux comptes doivent se référer plus spécifiquement au code de déontologie de la profession de commissaires aux comptes. Toutefois, après approbation préalable du comité d'audit, des travaux accessoires ou directement complémentaires au contrôle des comptes peuvent être réalisés, tels que des audits d'acquisition ou post-acquisition, mais à l'exclusion des travaux d'évaluation et de conseil.

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

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

- a.** Fréquence des réunions et modalités de convocation

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

■ Mode ordinaire de convocation :

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

■ Mode extraordinaire de convocation :

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

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

■ Modalités et délai de convocation :

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

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

b. Présences aux réunions du comité d'audit

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

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

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

c. Quorum et règle de majorité

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

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

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

d. Secrétariat et compte rendu des réunions

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

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

Activité du comité d'audit

Le comité d'audit s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice 2015. Le taux de participation moyen a été de 100 %.

Les principaux travaux réalisés ont porté notamment sur :

- l'examen des comptes de l'année 2014 ;
- l'examen et l'approbation du plan d'audit ;
- l'examen des comptes consolidés du premier semestre 2015 ;
- l'examen des comptes au 30 septembre 2015 ;
- l'examen de la politique d'investissement.

(ii) Composition et fonctionnement du comité des nominations et des rémunérations

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

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

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

a. Membres

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

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

b. Présidence

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

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

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

Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)**a. Missions du comité des nominations et des rémunérations**

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

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

(i) Les modalités de rémunération

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

- le niveau et les modalités de rémunération du président du conseil d'administration de la Société, 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 ;
- 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 revue annuelle de la politique de rémunération des principaux dirigeants non-mandataires sociaux

(ii) Les modalités de nomination

Le comité des nominations et des rémunérations :

- émet des propositions au conseil d'administration en vue de la nomination des membres du conseil d'administration et des membres de la direction générale ;
- établit et tient à jour un plan de succession des membres du conseil d'administration ainsi que des principaux dirigeants de la Société et du Groupe pour être en situation de proposer rapidement au conseil d'administration des solutions de succession notamment en cas de vacance imprévisible.

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

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

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

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

Fonctionnement (article 2 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)**a. Fréquence des réunions et modalités de convocation**

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

■ Mode ordinaire de convocation :

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

■ Mode extraordinaire de convocation :

Deux membres du comité des nominations et des rémunérations peuvent demander au président du comité des nominations et des rémunérations de convoquer une réunion du comité des nominations et

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

■ Modalités et délai de convocation :

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

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

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

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

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

c. Quorum et règle de majorité

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

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

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

d. Secrétariat et compte rendu des réunions

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

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

e. Activité

Le comité s'est réuni deux fois en 2015.

Il a examiné et/ou fixé :

- les éléments de rémunération du directeur général, notamment le taux d'atteinte des objectifs financiers et qualitatifs fixés pour 2014, et les éléments de sa rémunération pour 2015 ;
- les éléments d'un *Long Term Incentive Plan* mis en place au profit du directeur général et de certains salariés, et notamment les périodes d'acquisition et de conservation des actions, ainsi que les conditions de performance auxquelles leur acquisition est soumise ;
- les processus mis en place pour identifier les hauts potentiels et permettre l'élaboration des plans de succession pour les fonctions clés du groupe.

◆ 2.4.1.3 Limitation des pouvoirs de la direction générale

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

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

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

◆ 2.4.1.4 Fonctions clés

La réglementation Solvabilité II exige la mise en place d'un système de gouvernance efficace, qui garantisse une gestion saine et prudente de l'activité. Les fonctions comprises dans le système de gouvernance sont considérées comme des fonctions clés.

Les fonctions clés sont la fonction de gestion des risques, la fonction de vérification de la conformité, la fonction d'audit interne et la fonction actuarielle. Elles sont exemptes d'influences pouvant compromettre leur capacité à s'acquitter de façon objective, loyale et indépendante des tâches qui leur incombent.

Chaque fonction est sous l'autorité du directeur général ou du dirigeant effectif et opère sous la responsabilité ultime du conseil d'administration. Elles ont un accès direct à ce dernier afin de reporter tout problème majeur relevant de leur domaine de responsabilité conformément au règlement intérieur du conseil d'administration.

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

Les responsables des fonctions clés sont :

- fonction de gestion des risques : le directeur des risques Groupe ;
- fonction de vérification de la conformité : le directeur en charge de la conformité du Groupe ;
- fonction d'audit interne : le directeur de l'audit Groupe ;
- fonction actuarielle : le responsable de l'actuariat Groupe.

◆ 2.4.15 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⁾ »).

Dans le cadre de la règle « appliquer ou expliquer » prévue par l'article L.225-37 du Code de commerce et par l'article 25.1 du Code AFEP-MEDEF, la Société estime que ses pratiques se conforment aux recommandations du Code AFEP-MEDEF. Cependant, certaines recommandations ne sont pas appliquées, pour les raisons exposées dans le tableau qui suit :

<p>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 4 du Code AFEP-MEDEF).</p>	<p>Le principe de la recommandation est respecté même si la formulation du règlement intérieur du conseil d'administration diffère quelque peu dans la mesure où il prévoit que sont soumises à autorisation préalable du conseil d'administration statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés :</p> <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.
<p>Le comité des rémunérations ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social (article 18.1).</p>	<p>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.</p>
<p>Le conseil d'administration doit fixer périodiquement un nombre significatif 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 23.2.1).</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 fin de ses fonctions
<p>Chaque conseil doit s'interroger sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, notamment dans la représentation des femmes et des hommes, les nationalités et la diversité des compétences, en prenant des dispositions propres à garantir aux actionnaires et au marché que ses missions sont accomplies avec l'indépendance et l'objectivité nécessaires. Il rend public dans le document de référence les objectifs, les modalités et les résultats de sa politique en ces matières (article 6.3 du Code AFEP-MEDEF).</p>	<p>Le conseil est conscient de ces problématiques et prend en compte la nécessité de diversifier les expériences et les compétences lors de la désignation de nouveaux administrateurs, comme le démontrent les choix opérés en 2015. Il se penchera sur la problématique spécifique de la parité hommes/femmes au cours de l'exercice 2016. Une communication conforme aux principes du code AFEP MEDEF pourra ainsi être insérée dans le document de référence relatif à l'exercice 2016.</p>

La Société tient à la disposition permanente des membres de ses organes sociaux des copies de ce code.

◆ 2.4.16 Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale

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

◆ 2.4.17 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 ».

◆ 2.4.18 Règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux

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

a. Membres du conseil d'administration

Le montant alloué au conseil d'administration est de 350 000 euros pour l'exercice 2015.

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

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

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

- Membres du comité d'audit
 - part fixe : 5 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 1 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions ;
- pour les membres du comité des nominations et des rémunérations :
 - Président
 - part fixe : 8 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions,
 - Membres du comité des nominations et des rémunérations
 - part fixe : 3 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 1 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions.

EXERCICE 2015 - MONTANT DE JETONS DE PRÉSENCE BRUT MAXIMUM			
SUR UNE BASE ANNUELLE DE 5 CONSEILS D'ADMINISTRATION ; 4 COMITÉS D'AUDIT ; 3 COMITÉ DES NOMINATIONS ET RÉMUNÉRATIONS			
	MONTANT DES JETONS DE PRÉSENCE	PART FIXE EN %	PART VARIABLE EN %
Membre du conseil d'administration	18 000 €	44,44	55,56
Membre du conseil d'administration + président du comité d'audit	43 000 €	58,14	41,86
Membre du conseil d'administration + membre du comité d'audit	27 000 €	48,15	51,85
Membre du conseil d'administration + président du comité des nominations et rémunérations	32 000 €	50	50
Membre du conseil d'administration + membre du comité des nominations et rémunérations	24 000 €	44	56

b. Directeur général

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

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

2.4.2 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

◆ 2.4.2.1 Le contrôle interne

Le Groupe définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise du développement, de sa rentabilité, de ses risques et du fonctionnement de l'entreprise.

Ces dispositifs ont d'une manière générale pour objectif d'assurer que :

- les risques de toute nature sont identifiés, évalués et maîtrisés ;
- les opérations et les comportements s'inscrivent dans le respect des décisions prises par les organes sociaux et sont conformes aux lois, règlements, valeurs et règles internes au Groupe ; s'agissant plus particulièrement de l'information financière et de gestion, elles ont pour objet d'assurer que celle-ci reflète avec sincérité la situation et l'activité du Groupe ;
- ces opérations sont conduites dans un souci d'efficacité et d'utilisation efficiente des ressources.

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 (voir le paragraphe 2.4.3.1 « Organisation de la surveillance des risques »). Ce système comprend au minimum des procédures administratives et comptables, un cadre de contrôle interne, des dispositions appropriées en matière d'information à tous les niveaux de l'entreprise et une fonction de vérification de la conformité.

◆ 2.4.2.2 Traitement de l'information comptable et financière

Organisation et champ d'action

Les principes organisationnels permettent de structurer les responsabilités et le système de contrôle comptable. Les *Chief Financial Officers* (CFO) locaux sont responsables, pour leur périmètre :

- du système comptable local (respect de la réglementation locale et des règles Groupe) ;
- 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.

La direction financière Groupe est responsable :

- de la qualité de l'information financière du Groupe notamment :
 - par la rédaction et la mise à disposition de normes comptables Groupe,
 - par la production des états réglementaires et financiers Groupe,
 - par la mise en œuvre du système de contrôle comptable,
 - du respect des normes comptables françaises et IFRS, et de la réglementation française ;

- de la gestion des risques financiers et de la solvabilité au niveau du Groupe :
 - définition et suivi de la politique d'investissement,
 - définition et mise en œuvre des règles de maîtrise des autres risques financiers,
 - pilotage de la solvabilité du Groupe notamment relatif à Solvabilité II,
 - gestion des participations : solvabilité des entités, politique de dividendes, *impairment test*, projets stratégiques ;
- du pilotage financier : budget/reprévisions, plan moyen terme, surveillance et *reporting* des réalisations relativement au budget, etc. ;
- de la réassurance : réassurances externes et internes, réassurance des partenaires ;
- de la coordination des différents flux entre les plateformes mutualisées et les comptabilités locales en particulier en matière d'outils et de processus de production ;
- de la fiscalité Groupe : centralisation des calculs de taxes des entités, contrôle des calculs d'impôts différés.

Pour la Compagnie, la direction financière Groupe agit en tant que sous-traitant sur les fonctions comptables suivantes :

- production des états financiers et réglementaires (notamment calcul de marge Solvabilité I) pour la Compagnie (social) ;
- gestion des relations avec les autorités fiscales françaises et gestion des litiges pour le Groupe et au niveau social.

À ce titre, elle endosse sur ce périmètre les responsabilités de CFO de l'entité France.

La direction financière Groupe regroupe la comptabilité, le contrôle de gestion Groupe, la fiscalité, les opérations d'investissements et de financements, la réassurance.

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe est en charge de la production et du contrôle de l'information comptable pour l'ensemble du Groupe :

- comptes consolidés ;
- comptes sociaux de la maison mère COFACE SA et sa fille « Compagnie française du commerce extérieur » ;
- déclarations et contrôles dans le domaine fiscal ; et
- gestion des participations.

Il est le garant de la qualité de l'information financière. Ses missions détaillées se déclinent en :

- tenue des comptabilités générales et auxiliaires Groupe :
 - comptabilisation des opérations, contrôle et justification des opérations,
 - réalisation des arrêtés des comptes trimestriels,
 - production des comptes consolidés (traitement des titres de participation, opérations réciproques, etc.) ;
- la production des rapports de présentation des comptes et réglementaires :
 - production des rapports internes et externes (analystes financiers, actionnaires),

- production des états périodiques réglementaires dans le respect des contraintes de calendrier (déclarations aux administrations de tutelle, fiscales et sociales),
- relations avec les autorités de tutelle et les commissaires aux comptes ;
- l'élaboration des règles Groupe, veille réglementaire et projets stratégiques :
 - définition des règles et rédaction des procédures comptables du Groupe,
 - rédaction et suivi des procédures comptables en liaison avec la direction financière de Natixis,
 - 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 comptable : 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 :

- de l'information comptable ;
- de l'information fiscale ;
- de l'information réglementaire ; et
- de l'information sociale.

Système de contrôle comptable

Le système de contrôle comptable donne une part de la responsabilité des contrôles aux directeurs financiers de chaque région. La direction comptable Groupe met à disposition des régions un outil de contrôle et de *reporting* permettant de surveiller la bonne réalisation des réconciliations entre les applicatifs de gestion et l'outil comptable.

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

Ce fichier ainsi que les justificatifs sont envoyés au directeur administratif et financier région (ou à la personne chargée par le directeur administratif et financier région de collecter ces données), qui supervise la bonne réalisation de tous ces rapprochements. Une synthèse de ces contrôles devra ensuite être transmise au département de comptabilité technique Groupe.

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

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

Le reporting mensuel du contrôle de gestion, les données selon les normes françaises et les données selon les normes IFRS sont saisis dans un outil commun depuis janvier 2014.

Cet outil permet de développer des états de rapprochements trimestriels entre les données issues du reporting du contrôle de gestion et celles issues des comptes consolidés en normes IFRS.

Le processus d'établissement des comptes consolidés prévoit les contrôles et analyses suivants :

- variation des capitaux propres au niveau du Groupe et sur l'ensemble des entités consolidées ;
- revue analytique du bilan et compte de résultats permettant un contrôle de cohérence global ;
- analyse des agrégats du bilan et du résultat des entités les plus significatives ; vérifications spécifiques sur les résultats de réassurance ;

- vérifications spécifiques sur la ventilation des charges par destination ;
- revue des engagements donnés et reçus faisant l'objet d'un inventaire et d'une évaluation périodique. Chaque entité recense et suit ses engagements hors bilan. Ces informations font partie du processus de remontée des informations trimestrielles. Les engagements hors bilan vis-à-vis de sociétés du groupe font l'objet de travaux de réconciliation. Les engagements hors bilan vis-à-vis de sociétés hors groupe sont analysés conjointement par la direction financière et la direction juridique. Ces analyses permettent de s'assurer de l'exhaustivité des données et de la cohérence des variations.

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

2.4.3 GESTION DES RISQUES

Le Groupe attire l'attention sur les risques décrits au chapitre 5.

Dans le cadre de son activité, la prise de risque entreprise par le Groupe traduit la recherche d'opportunités et la volonté de développer l'entreprise dans un environnement intrinsèquement soumis à aléas.

Pour faire face à ces facteurs de risques tant endogènes qu'exogènes, le Groupe s'est doté d'une organisation de contrôle des risques visant à assurer le bon fonctionnement de l'ensemble de ses processus internes, la conformité aux lois et règlements dans l'ensemble des pays où il est présent, le contrôle du respect par toutes les entités opérationnelles des règles Groupe édictées en vue de gérer les risques liés aux opérations et d'en optimiser l'efficacité.

Les contextes interne et externe dans lesquels le Groupe évolue étant naturellement changeants tout au long de l'année, la communication sur les risques des présents chapitre 2 et chapitre 5 donne nécessairement une vision de ces derniers à la date la plus proche de dépôt du présent document de référence. Le Groupe a pris en compte, dans le cadre de la présentation de ces informations, les intérêts légitimes du Groupe au regard des conséquences possibles de la divulgation de certaines informations, et ce, dans le respect de la correcte information du marché et des investisseurs.

◆ 2.4.3.1 Organisation de la surveillance des risques

Typologie des risques

Les risques du Groupe se répartissent en quatre grandes catégories : les risques de crédit, les risques financiers, les risques opérationnels et les autres risques.

RISQUES DE CRÉDIT

Les **risques dits de crédit** regroupent l'ensemble des risques liés à la souscription de contrats d'assurance ainsi que les risques inhérents à l'activité d'affacturage c'est-à-dire le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie.

RISQUES FINANCIERS

Les **risques financiers**, regroupent les risques liés à la gestion du bilan (notamment taux de change, provisions techniques, risques de crédit non liés à l'affacturage), à la gestion des investissements (notamment valorisation, exposition, etc.), les risques de liquidité et de concentration mais aussi la réassurance (défaut, traités) et autres techniques d'atténuation des risques.

RISQUES OPÉRATIONNELS

Le **risque opérationnel**, est un risque de pertes dues à une inadéquation ou à une défaillance imputable à des procédures et personnes dans tous domaines d'activité, aux systèmes internes ou à des événements extérieurs y compris les risques de fraudes internes et externes. Le risque opérationnel comprend les **risques juridiques** (hors risques découlant des décisions stratégiques et risques de réputation), c'est-à-dire le risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ses opérations.

AUTRES RISQUES

Les autres risques incluent les risques de **non-conformité** ainsi que le **risque de réputation** et les **risques stratégiques**.

Gouvernance

Le conseil d'administration examine et approuve le rapport annuel du président, et s'assure du respect des règles relatives à la réglementation assurantielle et des règles et procédures internes de contrôle des risques.

Le comité d'audit s'assure de la qualité du dispositif de gestion et de contrôle des risques mis en œuvre.

Le comité des risques Groupe est présidé par le directeur général et réunit tous les trimestres les membres du comité de direction Groupe, instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe, le directeur des risques Groupe et le directeur juridique et conformité Groupe ainsi que, le cas échéant, les représentants des directions opérationnelles ou

suivre le plan de continuité d'activité, collecter les incidents et pertes et actualiser la cartographie des risques.

Cette fonction est assumée par le directeur des risques Groupe.

La direction des risques Groupe a été créée dans le cadre de l'adaptation du système de gestion des risques du Groupe à la nouvelle réglementation Solvabilité II. Elle est chargée du déploiement et de la coordination de Solvabilité II en mode projet au niveau Groupe.

La direction des risques Groupe rend compte de son activité au comité des risques Groupe qui se réunit à périodicité trimestrielle. Ce comité décide ou entérine les plans d'action, surveille leur mise en œuvre et peut être saisi de toute question relative à la gestion des risques.

La direction des risques Groupe anime un réseau de sept correspondants au niveau de chaque région. Ces derniers sont eux-mêmes en charge d'animer un réseau de correspondants « contrôle et conformité » dans les pays de leur périmètre géographique.

Ces correspondants sont chargés de réaliser en local les contrôles de deuxième niveau définis en central, de vérifier le respect des règles Groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

Les principes organisationnels sont repris dans la charte de la fonction risque qui définit le rôle, les responsabilités mais aussi les compétences requises pour remplir ces fonctions.

Le directeur des risques Groupe satisfait aux exigences de compétence et d'honorabilité prévues à l'article 42 de la directive 2009/138/CE.

(iii) Fonction actuarielle

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

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

Les tâches principales de la fonction actuarielle sont de :

- s'assurer que le niveau global des provisions du Groupe est suffisant pour couvrir les indemnités futures, d'établir et de vérifier la correcte mise en œuvre des principes actuariels auxquels doivent obéir les calculs des réserves estimées dans le cadre de la coordination du calcul des provisions techniques,
- contrôler la modélisation et les paramètres des outils de tarification du Groupe et plus généralement s'impliquer dans la politique de souscription et de tarification,
- revoir la politique de réassurance chaque année pour vérifier la correcte couverture des risques par le schéma de réassurance du groupe et son adéquation par rapport aux besoins en fonds propres.

La fonction actuarielle intervient notamment dans les comités suivants : comité des risques Groupe, comité DRA (« Debtor Risk Assessment »), comité de provisionnement,

comité des nouveaux produits, comité anticipations économiques et comité de tarification.

Le responsable de la fonction actuarielle satisfait aux exigences de compétence et d'honorabilité prévues à l'article 42 de la directive 2009/138/CE.

(iv) Fonctions de contrôle interne et de conformité

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

Elles remplissent leurs missions respectives au moyen de contrôles de deuxième niveau et de *reporting*.

a. Fonction de contrôle interne

L'organisation de la fonction de contrôle interne s'inscrit dans la logique de l'organisation matricielle du Groupe déclinée selon un axe géographique et un axe fonctionnel. La direction des risques Groupe s'appuie sur sept correspondants régionaux chargés d'animer un réseau de correspondants dans les pays.

En complément des contrôles existants en premier (métiers) et troisième (audit) niveaux, des programmes de contrôles de deuxième niveau applicables dans tout pays ont été élaborés.

La direction des risques Groupe établit un programme de contrôle minimal Groupe. Ce programme annuel est communiqué aux correspondants (régionaux et locaux) ainsi qu'aux directeurs régionaux (*region managers*). Ces programmes peuvent être complétés au niveau des régions ou des pays en fonction de besoins réglementaires locaux (contrôles additionnels obligatoires), de priorités locales, ou autres. La fréquence des contrôles varie selon leur nature (de mensuelle à annuelle). Les correspondants sont chargés de réaliser en local les programmes de contrôle de deuxième niveau définis en central, de vérifier le respect des règles Groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

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

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

b. Fonction conformité

La fonction conformité, conformément aux principes posés par la directive Solvabilité II, a la responsabilité de l'encadrement des risques de non-conformité par l'élaboration de règles applicables dans toutes les

entités du Groupe, d'actions de formation destinées à promouvoir la bonne compréhension et la mise en œuvre correcte de ces règles, ainsi que la mise en place d'un système pertinent et efficace de contrôle du risque de non-conformité.

Le risque de non-conformité se définit comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, notamment d'assurance, qu'elles soient de nature législatives ou réglementaires, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions de l'organe exécutif.

Les risques de non-conformité sont contrôlés par la DJCG, au sein de laquelle la fonction conformité est plus particulièrement en charge :

- du déploiement des règles Groupe en matière de conformité auprès des différentes entités du Groupe ;
- de la mise en place des contrôles de deuxième niveau permettant de s'assurer de la correcte application des normes locales et Groupe ;
- du *reporting* auprès du comité des risques Groupe des résultats des contrôles de deuxième niveau et des incidents de non-conformité relevés au cours de ces contrôles ou en dehors de ceux-ci.

Pour réaliser sa mission, la DJCG est relayée dans les régions par les correspondants conformité régionaux et dans les pays par des correspondants conformité locaux, selon la matrice fonctionnelle mise en place au sein du Groupe.

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

◆ 2.4.3.2 Gestion du risque de crédit

En lien direct avec l'environnement économique, le risque de crédit débiteur, qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance, peut déterminer de manière significative l'évolution de l'activité et des résultats du Groupe.

Classiquement, on distingue le risque de fréquence et le risque de pointe :

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

Le Groupe gère le risque de crédit au travers de nombreuses procédures décrites ci-après, couvrant la validation des termes de la police afférents aux produits, la tarification, le

suivi de la couverture du risque de crédit et la diversification du portefeuille.

Contrôle et suivi des produits

- *Approbation des nouveaux produits* : le Groupe s'appuie sur un comité des produits Groupe pour assurer la cohérence de la gamme de produits distribués avec la stratégie de l'entreprise. Il valide l'introduction de nouveaux produits dans la gamme et supervise les gammes distribuées dans chaque région. Il regroupe les fonctions marketing, commercial, organisation, conformité, risque 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 DJCG.
- *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 de rentabilité 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 (*Debtor Risk Assessment*) (voir le paragraphe 1.2 « Présentation des activités du Groupe ») et secteurs d'activité, par taux d'acceptation dans l'échelle des DRA, ou par ligne de produits (*caution, Single Risk*). 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 couverture du risque de pointe est l'objet principal de la réassurance de Coface Re (voir paragraphe « Partage des risques intragroupe et réassurance » page 89). 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

(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.

font ensuite l'objet d'une analyse *post mortem* qui permet d'améliorer la performance de l'activité information, arbitrage et recouvrement ;

- au niveau de la souscription des risques, un suivi qui au-delà d'un montant d'encours en fonction du DRA génère une validation et une fixation d'enveloppe par la direction de l'arbitrage Groupe ; et
- un système d'évaluation des risques par le DRA qui couvre tous les débiteurs.

La diversification du portefeuille de risques de crédit

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

EXPOSITION AU RISQUE DÉBITEUR

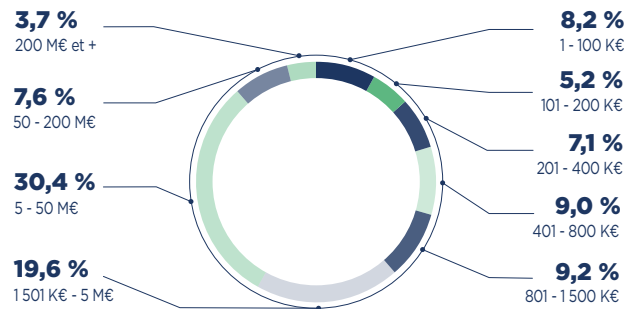
Le Groupe assure le risque d'impayés de 2,44 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2015, le risque moyen par débiteur était de près de 194,5 milliers d'euros. 81,7 % des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, et aux États-Unis.

La plus grande majorité des débiteurs, pris individuellement, constitue un risque non significatif au regard du portefeuille total du Groupe, puisqu'aucun débiteur ne représente plus de 1 % des encours du Groupe.

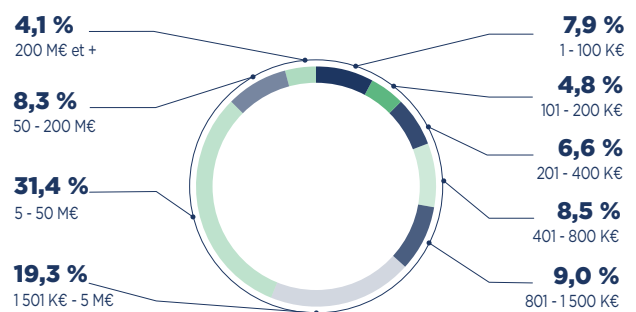
L'encours total couvert par le Groupe s'est établi à 475,4 milliards d'euros, en baisse de près de 33 milliards d'euros en raison de l'anticipation de la dégradation de la solvabilité des débiteurs dans un certain nombre de pays émergents, ainsi que dans certains secteurs d'activité (construction, métallurgie...). Certains assurés ont également révisé à la baisse leurs besoins de couverture.

Les graphiques ci-après analysent aux 31 décembre 2013, 2014 et 2015 la répartition des débiteurs ⁽¹⁾ en fonction de l'encours ⁽²⁾ de risque de crédit cumulé porté par le Groupe sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur démontre un profil de faible concentration du risque.

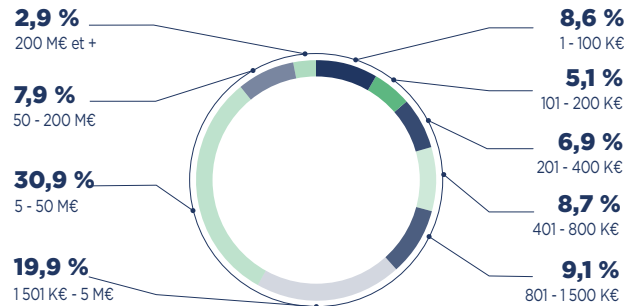
AU 31 DÉCEMBRE 2015



AU 31 DÉCEMBRE 2014



AU 31 DÉCEMBRE 2013

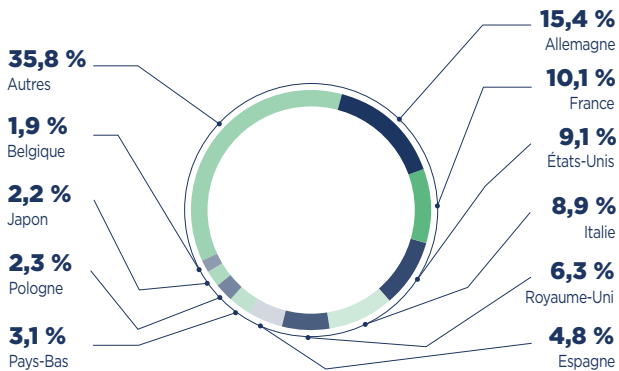


(1) Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe.

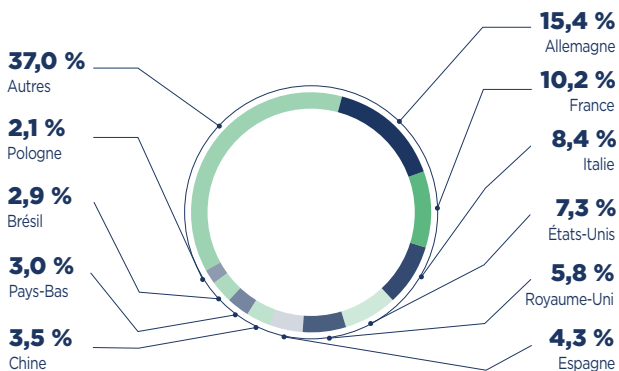
(2) Les encours présentés sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondent aux montants maximums couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES RISQUES

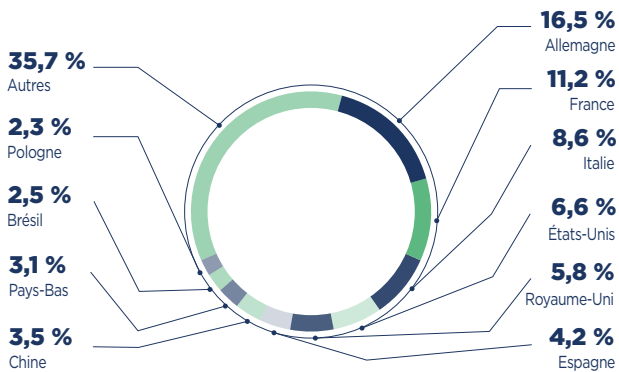
Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale. Aux 31 décembre 2013, 2014 et 2015, les 10 pays les plus importants représentaient respectivement 64,1 %, 63 % et 64,2 % de l'exposition globale du Groupe découlant de ses activités d'assurance-crédit.

AU 31 DÉCEMBRE 2015 ⁽²⁾

AU 31 DÉCEMBRE 2014

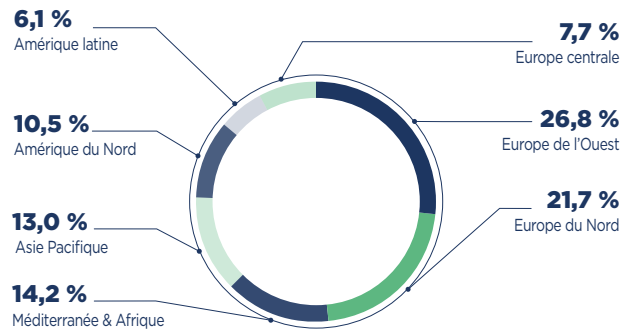


AU 31 DÉCEMBRE 2013

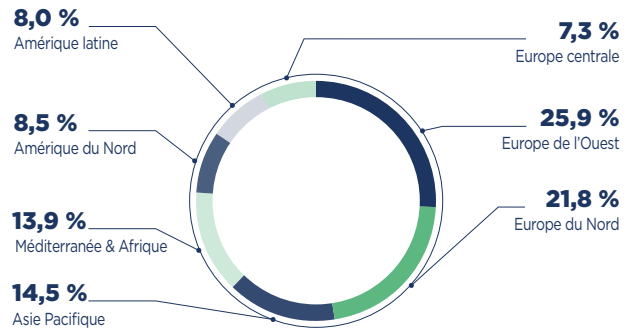


Les graphiques ⁽¹⁾ ci-après présentent la répartition aux 31 décembre 2013, 2014 et 2015 des encours débiteurs du Groupe regroupés par régions géographiques :

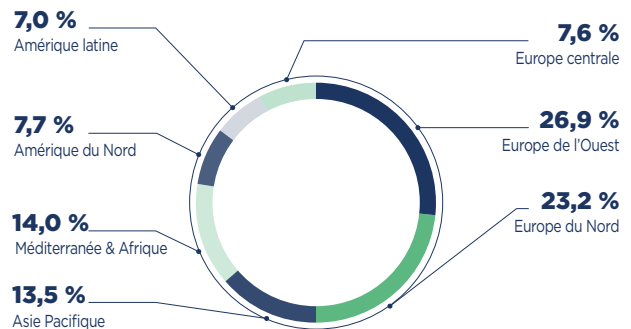
AU 31 DÉCEMBRE 2015



AU 31 DÉCEMBRE 2014



AU 31 DÉCEMBRE 2013

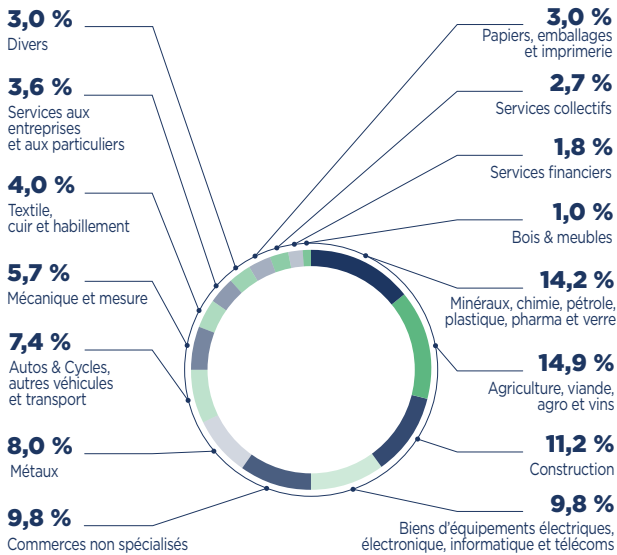


(1) La répartition a été modifiée par rapport à l'exercice précédent : les Pays-Bas ont été rattachés à la région Europe du Nord en lieu et place de l'Europe de l'Ouest.

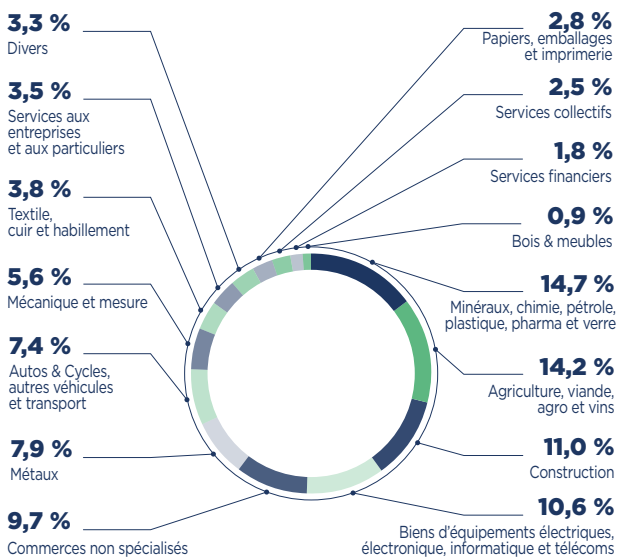
(2) Le Brésil (1,3%) et la Chine (1,7%) ne font plus partie des 10 pays en termes d'exposition. La dégradation de l'environnement macroéconomique dans ces pays a conduit le Groupe à appliquer une politique d'arbitrage rigoureuse dont résulte une réduction significative de l'exposition.

EXPOSITION PAR SECTEURS D'ACTIVITÉ DU DÉBITEUR

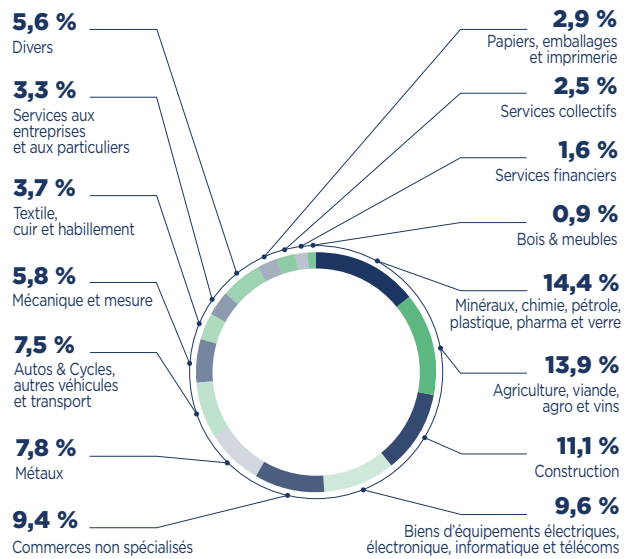
AU 31 DÉCEMBRE 2015



AU 31 DÉCEMBRE 2014



AU 31 DÉCEMBRE 2013



Durée des risques

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

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

Communauté d'intérêts avec les assurés

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

PRISE DES DÉCISIONS

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

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

PRISE EN COMPTE DE LA QUALITÉ DES RISQUES POUR L'ÉTABLISSEMENT DE LA PRIME

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

PARTAGE DU RISQUE ENTRE LE GROUPE ET L'ASSURÉ

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

GESTION DU RECOUVREMENT PAR LE GROUPE

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

Un système perfectionné d'arbitrage : *ATLAS (Advanced Technology for Limits Assessment System)*

Les décisions de souscription sont prises par des groupes d'arbitres dans divers centres de souscription, qui travaillent en temps réel et en réseau grâce à ATLAS, outil informatique de souscription et de gestion des risques pour toutes les entités du Groupe qui contient des informations sur plus de 80 millions d'entreprises implantées partout dans le monde.

Ces décisions de souscription répondent aux règles de souscription définies pour l'ensemble du Groupe.

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

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

ÉVALUATION DES PROVISIONS

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

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

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

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

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

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

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

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

RATIO DE SINISTRALITÉ

Le Groupe mesure la sinistralité notamment en fonction du ratio de sinistralité (somme des charges de sinistres rapportée au total des primes brutes acquises). Ce ratio, déterminé à partir des chiffres figurant dans les comptes consolidés, s'est élevé à 51 % en 2015.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2010 et l'année 2015 :

ANNÉE	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ratio de sinistralité	53,6 %	51,7 %	51,5 %	51,1 %	47,6 %	51,0 %

Les ratios de sinistralité ont été directement affectés par l'augmentation des défaillances d'entreprises liées aux conséquences de la crise économique et financière des années 2008-2010. Dans un contexte économique toujours difficile, le Groupe a renforcé sa politique d'anticipation et de prévention de ses risques. Grâce à sa capacité à réduire ou à annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit, le Groupe pilote sa politique de gestion des risques en mettant en œuvre certaines mesures correctives nécessaires visant à réduire son exposition dans certains pays en réponse à la dégradation de la conjoncture économique.

Au 31 décembre 2015, la variation de +/- un point de pourcentage ⁽¹⁾ du ratio de sinistralité brut comptable aurait eu un impact de +/- 12 millions d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 9 millions d'euros sur la charge de sinistre nette de réassurance, de +/- 6 millions sur le résultat net et de +/- 6 millions d'euros sur les capitaux propres. Le Groupe considère qu'une variation d'un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable est raisonnable au regard du ratio de sinistralité constaté lors des années précédentes.

CHARGES DE SINISTRES COMPTABILISÉES AU NIVEAU DU GROUPE (NOTE 26 CHAPITRE 4)

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

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE								
	2015			2014			2013		
	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	- 815	165	- 650	- 787	164	- 623	- 812	203	- 609
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	210	- 44	166	248	- 61	188	236	- 62	175
CHARGES DE SINISTRES	- 605	121	- 484	- 539	104	- 435	- 576	142	- 435

ÉTAT DES PROVISIONS TECHNIQUES CONSTITUÉES AU NIVEAU DU GROUPE (NOTE 20 CHAPITRE 4)

Dans le tableau ci-dessous, les provisions pour primes non acquises correspondent à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de l'échéance de la prime. Elles sont calculées *pro rata temporis*

pour chaque contrat d'assurance. Les provisions pour participations bénéficiaires correspondent à une estimation du coût de la participation bénéficiaire non réglée à la période de clôture. La participation bénéficiaire est une stipulation contractuelle qui consiste à ristourner à l'assuré, au terme d'une période définie, une partie du bénéfice que l'économie du contrat pourrait faire ressortir.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2015	2014	2013
Provisions pour primes non acquises	286	286	267
Provisions de sinistres	1 122	1 092	1 121
Provisions pour participations bénéficiaires	107	94	63
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 515	1 472	1 450
Provisions pour primes non acquises	- 58	- 57	- 42
Provisions de sinistres	- 247	- 249	- 289
Provisions pour participations bénéficiaires	- 23	- 23	- 16
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 328	- 329	- 347
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 187	1 143	1 103

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

DÉROULÉ DES PROVISIONS POUR SINISTRES

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

Le triangle ci-dessous, présentant le développement des ratios de sinistralité ultime, détaille, pour une ligne donnée N,

la vision à chacune des clôtures ultérieures (N+1, N+2...). L'estimation du ratio de sinistralité final varie en fonction de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours.

L'écart entre le ratio de sinistralité initial et le ratio de sinistralité final mesure l'excédent ou l'insuffisance des provisions enregistrées à l'origine.

TRIANGLE DE DÉVELOPPEMENT DES RATIOS DE SINISTRALITÉ ULTIMES (BRUTS DE RÉASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DE SINISTRES)

ANNÉE D'OCCURRENCE/ ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT (en %)	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006	57,9	48,1	49,1	47,5	46,2	47,1	46,3	45,9	46,4
2007	61,5	60,7	66,2	66,4	66,4	63,3	63,8	63,2	63,4
2008	93,5	112,9	113,9	112,0	107,4	104,9	103,8	103,9	
2009	76,6	65,3	59,6	61,1	57,2	55,8	55,2		
2010	57,7	43,9	37,5	35,2	34,6	34,5			
2011	73,6	61,1	54,9	54,3	53,2				
2012	77,2	67,5	60,9	58,7					
2013	72,8	56,9	51,1						
2014	72,7	61,8							
2015	70,2								

Le modèle d'estimation des provisions pour sinistres utilisé par le Groupe est fondé sur un historique de données intégrant notamment l'année 2008. Cette année est caractérisée par une insuffisance de provisions de 10 points (entre 93 % estimé en 2008 contre 103,9 % réévalué en 2015). En conséquence, ce modèle de provisionnement a historiquement conduit le Groupe à estimer, par mesure de prudence, des ratios de sinistralités plus élevés que les

ratios de sinistralité actuellement constatés. Compte tenu de la bonne maîtrise de la sinistralité du Groupe, celui-ci a systématiquement enregistré des *boni* depuis 2009 (excédent de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté).

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces *boni* sur la période 2012-2015 :

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 %)	BONI (en %)
Année 2012	77,4	49,2	- 28,2
Année 2013	72,6	48,4	- 24,1
Année 2014	72,5	45,3	- 27,2
Année 2015	70,2	48,8	- 21,4

Le second tableau, ci-dessous, intitulé « Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brut de réassurance) », détaille, pour chaque exercice de survenance, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis

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

TRIANGLE DE DÉVELOPPEMENT DES SINISTRES PAYÉS CUMULÉS, NETS DE RECOURS (BRUT DE RÉASSURANCE)

ANNÉE D'OCCURRENCE/ ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT (en millions d'euros)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	69	312	372	394	396	399	400	406	407	407
2007	74	378	510	546	556	578	585	588	589	
2008	120	793	967	1 007	1 028	1 029	1 033	1 037		
2009	160	447	510	527	532	538	538			
2010	56	270	342	355	362	366				
2011	67	458	566	597	626					
2012	118	447	564	577						
2013	83	400	492							
2014	73	417								
2015	62									

Partage des risques intragroupe et réassurance

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

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

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

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

Les programmes de réassurance externe pour les exercices de souscription 2014, 2015 et 2016 se composent de la façon suivante :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession est de 20 % ; et
- 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.

En complément, le programme de réassurance 2016 intègre également un traité en excédent de perte annuelle 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 2016 du Groupe ont été conclus avec un pool réunissant 21 compagnies de réassurance. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2016 sont notées entre A- et AA par l'une des principales agences de notation internationales.

Le Groupe continue d'exiger de ses réassureurs des nantissements systématiques (espèces, titres, lettres de crédit) sur tous les traités proportionnels y compris les « IBNR ». Cet objectif est atteint à 100 % au 31 décembre 2015 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 2016, les trois premiers réassureurs du Groupe représentent une quote-part de 41 % 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.

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

- Couverture globalisée des entités par la mise en place :
 - d'une protection proportionnelle sur les souscriptions brutes qui prend la forme d'un traité quote-part et qui vise à absorber les sinistres de fréquence ; et
 - d'une protection de la rétention des entités du Groupe contre les sinistres de pointe, sous la forme d'un excédent de sinistres s'adossant pleinement aux programmes non proportionnels du Groupe.
- Couverture spécifique de certaines entités :
 - pour répondre aux besoins réglementaires ad hoc de certaines filiales et succursales du Groupe, la Compagnie souscrit également des traités « en excédent de perte annuelle » (ou *stop-loss*) par exercice comptable. Ces couvertures visent à protéger ces entités contre une élévation considérée comme anormale de leur charge de sinistre en transférant au réassureur tout supplément de sinistralité au-delà du seuil fixé au traité.
- Réassurance acceptée du réseau *Coface Partner* :
 - il existe des schémas d'acceptation uniquement dans les pays où le Groupe conduit ses activités au travers de *fronters*, c'est-à-dire dans les pays où il n'a pas de

licence pour exercer ses activités d'assurance-crédit. Dans ce cadre, les règles de souscription et de gestion des risques sont les mêmes que celles appliquées pour des polices souscrites en direct et les provisions sont constituées selon les mêmes méthodes que les polices souscrites en direct.

◆ 2.4.3.3 Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements

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

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

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

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

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

En termes de gouvernance et contrôle de la politique de placements, l'organisation est la suivante :

- le conseil d'administration s'assure du respect des règles relatives à la réglementation assurantielle : représentation des engagements réglementés, dispersion des actifs, congruence, solvabilité ;
- le comité de direction générale du Groupe définit au moins une fois par an, sur la base des éléments présentés en comité stratégique d'investissement par le gestionnaire, l'allocation stratégique du Groupe. La politique générale d'investissement qui définit l'ensemble des règles afférentes aux investissements du Groupe et limites spécifiques est également validée à cette occasion ;
- le comité stratégique d'investissement revoit deux fois par an l'allocation stratégique du Groupe proposée par le gestionnaire en concertation avec la direction des investissements, du financement et du cash

management du Groupe. L'instance définit et revoit ainsi les orientations générales souhaitables en termes de politique d'investissement et d'exposition aux différentes classes d'actifs, dictées par la situation des marchés, l'évolution de la collecte et du passif du Groupe, l'optimisation des rendements et l'évolution des contraintes réglementaires opposables.

En complément de ces trois instances qui régissent l'organisation générale de la politique d'investissement du Groupe, d'autres comités spécialisés permettent de suivre de façon continue la gestion des investissements et ses résultats :

- le comité mensuel d'investissement : traite de l'évolution des marchés financiers et de la revue détaillée des investissements du Groupe. Des *scenarii* macro-économiques et facteurs de risque sous-jacents sont présentés par le gestionnaire ainsi qu'une analyse des stratégies d'investissement et recommandations tactiques éventuelles ;
- le comité semestriel des risques : a pour vocation de contrôler la couverture et la maîtrise des risques, relatifs aux prestations du gestionnaire. Il couvre ainsi les risques d'investissement (risque de marché, risque de *spread* (incluant les contreparties et les dérivés), risque de liquidités) et les risques opérationnels. Ces risques sont notamment appréhendés au regard du sens qui leur est donné par la directive Solvabilité II.

◆ 2.4.3.4 Gestion des risques financiers

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

La politique d'investissement du Groupe, revue deux fois par an, couvre notamment l'allocation stratégique d'actif, les classes d'actifs et produits éligibles à 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.

Gestion des risques liés à l'allocation des actifs

ACTIFS DE PLACEMENT

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

PORTEFEUILLE DE PLACEMENT (JUSTE VALEUR) ⁽¹⁾	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	219	8,7	189	7,4	100	4,7
Obligations	1 685	66,7	1 788	69,9	1 343	63,8
Prêts, dépôts et autres placements financiers	512	20,3	550	21,5	662	31,4
Immobilier de placement	112	4,4	31	1,2	1	0,1
TOTAL	2 527	100	2 558	100	2 106	100

(1) Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2015, les obligations représentaient 66,7 % du total du portefeuille de placement.

Dans le cadre de l'allocation stratégique définie, le Groupe a augmenté son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers, ainsi qu'aux actions européennes et à l'immobilier non coté européen.

RÉPARTITION PAR TYPE DE DETTE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Souverains et assimilés	815	48,4	763	42,7	420	31,3
Non-souverains	870	51,6	1 025	57,3	923	68,7
TOTAL	1 685	100	1 788	100	1 343	100

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

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en termes de notation du portefeuille, limites par contreparties

et pays. Un suivi régulier est également réalisé sur la liquidité du portefeuille de crédit, l'évolution des *spreads* et l'exposition cumulée du Groupe aux principales expositions actif/passif. Des couvertures sont enfin réalisées le cas échéant : elles sont systématiques sur le risque de change et discrétionnaires sur les risque de taux et *spread*.

Aux 31 décembre 2013, 2014 et 2015, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Asie - Pays développés	154	9,1	73	4,1	37	2,7
Pays émergents ⁽¹⁾	159	9,4	135	7,5	60	4,5
Zone euro	788	46,8	1 036	58,0	894	66,5
Europe hors zone euro ⁽²⁾	136	8,1	151	8,4	112	8,4
Amérique du Nord	448	26,6	393	22,0	240	17,9
TOTAL	1 685	100	1 788	100	1 343	100

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

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

Le portefeuille de placement est exposé principalement aux zones de pays développés en zone euro et en Amérique du Nord. Le risque lié aux émetteurs souverains de la zone euro particulièrement significatif en 2013 a commencé grâce aux différentes actions de la Banque Centrale Européenne à se réduire en 2014. L'amélioration continue des situations économiques de l'Espagne, l'Irlande et l'Italie ont permis d'augmenter nos investissements en titres souverains de

ces pays sur 2014 et 2015. En revanche, les expositions sur la dette souveraine du Portugal et de la Grèce sont toujours nulles. Le Groupe a augmenté sa diversification internationale sur l'année 2015 afin de profiter de taux de rendement plus élevé et d'accompagner les différentes hausses de taux.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et États notés en catégorie *investment grade* ⁽¹⁾.

(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+.

RÉPARTITION PAR NOTATION ⁽¹⁾ DES OBLIGATIONS DANS LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
AAA	329	19,5	227	12,7	109	8,1
AA - A	540	32,1	636	35,6	722	53,7
BBB	558	33,1	576	32,2	330	24,6
BB - B	256	15,2	347	19,4	181	13,5
CCC et inférieur	2	0,1	2	0,1	0	0,0
TOTAL	1 685	100	1 788	100	1 342	100

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

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 51,6 % du portefeuille obligataire et sont concentrés à plus de 74 % sur des entreprises de qualité *investment grade* ⁽¹⁾. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été placée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe.

Le risque de taux porté par le Groupe sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataires étant délibérément plafonnée à 4 ⁽²⁾. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2015 à 3,2.

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

POLITIQUE DE COUVERTURE

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

Ces opérations sont réalisées exclusivement à des fins de couverture et en stricte application de la réglementation applicable aux compagnies d'assurance. Le nominal de la couverture est alors strictement limité au montant d'actifs

sous-jacents détenus dans le portefeuille (actions ou produits de taux) afin de couvrir des actifs effectivement détenus dans le portefeuille.

Au 31 décembre 2015, seules la Compagnie et Coface Re détenaient des options de vente de maturité longue et en dehors de la monnaie sur les actions cotées sur un marché de la zone euro. Cette stratégie de couverture est mise en place sur l'exposition actions du portefeuille de placements, son niveau et pilotage 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 2015, 37,1 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe était réalisé en dehors de la zone euro et donc soumis à risque de change.

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

La grande majorité des instruments de placements du Groupe est libellée en euros. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2015, 69 % des placements est ainsi libellé en euro.

RÉPARTITION PAR DEVISE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	AU 31 DÉCEMBRE					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
EUR	1 743	69,0	1 791	70,0	1 580	75,0
USD	514	20,3	504	19,7	294	14,0
Autres ⁽¹⁾	270	10,7	263	10,3	232	11,0
TOTAL	2 527	100	2 558	100	2 106	100

(1) Principalement le dollar de Singapour, la livre sterling, le real brésilien et le dollar canadien.

(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 %.

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 2015, les investissements

en obligations libellées en dollar américain, en livre sterling, en dollar canadien et en dollar australien de ce portefeuille ont fait l'objet de couvertures systématiques contre euro de la part des gestionnaires en charge des portefeuilles concernés.

SENSIBILITÉ DU RÉSULTAT NET DES ENTITÉS EN DEVISES ÉTRANGÈRES AUX TAUX DE CHANGE

	TAUX DE CHANGE MOYEN (DÉCEMBRE 2015)	RÉSULTAT NET - (PART DU GROUPE) EN EUROS (DÉCEMBRE 2015)	RÉSULTAT NET PART DU GROUPE EN DEVISE LOCALE AU 31 DÉCEMBRE 2015	HYPOTHÈSE - VARIATION DU TAUX DE CHANGE DE 10 %	RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE) EN EUROS APRÈS VARIATION DU TAUX DE CHANGE	ÉCART DE TAUX ENTRE TAUX RÉEL ET TAUX DE CHANGE VARIANT DE + 10 %
Real brésilien	0,2707	- 3 371	- 12 455	0,2977	- 3 708	- 337
Dollar canadien	0,7051	- 2 936	- 4 164	0,7756	- 3 230	- 294
Franc suisse	0,9365	- 1 556	- 1 662	1,0301	- 1 712	- 156
Livre sterling	1,3771	8 703	6 320	1,5148	9 574	870
Dollar Hong Kong	0,1162	- 40 669	- 349 864	0,1279	- 44 736	- 4 067
Peso Mexicain	0,0568	- 7 237	- 127 360	0,0625	- 7 961	- 724
Leu Roumain	0,2250	1 667	7 410	0,2475	1 834	167
Rouble Russe	0,0147	- 4 100	- 278 839	0,0162	- 4 510	- 410
Dollar singapourien	0,6556	- 2 180	- 3 325	0,7212	- 2 398	- 218
Dollar US	0,9012	4 753	5 274	0,9913	5 228	475
Zloty polonais	0,2391	17 591	73 582	0,2630	19 350	1 759
Autres		2 869			3 156	287
Euro		152 706			152 706	
TOTAL		126 239			123 593	- 2 647

Risque sur actions

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

Le Groupe a dans ce cadre revu son exposition actions en 2015 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 2015, les actions représentent 8,7 % du portefeuille de placement dont 8,2 % d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture sur 40 % du portefeuille investi via l'achat d'options de vente sur indice Eurostoxx de maturité décembre 2016 et à un prix d'exercice à environ 20 % en dehors de la monnaie. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

Risque de concentration/défaut d'une contrepartie

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

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

Au 31 décembre 2015, les 10 principales expositions souveraines et non souveraines du portefeuille obligataire étaient de 600 millions d'euros, soit 36 % 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.

(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.

Tests de sensibilité

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

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

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

RISQUE SUR LES ACTIONS ET OBLIGATIONS EN PORTEFEUILLE AUX 31 DÉCEMBRE 2013, 2014 ET 2015

Les tableaux ci-dessous montrent que le portefeuille, hors effet de la couverture action mise en place, est au 31 décembre 2015, 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 2013. Ceci s'explique par l'augmentation de l'exposition du Groupe aux marchés d'actions européennes et à la réduction de l'exposition obligataire malgré la légère hausse de la sensibilité.

SENSIBILITÉ DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2015

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

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

(2) Hors effet couverture éventuel.

SENSIBILITÉ DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2014

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

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

(2) Hors effet couverture éventuel.

SENSIBILITÉ DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2013

(en millions d'euros)	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉCEMBRE 2013	IMPACT HAUSSE DE TAUX DE 100 POINTS DE BASE ⁽¹⁾	IMPACT BAISSSE DES MARCHÉS ACTIONS DE 10 % ⁽²⁾	IMPACT BAISSSE DES MARCHÉS ACTIONS DE 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 343	- 28,2	-	-
Actions	100	-	- 10	- 20
TOTAL	1 443	- 28,2	- 10	- 20

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2013 : 2,1.

(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 immobiliers

Dans le cadre de l'allocation stratégique du Groupe l'immobilier représente une part limitée des actifs du

Groupe inférieure à 7 % du fait de la faible liquidité de cette classe d'actif. Le portefeuille actuel du Groupe est composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités d'exploitation ainsi que de fonds à sous-jacent immobilier.

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

Au 31 décembre 2015, le Groupe est exposé à l'immobilier pour une juste valeur de 184,8 millions d'euros, qui se répartissent en 73,1 millions d'euros d'immobilier d'exploitation et 111,7 millions d'euros d'immobiliers non cotés.

◆ 2.4.3.5 Gestion des risques liés à l'affacturage

Les risques inhérents à l'activité d'affacturage sont des risques de crédit, au sens de la norme bancaire ou risque de contrepartie au sens de la directive Solvabilité II, compte tenu de l'aspect « pré-financement » des factures envers le client.

Le risque peut se matérialiser de différentes façons :

- la qualité des factures : risque de dilution des factures (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, voire dans les cas les plus graves émissions de fausses factures. Ces anomalies génèrent un *ceding risk* qui se traduit par des montants à recouvrer sur le client ;
- l'insolvabilité du client (risque cédant) : le client non solvable ne peut pas rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées (dans le cas d'un contrat avec recours, c'est-à-dire non assorti d'une assurance-crédit) ;
- risque sur la solvabilité de l'acheteur en particulier dans le cas des contrats d'affacturage sans recours (c'est-à-dire assortis d'une assurance-crédit) ;
- prise en compte du risque de crédit dans la détermination de la quotité de financement. La quotité de financement est déterminée à partir de deux éléments : l'évaluation du risque technique potentiel de non-paiement des factures par les débiteurs et achetées par le *factor*, autre que pour motif d'insolvabilité des débiteurs ; l'évaluation du *ceding risk* : potentielle *expected loss* sur le client en cas de procédure collective de ce dernier afin de couvrir tout montant dû au *factor* par le client résultant d'une sous-évaluation du risque technique évoqué ci-dessus et/ou de factures financées sans couverture assurance-crédit en cas de défaut de paiement des débiteurs. La quotité de financement sera déterminée en soustrayant de 100 % les taux de rétention liés à ces évaluations.

Les risques sont couverts par des fonds de garanties ou réserves. Ces garanties représentent le taux de rétention évoqué ci-dessus. À ce taux de rétention contractuel et permanent peut être ponctuellement ajouté un taux de réserve exceptionnel lié à des éléments de dilution saisonniers (par exemple pour faire face à des remises et

ristournes de fin d'année négociées par le client avec ses débiteurs).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- les retards de paiement des débiteurs sont gérés par les services recouvrement et contentieux de l'assurance-

crédit pour les contrats d'affacturage assortis de cette couverture, phase contentieuse incluse. En l'absence d'assurance-crédit, les factures impayées sont restituées au client (cédant) par débit de son compte-courant ;

- en cas de *ceding risk* (montants à recouvrer auprès du client affacturage), le recouvrement y compris judiciaire si nécessaire, est assuré par la société d'affacturage.

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

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

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

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					
	2015		2014		2013	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
< 1 an	368	21,9	418	23,4	502	37,3
1 an < > 3 ans	547	32,5	646	36,1	385	28,7
3 ans < > 5 ans	423	25,1	356	19,9	255	19,0
5 ans < > 10 ans	312	18,5	344	19	190	14
> 10 ans	34	2,0	24	1,3	10	0,8
TOTAL	1 685	100	1 788	100	1 342	100

Plus de 54 % des titres du portefeuille obligataire ont une maturité inférieure à 3 ans au 31 décembre 2015.

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

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

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

Afin d'assurer le refinancement de l'activité d'affacturage, le Groupe a mis en place plusieurs programmes de

◆ 2.4.3.6 Le risque de liquidité et capitaux

Gestion du risque de liquidité lié aux activités d'assurance-crédit

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

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

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

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

financement : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, pour un montant maximum de 1 195 millions d'euros, des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires pour un montant maximum de 872,8 millions d'euros ainsi qu'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximal de 600 millions d'euros.

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

Le Groupe, à travers son activité d'affacturage, achète et finance les créances commerciales de ses clients. Il s'agit pour l'essentiel de risques de crédit de nature commerciale

à court terme (à moins de six mois). Le risque de taux lié aux créances d'affacturage est limité.

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

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

Marge de solvabilité

SOLVABILITÉ I

Conformément à la réglementation Solvabilité I, la marge de solvabilité correspond au niveau exigé de capitaux propres, prenant en compte les niveaux d'activité tels que mesurés par les revenus de primes pondérés par le ratio de sinistralité moyen. Le Groupe est tenu de conserver une marge de solvabilité à un niveau supérieur ou égal au niveau requis par la réglementation. Le Groupe a calculé sa marge de solvabilité conformément à la réglementation française, issue du décret n° 2002-360 du 14 mars 2002 relatif à la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance. Au 31 décembre 2015, la marge de solvabilité du Groupe représente environ six fois le minimum requis, après estimation du versement de dividendes (voir paragraphe 3.5.2).

SOLVABILITÉ II

L'entrée en vigueur de la directive Solvabilité II est effective au 1^{er} janvier 2016. Les textes réglementaires officiels ont été transposés en droit français en 2015. Pour rappel, cette nouvelle réglementation introduit de nouvelles modalités de calcul en termes d'exigences de fonds propres. Cela implique d'être en mesure de quantifier son exposition aux risques, puis de comparer le résultat obtenu en termes de fonds propres au niveau de capital disponible (pilier 1). Les assureurs devront également prouver que l'organisation retenue est à même de permettre une gestion saine, prudente et efficace de l'organisme (pilier 2). Enfin, des *reportings* réglementaires étoffés, délivrant des informations à la fois quantitatives et qualitatives, seront également produits afin d'attester de la qualité de l'organisation et de la solidité financière de l'organisme (pilier 3).

Le Groupe a finalisé la mise en place de cette nouvelle réglementation. Dans le cadre de la formule standard le groupe couvre ses exigences en matière de Solvabilité. Le Groupe développe un modèle interne partiel portant sur le risque de crédit d'assurance non-vie, qui fait l'objet d'une démarche de pré-homologation auprès de l'ACPR. Dans ce contexte, des échanges réguliers sont menés en vue du dépôt et de l'approbation de ce modèle. Le Groupe a également structuré son organisation en termes de

gouvernance et de gestion des risques pour se conformer aux exigences du pilier 2 de la directive Solvabilité II. Coface a mis en place le 9 février 2016 avec BNP Paribas Arbitrage une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros. Cet instrument a pour but de protéger le Groupe contre des risques extrêmes en renforçant sa solidité financière. D'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de Coface), cette ligne est disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes (réfère paragraphe 3.6 : « Événements postérieurs à la clôture au 31 décembre 2015 »). Enfin, dans le cadre du pilier 3, le Groupe finalise un processus intégré de production des états réglementaires afin de délivrer la totalité des *reportings* attendus par le régulateur.

Le Groupe a participé à tous les exercices préparatoires demandés par l'ACPR, notamment à travers la livraison de jeux de *reportings* réglementaires annuels et trimestriels et de rapports : rapport régulier au contrôleur d'une part et rapport fondé sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA - *Own Risk and Solvency Assessment*) d'autre part. 2016 est une année de montée en charge progressive : un reporting officiel d'ouverture ainsi qu'un rapport expliquant les différences entre les chiffres calculés selon Solvabilité 2 et ceux calculés selon Solvabilité 1 sont notamment attendus pour mai.

◆ 2.4.3.7 Gestion des risques opérationnels

La cartographie des risques opérationnels

Afin d'améliorer la connaissance de ses risques opérationnels, le Groupe en a réalisé une cartographie selon une méthodologie dite « qualitative ». Cette cartographie a été révisée par toutes les entités du Groupe au quatrième trimestre 2015.

Pour chaque processus métier ou support dont l'entité a la responsabilité, est établie une liste des situations de risque significatif qui peuvent affecter ce métier ou support. Chaque situation de risque fait l'objet d'une fiche détaillée reprenant la description du risque, 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.

L'évaluation du risque repose sur l'appréciation de sa fréquence et sur l'intensité de son impact. Une échelle d'évaluation de trois niveaux est retenue (faible, moyen, élevé).

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, notamment aux membres du comité exécutif du Groupe.

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

Plans d'action et reporting

L'objectif de la mise en œuvre des moyens décrits ci-dessus est de parfaitement identifier les risques opérationnels. Lorsque cela s'avère nécessaire, des plans d'action préventifs

ou correctifs destinés à la réduction ou à la maîtrise des risques opérationnels sont définis et déployés.

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

La continuité d'activité

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

Le PCA est réalisé sur la base de règles Groupe, complétées par des règles en matière d'assistance mutuelle entre entités et de travail à distance, diffusées en octobre 2014 et au titre desquelles trois tests ont été réalisés en 2015. 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 distants de traitement des données situés en région parisienne et fonctionnant en mode « actif - actif » (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information »).

◆ 2.4.3.8 Gestion des risques juridiques et de conformité

Le Groupe exerce ses activités dans un environnement fortement réglementé en France et à l'étranger, en particulier pour les activités d'assurance, affacturage et cautionnement.

Les risques juridiques et de conformité sont gérés par la direction juridique et conformité du Groupe (DJCG) relayée en région et dans les pays par les correspondants conformité. La DJCG assure également la veille réglementaire. Par ailleurs, la DJCG élabore et coordonne les contrôles de second niveau réalisés dans les domaines de sa compétence qui recouvrent notamment, outre la réglementation applicable aux activités d'assurance, la législation relative à la lutte antiblanchiment, la prévention de la corruption et plus généralement la lutte contre la délinquance financière.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

Le Groupe n'a pas connaissance de procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptibles d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou du Groupe.

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 participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet.

La dénomination Coface est protégée par un dépôt de marque, notamment en France.

Enfin, le Groupe a déposé dans le cadre de ses activités un certain nombre de marques, logos et noms de domaines dans le monde.

2.5 Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration

Exercice clos le 31 décembre 2015

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société COFACE S.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

◆ Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

◆ Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 11 avril 2016
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly sur Seine, le 11 avril 2016
Deloitte & Associés
Damien Leurent
Associé

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE



3 /

3.1	Environnement économique	104	3.4.3	Résultat des placements nets de charge hors coût de l'endettement	116
3.2	Faits marquants de la période	105	3.4.4	Résultat opérationnel	117
3.2.1	Modernisation de l'offre phare, rebaptisée tradeliner	105	3.4.5	Résultat net (part du groupe)	118
3.2.2	Développement géographique	105	3.4.6	Résultat net de la société mère	118
3.2.3	Gestion des garanties publiques à l'export	105	3.5	Trésorerie et capitaux du Groupe	119
3.2.4	Finalisation du projet d'autonomie financière et évolutions du programme de refinancement	105	3.5.1	Endettement et sources de financement du Groupe	119
3.2.5	Évolution de la gouvernance	106	3.5.2	Solvabilité du groupe	121
3.2.6	Confirmation des notes de solidité financière	106	3.5.3	Rentabilité des fonds propres	123
3.2.7	Événements postérieurs au 31 décembre 2015 (selon Item 20.9 de l'Annexe I du Règlement CE 809/2004)	106	3.5.4	Engagements hors bilan	125
3.3	Indicateurs clés de performance financière	107	3.6	Événements postérieurs au 31 décembre 2015	126
3.3.1	Indicateurs financiers	107	3.7	Perspectives	126
3.3.2	Indicateurs opérationnels	110	3.7.1	Environnement économique	126
3.4	Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2015	112	3.7.2	Perspectives pour le Groupe	127
3.4.1	Chiffre d'affaires	112	3.8	Annexe - indicateurs opérationnels au 31 décembre	127
3.4.2	Résultat technique	113	3.8.1	Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	127
			3.9	Annexe - Investissements hors portefeuille de placement	128

3.1 Environnement économique ⁽¹⁾

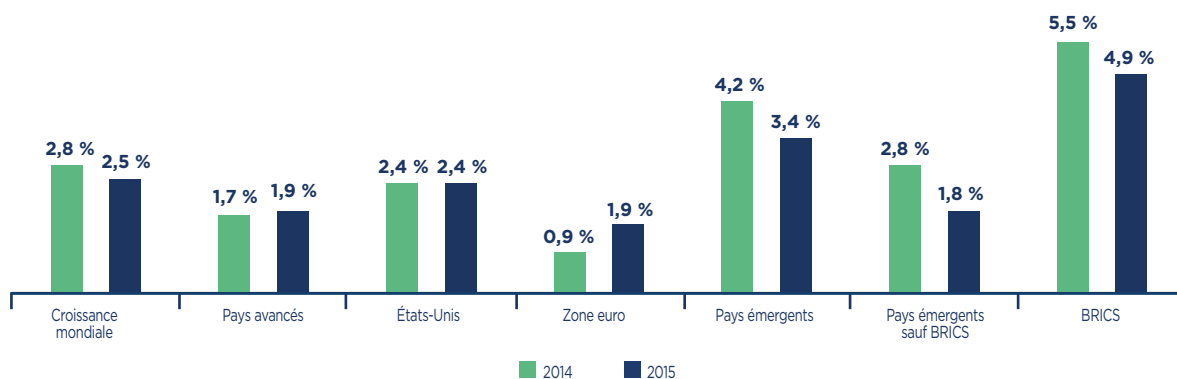
En 2015, la croissance mondiale s'est élevée à 2,5 % selon Coface, soit un niveau légèrement inférieur à celui de 2014 (2,8 %). Le ralentissement de l'activité dans les pays émergents s'est accentué alors que les pays avancés ont vu leur croissance se stabiliser. La contribution des pays émergents à la croissance mondiale s'est ainsi à nouveau inscrite en baisse, au plus bas niveau depuis 2009.

L'activité économique en zone euro s'est redressée, la croissance du PIB atteignant 1,5 % en 2015 (après 0,9 % en 2014). Plusieurs facteurs y ont contribué : (i) la baisse des prix du pétrole, (ii) la dépréciation de l'euro face au dollar, (iii) la moindre consolidation budgétaire, (iv) l'assouplissement de la politique monétaire, notamment via le lancement en janvier 2015 du programme d'achat de titres (ou *Quantitative Easing*) par la Banque centrale européenne, et la baisse du taux de dépôt. 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 stabilisée (+ 1,4 %), en présence de forces contraires : l'extension du salaire minimum et des facteurs exogènes (pétrole, change) ont eu un impact positif ; à l'inverse, le ralentissement de l'activité dans les pays émergents, l'embargo russe et l'affaire Volkswagen ont globalement pesé sur l'activité. En France, la consommation privée a été le principal moteur de la croissance (+ 1,1 % en 2015). Toutefois, l'investissement reste le facteur manquant de la croissance grevé par l'investissement résidentiel. En outre, malgré des marges en hausse, la croissance de l'investissement des entreprises est inférieure à celle observée habituellement en période de reprise économique. Le retour de la confiance des investisseurs et des ménages a permis à l'Italie de sortir de la récession en 2015, avec une croissance du PIB atteignant 0,6 %. L'Espagne et le Portugal ont aussi profité pleinement des facteurs exogènes et de la dévaluation interne menée depuis la crise (croissance respectivement de 3,2 % et 1,5 %). Néanmoins, le désendettement lent des agents privés, la montée de l'endettement public et le taux de chômage élevé restent toutefois des sources de préoccupations pour la zone euro. Enfin, la Grèce est retombée en récession (- 0,3 %) et a à nouveau fait appel aux créanciers internationaux pour l'octroi d'un troisième plan d'aide. Au Royaume-Uni, l'activité a ralenti (+ 2,2 %) du fait d'une consommation publique et d'un investissement moins dynamiques. La croissance

des États-Unis s'est quant à elle stabilisée (+ 2,4 %). Un des principaux faits marquants de l'année a été le relèvement des taux directeur par la Fed en décembre 2015, mettant ainsi fin au cycle de la politique monétaire expansionniste mis en place depuis la crise. Enfin, la croissance du Japon est repassée en territoire positif (+ 0,5 %), portée par la consommation publique et le commerce extérieur (en lien avec la dépréciation du yen face au dollar), dans un contexte de politique monétaire ultra-accommodante de la Banque centrale du Japon (bien que son efficacité soit inférieure aux attentes).

Le ralentissement économique observé dans les pays émergents depuis 2010 s'est accentué en 2015, leur croissance atteignant seulement 3,4 %. La décélération de la croissance chinoise s'est confirmée (6,9 %), alors que les marchés boursiers ont chuté à l'été 2015 (corrigeant partiellement la bulle formée un an auparavant) et que le yuan s'est déprécié face au dollar. Fait important, le renminbi est entré dans le panier de monnaie du FMI, accroissant ainsi son rôle international. La Chine étant devenue un partenaire commercial incontournable, le ralentissement de l'activité du pays a eu un impact sur le commerce mondial, différencié selon le degré de dépendance de chaque économie, mais a aussi joué un rôle important dans la chute du prix des matières premières, déstabilisant ainsi les pays exportant ces produits. Ainsi ce facteur explique en partie les performances plus dégradées en 2015 des grandes zones : l'Afrique subsaharienne (3,1 %), l'Asie émergente (6,0 %), l'Amérique latine (- 0,4 %) et la CEI (- 3,0 %), à l'exception de l'Afrique du Nord-Moyen Orient qui a enregistré une stabilisation de sa croissance (1,6 %). Parmi les grands pays émergents, le Brésil (- 3,8 %) et la Russie (- 3,8 %) ont en particulier souffert de la baisse des prix des matières premières, de la forte dépréciation de leur devise face au dollar et par conséquent de la hausse de l'inflation (pesant sur la consommation des ménages). Par ailleurs, le scandale Petrobras (dégradation du climat des affaires et moindres investissements) au Brésil, ainsi que l'embargo européen contre les produits russes combiné à la poursuite des tensions géopolitiques, ont également contribué à dégrader la situation économique de ces économies. L'Inde s'est en revanche distinguée par une croissance stable et élevée (7,5 %), le pays bénéficiant notamment d'une facture énergétique allégée et des réformes du gouvernement Modi.

LA CROISSANCE DU PIB (en %) : 2014 ET 2015 (source Coface)



(1) Estimations du Groupe, mises à jour le 24 mars 2016.

3.2 Faits marquants de la période

3.2.1 MODERNISATION DE L'OFFRE PHARE, REBAPTISÉE TRADELINER

Tenant compte de l'évolution des besoins des entreprises de taille intermédiaire (« mid-market »), Coface modernise son offre phare et a annoncé, le 15 juin dernier, le lancement de TradeLiner. Cette décision fait partie intégrante de la

démarche de rénovation et de spécialisation par segment de marché de la gamme d'offre d'assurance-crédit menée par Coface. Le déploiement du nouveau produit, dans l'ensemble des pays du Groupe, est en cours.

3.2.2 DÉVELOPPEMENT GÉOGRAPHIQUE

Constant dans sa démarche d'expansion dans de nouveaux marchés, Coface a obtenu, en janvier 2015, une licence lui permettant d'agir comme assureur en Israël. Un nouveau bureau de représentation commerciale a également été ouvert au Kazakhstan (janvier 2015).

3.2.3 GESTION DES GARANTIES PUBLIQUES À L'EXPORT

L'État a indiqué, le 23 février 2015, avoir ouvert une réflexion sur l'opportunité de transférer l'activité de gestion des procédures publiques de soutien à l'exportation, aujourd'hui réalisée par Coface, au groupe Bpifrance.

Après étude et dialogue avec Coface, l'État a annoncé le 29 juillet sa décision de mener à bien ce projet qui répond à sa volonté de regrouper au sein d'un même établissement l'ensemble des dispositifs d'accompagnement des PME et ETI.

Coface et l'État ont trouvé un accord, signé le 29 juillet 2015, sur les modalités financières d'un tel transfert. Celui-ci porte sur une compensation de 89,7 millions avant impôt ⁽¹⁾.

Cette somme permettra à Coface de faire face aux charges immédiates de dépréciations (estimées à 16,3 millions

d'euros avant impôt) et de contribuer à l'absorption de la perte de la marge (12,6 millions d'euros) et des coûts fixes (20,3 millions d'euros) restants à la charge de Coface (montants avant impôt, au 31 décembre 2015).

Ce transfert a fait l'objet d'une modification du cadre législatif et réglementaire applicable à l'activité de gestion des garanties publiques dont l'entrée en vigueur sera fixée ultérieurement par un décret ⁽²⁾. Il se traduira par la cession à Bpifrance de la branche autonome d'activité de gestion des garanties publiques composée des équipes et des moyens dédiés (systèmes informatiques, contrats...), ainsi que de ses actifs et passifs correspondants.

3.2.4 FINALISATION DU PROJET D'AUTONOMIE FINANCIÈRE ET ÉVOLUTIONS DU PROGRAMME DE REFINANCEMENT

◆ Mise en place des lignes de financement bilatérales

Dans la logique de désengagement vis-à-vis de Natixis, le Groupe a souhaité substituer les lignes de financement historiques accordées par Natixis en tant qu'actionnaire à hauteur de 500 millions d'euros (200 et 300 millions d'euros respectivement pour Coface Finanz et Coface Factoring Poland). Ainsi, huit lignes de financement sous forme de crédit renouvelable multidevises ont été mises en place pour un montant total de 500 millions d'euros.

Ces lignes de financement font l'objet d'une garantie par COFACE SA pour assurer les prêteurs du respect des obligations de l'emprunteur.

Cette évolution a permis de renforcer la diversification du Groupe en termes de partenaires bancaires et d'atteindre l'autonomie financière complète pour le refinancement global tout en allongeant la maturité moyenne du refinancement (la maturité des nouvelles lignes varie entre 15 mois et trois ans).

◆ Extension du programme de billets de trésorerie

En outre, en octobre 2015, le Groupe a procédé à une extension de son programme de billets de trésorerie dédié au financement de l'activité d'affacturage de Coface Finanz de 500 à 600 millions d'euros, ainsi qu'un allongement de la durée.

(1) Compensation de 89,7 millions d'euros composée d'un versement de 77,2 millions d'euros et d'un transfert de passifs estimés, à fin décembre 2015, à 12,5 millions d'euros.

(2) Article 103 de la loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015.

◆ **Renouvellement du programme de titrisation**

En décembre 2015, le programme de titrisation des créances d'affacturage de Coface Finanz, a été renouvelé par anticipation pour un montant maximal maintenu à

1 195 millions d'euros. Dans ce cadre, le Groupe a conclu un accord avec les banques en charge du financement afin de renouveler les financements sur des maturités de un an et trois ans à hauteur respectivement de 23 % et 77 % de l'enveloppe globale maximum.

3.2.5 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

◆ **Comité exécutif**

Composé des membres du comité de direction Groupe, l'instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe, et des responsables des sept régions géographiques, le comité exécutif a évolué afin d'accompagner le développement du Groupe.

Carole Lytton a été nommée Secrétaire Général Groupe à compter du 3 juillet 2015. Elle regroupe à ce titre les fonctions juridique, conformité et moyens généraux ainsi que désormais la RSE (responsabilité sociétale de l'entreprise), fonction qui a vocation à inscrire les enjeux de développement durable au cœur des préoccupations de Coface.

Juan Saborido a été nommé directeur de la région Amérique du Nord et a ainsi intégré le comité exécutif le 15 avril 2015.

Par décision du 2 novembre 2015, le conseil d'administration a nommé Carine Pichon dirigeant effectif de la Société dans le cadre de la réglementation Solvabilité II. La Société a désormais deux dirigeants effectifs, le directeur général et Carine Pichon, le directeur financier du Groupe.

À la suite du départ de Richard Burton, Pierre Hamille a été nommé directeur de l'audit Groupe le 30 novembre 2015. Du fait de l'incompatibilité de cumul entre cette nouvelle fonction avec celle de membre du comité exécutif, Pierre Hamille a donc quitté le comité exécutif.

Depuis le 30 novembre 2015, la direction des risques Groupe a été rattachée hiérarchiquement à Carine Pichon, directeur financier du Groupe.

◆ **Conseil d'administration**

Lors de sa réunion du 5 mai 2015, le conseil d'administration de COFACE SA a procédé à la cooptation de deux nouveaux administrateurs : Linda Jackson, président du conseil d'administration et directeur général d'Automobiles Citroën, membre du comité exécutif de PSA Peugeot Citroën et Martine Odillard, présidente des Cinémas Gaumont Pathé (voir paragraphe 2.1.1.1).

Le conseil d'administration se dote ainsi de deux nouveaux membres indépendants. Il bénéficiera de leur riche expérience, acquise dans des entreprises internationales, positionnées dans des secteurs variés et innovants.

Mme Clara-Christina Streit a démissionné de sa fonction d'administrateur au 1^{er} mai 2015.

Au 31 décembre 2015, la composition du conseil d'administration de COFACE SA est la suivante : Laurent Mignon (président du conseil d'administration), BPCE, représentée par Marguerite Berard-Andrieu, Jean Arondel, Jean-Paul Dumortier, Éric Hemar, Linda Jackson, Pascal Marchetti, Sharon MacBeath, Martine Odillard, Laurent Roubin, Olivier Zarrouati (voir paragraphe 2.1.1.1 « Conseil d'administration »).

3.2.6 CONFIRMATION DES NOTES DE SOLIDITÉ FINANCIÈRE

Les agences de notation Fitch et Moody's ont reconfirmé les notes de solidité financière (IFS) du groupe respectivement AA- et A2 (perspective stable) les 17 septembre et 13 octobre 2015.

3.2.7 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2015 (SELON ITEM 20.9 DE L'ANNEXE I DU RÈGLEMENT CE 809/2004)

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenue depuis le 31 décembre 2015.

3.3 Indicateurs clés de performance financière

3.3.1 INDICATEURS FINANCIERS

◆ Chiffre d'affaires

Composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et services liés du Groupe (représentant 89 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2015, 88 % en 2014 et 88 % en 2013), regroupe les primes des polices d'assurance-crédit et des polices *Single Risk* (« Primes acquises nettes d'annulation »), les revenus des services liés (« Accessoires de primes » et « Autres prestations et services liés »), et les revenus des services de gestion des garanties publiques d'assurance-crédit export réalisés pour le compte de l'État français (voir paragraphe 1.2.1 « Assurance-Crédit et gestion des procédures publiques »).

Il permet de présenter le chiffre d'affaires de cette activité cœur et de distinguer l'activité de cautionnement qui, sur un plan opérationnel, représente une nature de risque différente (en termes de sous-jacent et de durée du risque) même si cette activité est rémunérée par une prime, comme l'activité d'assurance-crédit et répond à ce titre aux définitions des contrats d'assurance données par la norme IFRS 4.

Le chiffre d'affaires des services complémentaires à l'activité d'assurance-crédit comprend :

- le chiffre d'affaires des activités d'affacturage, composé principalement de commissions d'affacturage et de commissions de financement nettes (« Produits nets des activités bancaires ») ;
- le chiffre d'affaires des activités de cautionnement du Groupe ; et
- le chiffre d'affaires des autres services, qui regroupe l'ensemble des revenus perçus par le Groupe au titre de la vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing (« Information et autres services »), et la vente de services de recouvrement de créances (« Gestion de créances »), auprès des clients dépourvus d'assurance-crédit.

Composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par type de revenus

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe, présenté dans ses états financiers par type de revenus, conformément au référentiel IFRS, se compose :

- de primes, correspondant aux sommes payées par les assurés du Groupe en contrepartie de l'engagement du Groupe de couvrir les risques prévus à leur police d'assurance : assurance-crédit (court terme), *Single Risk*

(moyen terme) et cautionnement (moyen terme) qui, en terme d'offre, n'est pas un produit d'assurance-crédit, mais dont la rémunération prend la forme d'une prime ;

- de revenus de prestations de services fournies par le Groupe : services liés à l'assurance-crédit (services d'information sur les débiteurs, surveillance des limites de crédit, gestion et recouvrement de créances), services de gestion des garanties publiques d'assurance-crédit export pour le compte de l'État français (le principe et les modalités de la rémunération de l'État français sont fixés dans la « Convention Financière » en date du 24 février 2012 - voir le paragraphe 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques ») ; et
- de commissions d'affacturage qui rémunèrent les prestations de services liées à la gestion et au recouvrement des créances, ainsi que les commissions nettes de financement des encours de créances (marge de financement) et les commissions de gestion des dossiers contentieux perçues par le Groupe au titre de ses activités d'affacturage exercées en Allemagne et en Pologne (correspondant aux « Produits nets des activités bancaires »).

◆ Primes acquises nettes d'annulation

Les primes acquises nettes d'annulation regroupent les primes acquises brutes (fraction de la prime émise au cours de l'exercice comptable ou antérieurement, correspondant à la couverture des risques couverts pendant l'exercice comptable concerné) dans le cadre des affaires directes (primes relatives à des polices souscrites directement par une société d'assurance du Groupe) et les primes en acception (primes acquises par l'intermédiaire de partenaires dans le cadre d'accords de *fronting* dans des pays où le Groupe ne dispose pas de licence lui permettant d'exercer directement).

Les ristournes de primes (correspondant à des remboursements aux assurés d'une partie des primes versées par ceux-ci lorsque la sinistralité de leur police d'assurance n'excède pas un certain seuil (participation bénéficiaire) ou est nulle (bonus pour absence de sinistre) ainsi que les provisions pour primes non acquises (fraction des primes émises au cours de l'exercice comptable se rapportant à la couverture des risques couverts pour la période comprise entre la date de clôture de la période comptable et la date d'échéance des contrats) viennent en déduction des primes acquises pour constituer les primes acquises nettes d'annulation.

◆ Accessoires de primes

Les accessoires de primes sont constitués des frais facturés aux assurés au titre des services liés à l'assurance-crédit (tels que l'information sur les débiteurs, les frais de surveillance des limites de crédit ou la gestion et le recouvrement de créances). À ce titre, les accessoires de primes entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit.

◆ Produits nets des activités bancaires

Ils correspondent aux revenus des activités d'affacturage, lesquels sont constitués principalement des commissions d'affacturage (perçues au titre de la gestion des créances affecturées) et des commissions de financement nettes (marge de financement, correspondant au montant des intérêts financiers reçus des clients d'affacturage, diminué des intérêts payés au titre du refinancement de la dette d'affacturage). Les primes versées par les sociétés d'affacturage aux sociétés d'assurance (au titre de la couverture du risque débiteur et du risque cédant) viennent en déduction du produit net des activités bancaires.

◆ Coût du risque

Le « Coût du risque » correspond aux charges et provisions liées à la prise en charge de la couverture du risque cédant, (inhérent à l'activité d'affacturage) et du risque de crédit, net de la couverture d'assurance-crédit.

◆ Chiffre d'affaires ou produits des autres activités

Il regroupe les autres revenus du Groupe, avec d'une part, les revenus des « Autres prestations et services liés » ainsi que la rémunération perçue par Coface au titre des services de gestion des procédures publiques « Rémunération des procédures publiques », qui entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'assurance-crédit, et d'autre part le chiffre d'affaires « Information et autres services », composé des revenus de la vente d'information commerciale et marketing, et du recouvrement de créances (« Gestion de créances ») auprès de clients dépourvus d'assurance-crédit.

◆ Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Les « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement » regroupent le résultat du portefeuille de placements du Groupe (revenus des placements, plus ou moins-values de cession et dotations et reprises des provisions pour dépréciation), le résultat de change et les frais de gestion des placements.

◆ Charge des prestations des contrats

Les « Charges des prestations des contrats » correspondent aux sinistres payés au titre des contrats d'assurance-crédit, *Single Risk* et caution, diminués des variations des récupérations à la suite de recours (sommes récupérées auprès du débiteur après indemnisation du sinistre à l'assuré) au cours de l'exercice, et à la variation des provisions de sinistres au cours de l'exercice et aux frais de

gestion de ces sinistres qui recouvrent les frais de traitement et de gestion des déclarations de sinistres des assurés, et ceux générés par le suivi des procédures de recouvrement (charges et provisions de charges internes et externes de recouvrement).

Les sinistres payés correspondent aux indemnités versées au titre des polices au cours de l'exercice comptable nettes de récupérations encaissées et augmentées des frais engagés pour en assurer la gestion, quel que soit l'exercice au cours duquel le sinistre a été déclaré ou au cours duquel le fait générateur de sinistre a son origine, 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 prévision de montant à recouvrer au titre de ces sinistres. Ces provisions sont diminuées chaque année des reprises opérées consécutivement au versement d'indemnités ou à 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 26 du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque

Les « Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque » correspondent aux frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques, etc.) concernant l'activité d'affacturage.

◆ Charges des autres activités

Les « Charges des autres activités » correspondent aux frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit.

Suite à la suppression de la société *holding* en Allemagne dans le cadre des opérations de succursalisation, le Groupe a réalloué l'ensemble de ses charges selon une nouvelle méthodologie qui explique l'essentiel des variations des postes « Frais d'acquisition des contrats », « Frais d'administration » et « Autres charges opérationnelles » sur la période 2011-2013.

L'ensemble des frais généraux, hors coûts externes d'acquisitions (commissions), est analysé indépendamment de son mode d'allocation comptable par destination, dans l'ensemble des pays du Groupe. Cette présentation permet une meilleure compréhension de l'économie du Groupe et diffère sur certains points de la présentation du compte de résultat qui répond aux exigences de présentation des normes comptables.

◆ Charges ou produits nets de cessions en réassurance (résultat de la réassurance)

Les « Charges ou produits nets de cessions en réassurance » (résultat de la réassurance) correspondent à la somme des produits des cessions en réassurance (sinistres cédés aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions sur sinistres nets de recours également cédée, auxquels s'ajoutent les commissions de réassurance versées par les réassureurs au Groupe Coface au titre de la réassurance proportionnelle) et des charges des cessions en réassurance (primes cédées aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions de primes également cédée aux réassureurs).

◆ Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance est un indicateur financier clé utilisé par le Groupe afin d'analyser la performance opérationnelle de l'ensemble de ses activités (hors résultat du portefeuille de placements).

◆ Frais d'acquisition des contrats

Les « Frais d'acquisition des contrats », constitués des coûts externes d'acquisition des contrats, regroupent l'ensemble des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) assises sur le chiffre d'affaires apporté et les coûts internes d'acquisition des contrats, essentiellement des coûts fixes correspondant aux frais de personnel liés à l'acquisition de contrats (incluant les services chargés de l'établissement des contrats) et aux frais des réseaux commerciaux du Groupe. Ces frais regroupent principalement des frais liés à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais d'acquisition des contrats liés aux autres activités du Groupe sont également inclus dans ce poste (voir note 28 « Frais d'acquisition des contrats » du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Frais d'administration

Les « Frais d'administration » correspondent aux frais de fonctionnement du Groupe, notamment les frais de personnel et les frais de gestion informatique liés à l'administration des contrats. Ces frais regroupent principalement des frais correspondant à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais d'administration des contrats liés aux autres activités du Groupe sont également inclus dans ce poste (voir note 28 « Frais d'acquisition des contrats » du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Autres charges opérationnelles courantes

Les « Autres charges opérationnelles courantes » regroupent les charges ne pouvant être affectées ni directement ni par application d'une clé de répartition à l'une des destinations définies par le plan comptable (principalement les charges liées aux fonctions support du Groupe).

◆ Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel correspond au « Résultat technique net de réassurance », aux « Produits nets des placements hors coût de l'endettement » (charges de financement) et aux « Autres produits et charges opérationnels ».

Dans la présentation du résultat opérationnel par région, les montants sont représentés avant élimination du chiffre d'affaires résultant des flux interrégionaux et des coûts de *holding* non refacturés aux régions.

◆ Impôts sur les résultats

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des retraitements de consolidation et des décalages temporaires d'imposition, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie (tel que plus amplement décrit à la note 4.6 et note 32 du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Résultat net (part du groupe)

Le résultat net (part du groupe) correspond à la somme du « Résultat net des activités poursuivies » (correspondant au « Résultat opérationnel », net des « Charges de financement », de la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées » et des « Impôts sur les résultats »), du « Résultat net des activités abandonnées » et des « Participations ne donnant pas le contrôle ».

◆ Principes comptables significatifs et principales estimations

Principes comptables significatifs

Une description des méthodes comptables du Groupe est exposée dans la note 4 des annexes aux comptes consolidés du Groupe présentés au paragraphe 4.1 « Normes applicables ». Sont notamment présentés les principes généraux applicables aux activités d'assurance-crédit, aux activités de services et aux activités d'affacturation, et la répartition des produits et charges relatifs aux différents métiers du Groupe.

Principales estimations

La préparation des comptes consolidés conformément aux normes IFRS implique que la direction du Groupe ou des filiales procède à des estimations et retienne des hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, les informations relatives à ces actifs et passifs, les montants de charges et produits du compte de résultat et les engagements relatifs à la période d'arrêt. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables du Groupe.

Les méthodes comptables exposées ci-dessous et plus amplement décrites aux notes 4 et 5 du chapitre 4 « Éléments financiers » sont celles qui nécessitent le recours le plus important à des estimations et jugements de la direction du Groupe.

ESTIMATION	BASE D'ÉTABLISSEMENT
Dépréciation d'écart d'acquisition	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme, de ratio de sinistralité et de ratio de coûts.
Provision pour primes acquises non émises	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période. Cette provision correspond à la différence entre cette estimation et les primes déjà comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes et participations bénéficiaires	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes et participations bénéficiaires à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR*	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet d'un examen annuel, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

* *IBNR (Incurred But Not Reported) : provision pour sinistres inconnus correspondant aux sinistres déjà survenus, mais dont l'assureur n'a pas encore connaissance.*

En outre, la comptabilisation des impôts différés actifs dépend en partie d'estimations de bénéfices futurs du Groupe. La méthodologie de comptabilisation des impôts différés est exposée dans la note 4.6 et la note 22 du chapitre 4 « Éléments financiers »

3.3.2 INDICATEURS OPÉRATIONNELS

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe suit un certain nombre de ratios opérationnels clés permettant d'appréhender la performance du Groupe et la rentabilité des produits (ratio de sinistralité, ratio de coûts et ratio combiné).

◆ Production de nouveaux contrats

La production de nouveaux contrats correspond à la valeur annuelle des polices d'assurance-crédit souscrites par de nouveaux clients au cours de la période. Le Groupe constate en général une production de nouveaux contrats plus forte lors du premier trimestre d'un exercice donné.

◆ Le taux de rétention

Le taux de rétention correspond au rapport entre la valeur annuelle des polices effectivement renouvelées et la valeur annuelle 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 décrit dans le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés » - tarification des offres d'assurance-crédit, 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 enregistrée par le Groupe avec un exercice de décalage. En revanche, lorsque le volume de ventes de l'assuré est inférieur à celui servant de base au calcul de la prime forfaitaire, cet écart ne produit aucun effet sur le chiffre d'affaires du Groupe de l'exercice suivant.

◆ Ratio de sinistralité

Ce ratio permet au Groupe Coface de mesurer la rentabilité technique des contrats d'assurance au cours de l'exercice. Son analyse permet également de trouver le meilleur équilibre tarifaire compte tenu des sinistres constatés.

Ratio de sinistralité brut de réassurance

Le ratio de sinistralité brut de réassurance correspond au rapport charges des prestations des contrats d'assurance (telles que définies ci-dessus) sur primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes. Les ristournes de primes correspondent à des remboursements aux assurés d'une partie des primes versées par ceux-ci lorsque la sinistralité de leur police d'assurance n'excède pas un certain seuil (participation bénéficiaire) ou est nulle (bonus pour absence de sinistre).

Ratio de sinistralité net de réassurance

Le ratio de sinistralité net de réassurance correspond au rapport charges des prestations des contrats d'assurance (nets de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe), sur le total des primes brutes acquises (nettes des primes cédées aux réassureurs).

◆ Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

Le ratio de coûts brut de réassurance correspond au rapport frais généraux (tels que définis ci-dessous) sur primes brutes acquises (telles que décrites ci-dessus).

Le ratio de coûts brut de réassurance permet au Groupe Coface de mesurer l'ensemble des coûts liés à l'acquisition et à la gestion du portefeuille de contrats au cours d'un exercice.

L'activité d'assurance-crédit s'appuie sur des activités de services telles que l'information d'entreprise et le recouvrement de créances. Ces services sont inhérents à l'exercice traditionnel du métier d'assureur-crédit (services liés) et engendrent des charges qui sont incluses dans les frais généraux du Groupe. Les frais généraux du Groupe sont également augmentés par des activités complémentaires telles que l'affacturage (en Allemagne et en Pologne) et la gestion des garanties publiques pour le compte des États français et brésilien. Néanmoins, afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance) décrites ci-dessus, est déduit des frais généraux.

Ratio de coûts net de réassurance

Le ratio de coûts net de réassurance correspond au rapport frais généraux (minorés de la commission de réassurance versée par les réassureurs) sur primes brutes acquises (nettes des primes cédées aux réassureurs).

Frais généraux

Les frais généraux pris en compte dans le ratio de coûts sont calculés comme suit :

- frais d'acquisition des contrats (constitués des coûts externes d'acquisition des contrats, c'est-à-dire des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) et des coûts internes d'acquisition des contrats qui correspondent aux frais des réseaux commerciaux et des services en charge de l'établissement des contrats) ;
- frais d'administration (frais de fonctionnement du Groupe, frais de personnel, frais de gestion informatique, etc., hors participation et intéressement) ;
- autres charges opérationnelles courantes (charges ne pouvant être affectées à l'une des destinations définies par le plan comptable, notamment les charges de direction générale) ;
- charges d'exploitation bancaire (frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques etc.) concernant l'activité d'affacturage) ; et
- charges des autres activités (frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit), diminués du chiffre d'affaires lié :
 - aux accessoires de primes (frais annexes au contrat d'assurance correspondant à la rémunération des services liés à l'assurance-crédit tels que l'information sur les débiteurs, les frais de surveillance des limites de crédit délivrées à l'assuré sur ses acheteurs, la gestion et le recouvrement de créances),
 - aux autres prestations et services liés (services connexes, tels que la part des frais administratifs de gestion des sinistres et des frais de recouvrement refacturés),
 - à l'information et autres services (vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing) à destination de clients dépourvus d'assurance-crédit,
 - à la gestion des créances (vente de services de recouvrement de créances) à destination de clients dépourvus d'assurance-crédit,
 - aux produits nets des activités bancaires relatives à l'activité affacturage, et
 - à la rémunération des procédures publiques.

◆ Ratio combiné

Le ratio combiné mesure la rentabilité globale des activités du Groupe et sa marge technique.

Le ratio combiné est la somme du ratio de sinistralité et du ratio de coûts. Il est suivi par le Groupe brut de réassurance et net de réassurance (net de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et des frais généraux, minorés de la commission de réassurance versée par les réassureurs, sur le total des primes brutes acquises, nettes des primes cédées aux réassureurs).

3.4 Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2015

3.4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en augmentation de 3,4 %, de 1 440,5 millions d'euros en 2014 à 1 489,5 millions d'euros en 2015. À périmètre et taux de change constants le chiffre d'affaires progresse de 1,2 %.

L'effet périmètre, de - 0,2 point, est lié à la sortie au 30 juin 2014 de l'activité de gestion des procédures publiques

par la société SBCE localisée au Brésil. L'effet change, de + 2,3 points, est principalement lié aux réévaluations du dollar américain, du dollar hongkongais et de la livre sterling.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité au 31 décembre 2014 et 2015 :

VARIATION DE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2015	2014	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Assurance	1 418,9	1 369,9	49,0	3,6 %	1,3 %
Primes brutes acquises	1 185,9	1 132,7	53,2	4,7 %	2,0 %
Services *	233,0	237,2	- 4,2	- 1,8 %	- 2,2 %
Affacturage	70,6	70,6	0,0	0,0 %	0,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 489,5	1 440,5	49,0	3,4 %	1,2 %

* Somme du chiffre d'affaires provenant des services liés à l'assurance-crédit (« Accessoires de primes » et « Rémunération des procédures publiques ») et des services commercialisés au profit de clients dépourvus d'assurance-crédit (services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et à l'information marketing (« Information et autres services ») et services de recouvrement de créances (« Gestion de créances »)).

◆ Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et *Single Risk*) est en hausse de 3,6 % (+ 1,3 % à périmètre et taux de change constants), de 1 369,9 millions d'euros en 2014 à 1 418,9 millions d'euros en 2015.

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés, s'est élevé à 1 322 millions d'euros, soit 89 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe. En 2014, le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés s'est élevé à 1 266,7 millions d'euros, soit 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

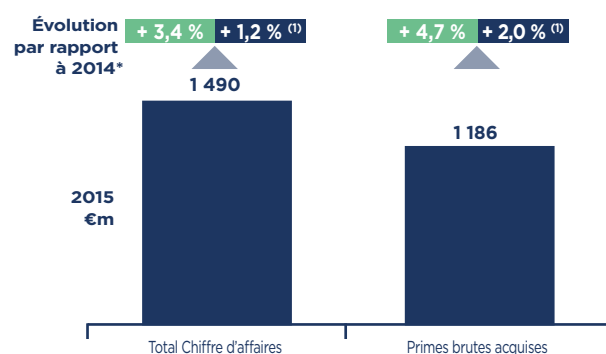
Les primes brutes acquises sont en hausse de 4,7 % (+ 2,0 % à périmètre et taux de change constants), de 1 132,7 millions d'euros en 2014 à 1 185,9 millions d'euros en 2015.

La valeur annuelle de nouveaux contrats s'élève à 132,7 millions d'euros en 2015, soit une baisse de 11 % par rapport à 2014, principalement lié à l'intégration exceptionnelle d'un portefeuille d'agents en Italie en 2014, et une moindre production de nouveaux contrats CGS (*Coface Global Solutions*, clients multinationaux).

Le taux de rétention des contrats est en légère baisse, à 88,2 % (contre 89,0 % en 2014) vue au 31 décembre 2015. La production nette positive est compensée par une baisse des prix à - 2,4 % (contre - 1,1 % en 2014, vue en décembre 2015) dans un contexte de pression sur les prix.

La croissance du chiffre d'affaires est aussi imputable à un effet volume (chiffre d'affaires/activité des assurés) de + 3,2 % en 2015 (contre + 3,0 % en 2014).

Le chiffre d'affaires des activités de services est en baisse de 4,2 millions d'euros, passant de 237,2 millions d'euros en 2014 à 233,0 millions d'euros en 2015, soit - 1,8 % (- 2,2 % à périmètre et taux de change constants dont un effet change favorable d'1,6 point et un effet périmètre défavorable de 1,1 point) principalement lié à la baisse des revenus liés au recouvrement de créances.



* Note : Selon l'interprétation IFRIC 21, les taxes doivent être entièrement enregistrées durant l'exercice de survenance et non étalées sur l'année. Cette comptabilisation a un impact marginal sur le résultat annuel, toutefois, la vision trimestrielle change. Ainsi, toutes les informations sur l'année 2014 ont été reprises.

(1) À taux de change et périmètre constants.

◆ Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (exclusivement en Allemagne et Pologne) est stable à 70,6 millions d'euros en 2015, dans un contexte d'accès important aux liquidités du marché et de baisse des taux d'intérêts.

◆ Évolution du chiffre d'affaires par région*

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe au sein de ses sept régions géographiques pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2015 :

VARIATION DE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR RÉGION DE FACTURATION (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE			VARIATION		
	2015	2014	(en M€)	(en %)	(en % : à taux de change constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Europe de l'Ouest	457,2	461,7	- 4,5	- 1,0 %	- 2,5 %	- 2,5 %
Europe du Nord	334,9	352,0	- 17,1	- 4,9 %	- 3,8 %	- 3,8 %
Méditerranée & Afrique	246,4	226,5	19,8	8,8 %	8,5 %	8,5 %
Amérique du Nord	131,3	113,7	17,6	15,4 %	- 0,6 %	- 0,6 %
Europe centrale	114,9	113,3	1,6	1,4 %	2,2 %	1,4 %
Asie-Pacifique	121,3	97,1	24,3	25,0 %	10,8 %	10,8 %
Amérique latine	83,5	76,1	7,3	9,6 %	12,6 %	16,7 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 489,5	1 440,5	49,0	3,4 %	1,1 %	1,2 %

* 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.

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en baisse de 1,0 % (- 2,5 % à périmètre et taux de change constants) dû à un effet change favorable de 6,8 millions d'euros dont 4,8 millions d'euros pour la livre sterling et 1,9 million d'euros pour le franc suisse) en raison du ralentissement de l'activité commerciale et d'une pression sur les prix.

L'Europe du Nord enregistre une baisse de son chiffre d'affaires de 4,9 % en 2015 (- 3,8 % à périmètre et taux de change constants). Le portefeuille de polices des clients allemands a fait l'objet de résiliations de grands comptes en début d'année 2015. Le développement de l'activité commerciale est stable sur la plupart des marchés mais l'activité économique et financière de la clientèle est en ralentissement. Sur les marchés européens, le niveau de faillites d'entreprises est bas, et la pression sur les prix constante. La situation commerciale en Russie est impactée par un taux de change défavorable dû à la faiblesse du rouble et au ralentissement de l'activité économique en 2015. Le chiffre d'affaires de l'activité d'affacturage (Allemagne) est en hausse de 1 % en 2015.

En Méditerranée & Afrique, le chiffre d'affaires est en hausse de 8,8 % (+ 8,5 % à périmètre et taux de change constants) grâce à une très bonne performance commerciale en assurance-crédit en Italie, aux Émirats et en Turquie.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 15,4 %. Corrigé de l'effet change, il est en baisse de - 0,6 % (lié à la réévaluation du dollar). Du nouveau découpage géographique et la forte rotation des agents résultent une moindre production commerciale.

En Europe centrale, le chiffre d'affaires est en hausse de 1,4 % (+ 1,4 % à périmètre et taux de change constants), principalement dû à la performance commerciale en assurance-crédit en Pologne, Roumanie et République Tchèque.

En Asie-Pacifique, le chiffre d'affaires est en hausse de 25,0 % (+ 10,8 %, à périmètre et taux de change constants, dû à un effet de change favorable du yen japonais et dans une moindre mesure du dollar de Singapour). La croissance est portée par la progression du portefeuille commercial dans la plupart des pays et un net rebond en Chine.

En Amérique latine, le chiffre d'affaires est en baisse de 9,6 % (+ 16,7 %, à périmètre et taux de change constants). L'effet périmètre défavorable de 2,6 millions d'euros, soit 3,47 points, est lié à la sortie de l'activité de procédures publiques brésilienne SBCE le 30 juin 2014. Les effets change défavorables de 2,3 millions d'euros sont liés aux dévaluations des devises peso argentin, et réal brésilien.

3.4.2 RÉSULTAT TECHNIQUE

◆ Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a baissé de 40,0 millions d'euros à périmètre courant, de 234,8 millions d'euros en 2014 à 194,8 millions d'euros en 2015. Cette variation provient essentiellement de la hausse de la sinistralité (+ 66,6 millions d'euros).

Le ratio combiné brut de réassurance s'élève à 82,5 % en hausse de 4,1 points, le ratio de sinistralité est en hausse

de 3,5 points ainsi que le ratio de coûts (+ 0,6 point), principalement due à une augmentation des coûts d'acquisition des contrats.

Sinistralité

Le ratio de sinistralité, brut de réassurance, se dégrade de 3,5 points, passant de 47,6 % en 2014 à 51,0 % en 2015. Cette dégradation s'explique par une hausse des sinistres sur les régions Amérique du Nord, Amérique latine et Asie Pacifique.

SINISTRALITÉ

(en millions d'euros et %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION	
	2015	2014	(en M€)	(en %)
Charges de sinistres y compris frais de gestion	605,3	538,7	66,6	12,4 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,0 %	47,6 %	-	3,5 pts
Primes acquises	1 185,9	1 132,7		

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité confirme sa baisse à 23,4 % (- 11,4 points), principalement en France et en Espagne.

En Europe du Nord, le ratio de sinistralité est maîtrisé à 47,6 % (- 4,6 points) malgré la dégradation de la situation économique en Russie.

La région Méditerranée et Afrique affiche une baisse du ratio de sinistralité de 11,1 points à 48,6 %. Les plans d'action mis en place en Turquie ont contribué à l'amélioration du ratio de sinistralité de la région. La diversification du portefeuille en Italie a également porté ses fruits.

En Amérique du Nord, le ratio de sinistralité s'élève à 56,3 %, principalement dû à la survenance de deux sinistres

importants à l'échelle régionale au Canada dans le secteur de la distribution sur le deuxième semestre 2015.

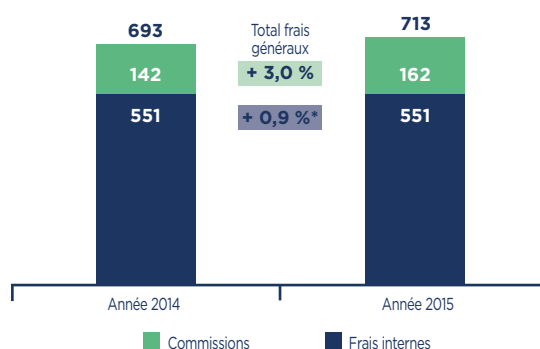
L'Europe centrale présente un ratio de sinistralité en baisse à 39,9 %, en nette amélioration par rapport à 2014 (- 27,9 points).

L'Asie-Pacifique enregistre un ratio de sinistralité de 100,6 %, principalement dû à l'enregistrement de sinistres significatifs en Chine, à Singapour ainsi qu'à Hong-Kong au quatrième trimestre 2015.

En Amérique latine, le ratio de sinistralité s'est établi à 113,4 %, principalement dû à une dégradation de la situation économique et de la sinistralité du Brésil.

VARIATION DE SINISTRALITÉ PAR RÉGION DE FACTURATION (en %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION EN POINTS
	2015	2014	
Europe de l'Ouest	23,4 %	34,8 %	- 11,4 pts
Europe du Nord	47,6 %	52,2 %	- 4,6 pts
Méditerranée & Afrique	48,6 %	59,8 %	- 11,1 pts
Amérique du Nord	56,3 %	24,1 %	32,1 pts
Europe centrale	39,9 %	67,8 %	- 27,9 pts
Asie-Pacifique	100,6 %	51,4 %	49,2 pts
Amérique latine	113,4 %	59,9 %	53,5 pts
RATIO DE SINISTRALITÉ BRUT DE RÉASSURANCE	51,0 %	47,6 %	3,5 PTS

FRAIS GÉNÉRAUX



* à taux de change et périmètre constant.

FRAIS GÉNÉRAUX (en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE 2015	AU 31 DÉCEMBRE 2014
Frais généraux internes	551,2	550,8
dont frais de gestion de sinistres	26,5	25,7
dont frais de gestion interne des placements	2,1	2,1
Commissions	162,0	141,9
TOTAL FRAIS GÉNÉRAUX	713,2	692,7

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 14,2 % (+ 9,1 % à périmètre et taux de change constants), de 141,9 millions d'euros en 2014 à 162 millions d'euros en 2015. Cette variation est principalement imputable aux commissions de réassurance, en hausse sur l'Europe de l'Ouest mais également au développement commercial dans des pays fortement intermédiés (Italie, Émirats, Espagne, Asie).

Les frais généraux internes, incluant les frais de gestion des sinistres, sont en hausse de 0,1 % (- 1,2 % à périmètre et taux de change constants), de 550,8 millions d'euros en 2014 à 551,2 millions d'euros en 2015, et de - 1,8 % hors éléments non récurrents (provision fiscale constatée).

Les frais de personnel sont en hausse de 2,0 %, de 297,9 millions d'euros en 2014 à 304 millions d'euros en 2015 (+ 0,8 % à périmètre et change constants), en ligne avec la légère augmentation des effectifs (ETP) en moyenne sur l'année. Les frais informatiques sont en baisse sur la période à 53,8 millions d'euros, - 2,5 % à taux de change et périmètre constants. Les autres frais (taxes indirectes, achats d'informations, loyers, etc.) sont en baisse de 2,3 %, de 197,9 millions d'euros en 2014 à 193,4 millions d'euros en 2015, notamment sur la charge de loyer, les déplacements, et sur les achats d'information. Cette maîtrise des frais généraux résulte des efforts réalisés dans toutes les régions.

Le ratio de coût brut se dégrade de 0,6 point, de 30,9 % en 2014 à 31,5 % en 2015. Cette variation est principalement imputable à la hausse des coûts externes d'acquisition des contrats (- 1,8 point) mais également à la baisse des revenus des activités de services (- 0,5 point) non compensés par une hausse des primes acquises (+ 1,4 point).

En Europe de l'Ouest, les frais généraux sont en baisse de 1,9 % (- 3,1 % à périmètre et taux de change constants).

En Europe du Nord, les frais généraux sont en baisse de 9,5 % (- 9,5 % à périmètre et taux de change constants). Cette baisse est observée sur toutes les natures de charges, en particulier les loyers, les dépenses informatiques et achats d'informations et les déplacements.

En Méditerranée et Afrique, les frais généraux sont en hausse de 6,8 % (+ 5,7 % à périmètre et taux de change constants), essentiellement en raison de la consolidation de Coface Israël Insurance Company depuis 2015, du renforcement des équipes de la région, d'un accroissement des achats d'information liée à une hausse de l'activité.

En Amérique du Nord, les frais généraux en hausse de 17,2 % (+ 0,5 % à périmètre et taux de change constants), principalement lié à la réévaluation du dollar.

En Europe centrale, les frais généraux sont maîtrisés à + 0,3 % (+ 0,2 % à périmètre et taux de change constants).

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en hausse de 7,3 %. À périmètre et taux de change constants, ils sont en baisse de - 3,7 %. Cette baisse est due aux autres frais généraux internes, notamment les loyers et les honoraires.

En Amérique latine, les frais généraux sont en baisse de - 4,9 % (+ 7,0 % à périmètre et taux de change constants). La sortie de l'entité de procédures publiques SBCE au 30 juin 2014, représente un effet périmètre favorable de 2,1 millions d'euros. Les effets change (peso argentin et réal brésilien principalement) représentent un impact défavorable de 0,6 million d'euros.

◆ Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance diminue de 22,9 millions d'euros, de 166,3 millions d'euros en 2014 à 143,4 millions d'euros en 2015, cette évolution suit celle du résultat technique brut de réassurance (- 40,1 millions d'euros) tout en bénéficiant de l'amortissement produit par la réassurance externe du Groupe.

Le coût de la réassurance baisse de 25,1 %, de - 68,7 millions d'euros en 2014 à - 51,4 millions d'euros en 2015.

(en millions d'euros et %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION	
	2015	2014*	(en M€)	(en %)
Chiffre d'affaires	1 489 531	1 440 536	48 995	3,4 %
Charges des prestations des contrats	- 605 344	- 538 727	- 66 617	12,4 %
Frais d'acquisition des contrats	- 274 048	- 262 880	- 11 168	4,2 %
Frais d'administration	- 269 956	- 269 119	- 837	0,3 %
Autres charges opérationnels courantes	- 81 652	- 74 509	- 7 143	9,6 %
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 14 094	- 11 066	- 3 028	27,4 %
Coût du risque	- 4 696	- 2 046	- 2 650	129,5 %
Charges des autres activités	- 44 892	- 47 338	2 445	- 5,2 %
RÉSULTAT TECHNIQUE BRUT DE RÉASSURANCE	194 848	234 852	- 40 004	- 17,0 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 51 410	- 68 660	17 250	- 25,1 %
RÉSULTAT TECHNIQUE NET DE RÉASSURANCE	143 438	166 192	- 22 754	- 13,7 %
Ratio combiné net	83,1 %	79,7 %	-	-

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

3.4.3 RÉSULTAT DES PLACEMENTS NETS DE CHARGE HORS COÛT DE L'ENDETTEMENT

◆ Évolution des marchés financiers

En 2015, la croissance économique mondiale s'est maintenue sur un rythme annuel d'environ 3 %, similaire à celui de 2014. Dans les grands pays développés, les reprises économiques se sont poursuivies de façon graduelle, bénéficiant notamment du soutien apporté à la consommation par la baisse du prix du carburant. En revanche, certains grands pays émergents ont vu leurs économies décélérer nettement (Chine) ou s'enfoncer dans de profondes récessions (Russie et Brésil).

Aux États-Unis, l'économie, après un bref trou d'air au 1^{er} trimestre, s'est nettement reprise pour réaliser, sur l'ensemble de l'année, une croissance voisine de celle enregistrée en 2014. Le triple choc de la baisse du cours du pétrole, de la hausse du dollar et du ralentissement des pays émergents a eu un effet mitigé sur l'économie américaine pénalisant fortement l'industrie et les entreprises du secteur de l'énergie mais favorisant la consommation, les services et l'immobilier. Ces conditions ont poussé la Réserve Fédérale à n'augmenter ses taux courts qu'à la fin de l'année et à rester très prudente. Le rendement américain à 10 ans n'a ainsi que faiblement remonté, passant de 2,17 % à 2,28 % sur l'année et les marchés actions ont marqué une pause avec une performance annuelle de 0,7 %.

Le PIB de la zone euro a quant à lui probablement progressé d'environ 1,4 % en 2015, soit nettement plus qu'en 2014 (0,9 %) notamment grâce au reflux des politiques d'austérité, à la remise en ordre de marche des systèmes bancaires des pays périphériques et au lancement, par la Banque Centrale Européenne (BCE) d'un programme d'achats d'obligations souveraines à partir de mars. Ces achats de la BCE ont bénéficié principalement aux obligations des pays périphériques dans un premier temps mais les incertitudes politiques apparues sur fond de progression des partis contestataires en fin d'année ont annulé cet effet. Dans ce contexte les taux européens finissent l'année 2015 à des niveaux légèrement supérieurs à ceux de fin 2014 avec une performance de 1,49 %. Le taux 10 ans allemand est passé

de 0,54 % à 0,63 %. Moins avancé dans le cycle que les États-Unis, les marchés actions ont quant à eux été portés par la politique monétaire expansionniste et une bonne dynamique des profits malgré les tensions sur l'économie chinoise et les pics de tensions en Grèce (+ 7,3 % pour l'Eurostoxx dividende réinvestis).

Les divergences au sein des pays émergents se sont une nouvelle fois accrues pendant l'année 2015 entre pays exportateurs et importateurs de pétrole. Conjuguée à certaines tensions politiques, géopolitiques et financières avec notamment de nombreuses dépréciations monétaires la baisse du prix du pétrole a fortement pesé sur l'activité des pays exportateurs tels que le Brésil et la Russie. Certains pays comme l'Inde ont *a contrario* été favorisé par ces conditions. La baisse de la croissance de la Chine a inquiété fortement durant toute l'année 2015 et de façon accrue sur la fin d'année. Les marchés obligataires émergents ont donc été fortement volatiles et baissier sur l'année avec une performance de - 5 %.

◆ Résultat financier

Dans ce contexte économique le Groupe, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a augmenté son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers, ainsi qu'aux actions européennes et à l'immobilier non coté européen. 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 légèrement diminué sur l'exercice 2015, malgré une rentabilité positive du portefeuille d'investissement. En effet, certains montants sont en attente d'investissement au 31 décembre 2015 et sont donc en compte bancaire à vue.

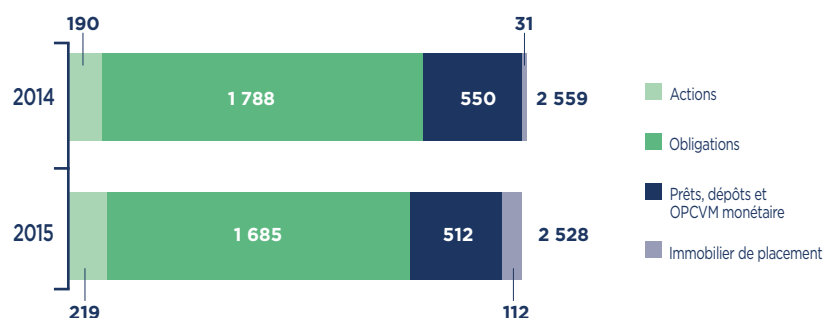
Le portefeuille financier par grandes classes d'actifs se décompose ainsi :

VALEUR DE MARCHÉ

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014
Actions cotées	207	178
Actions non cotées	12	12
Obligations	1 685	1 788
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	512	550
Immobilier	112	31
TOTAL PLACEMENTS	2 527	2 558
Filiales non consolidées	122	121
TOTAL	2 649	2 679

Sur 2015, la diversification du portefeuille de placement a permis au Groupe de maintenir un rendement comptable stable, malgré la constance des taux de rendement historiquement bas. Le résultat des placements s'établit à 49,9 millions d'euros (soit 2,0 % de l'encours annuel moyen 2015) à comparer à 44,5 millions d'euros en 2014 (1,9 % de l'encours moyen 2014).

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (en milliers d'euros)



RÉSULTATS DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014
Actions	14,2	10,0
Produits de taux	33,4	34,5
Immobilier de placement	2,3	0,0
TOTAL PLACEMENTS	49,9	44,5
<i>Dont externalisation</i>	4,5	8,4
Filiales non consolidées	7,0	3,5
Résultat de change	- 1,2	- 0,7
Frais financiers et charges de placements	- 2,7	- 4,6
TOTAL	53,1	42,8

Après résultat des titres de participation, résultat de change, frais financiers et charges de placements, le résultat financier s'élève pour l'année 2015 à 53,1 millions d'euros.

Le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur 2015 à 1,4 % contre 3,2 % sur la même période en 2014. Cette baisse du rendement économique est liée à la hausse continue au cours de l'année de la volatilité sur l'ensemble des classes d'actifs entraînant ainsi une performance négative.

3.4.4 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2015	2014 *	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	173,8	184,0	- 10,2	- 5,6%	- 6,1%
Autres produits et charges opérationnels	- 4,2	- 9,9	5,7	- 57%	- 52%
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	178,0	194,0	- 15,9	- 8,2%	0,0%
Externalisation des plus-values	-	-			
Charges d'intérêt	- 16,1	- 12,1	- 4,0	33 %	N/A
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS COÛTS NON RÉCURRENTS	194,2	206,1	- 11,9	- 5,8 %	- 6,1 %

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. « note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21 » du chapitre 4 « Éléments financiers »).

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments retraités, est en baisse de 11,9 millions d'euros, soit - 5,8 % (- 6,1 % à périmètre et taux de change constants, en ligne avec les prévisions) de 206,1 millions en 2014 à 194,2 millions d'euros en 2015.

Le ratio combiné net, y compris éléments exceptionnels, augmente de 3,4 points, de 79,7 % en 2014 à 83,1 % en 2015 dont + 2,2 points de ratio de sinistralité net et + 0,5 point de coût exceptionnel pour risques fiscaux en Italie.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à 4,2 millions d'euros et se composent principalement

d'honoraires de restructuration et d'une provision pour indemnisation des agents américains.

Les charges d'intérêt de la dette d'hybride s'élèvent à 16,1 millions d'euros en 2015, en hausse de 4 millions par rapport à 2014 (dette contractée en date du 27 mars 2014).

La baisse du résultat opérationnel du Groupe provient principalement de la dégradation de la sinistralité (Asie Pacifique, Amérique du Nord) et Amérique latine. Toutes les régions contribuent positivement au résultat opérationnel, sauf l'Asie Pacifique et l'Amérique latine qui sont fortement impactées par une hausse de la sinistralité sur le dernier trimestre 2015.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE			PART DU TOTAL ANNUEL CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015
	2015	2014*	VARIATION	
Europe de l'Ouest	135,7	103,9	31,8	57 %
Europe du Nord	85,9	61,1	24,8	36 %
Méditerranée & Afrique	46,3	20,7	25,6	19 %
Europe centrale	42,1	22,7	19,4	18 %
Amérique du Nord	6,4	28,1	- 21,8	3 %
Amérique latine	- 21,6	4,7	- 26,3	- 9 %
Asie-Pacifique	- 56,8	- 3,7	- 53,1	- 24 %
TOTAL (HORS FLUX INTER-RÉGIONS ET COÛTS DE HOLDING NON REFACTURÉS)	237,9	237,5	0,4	100 %

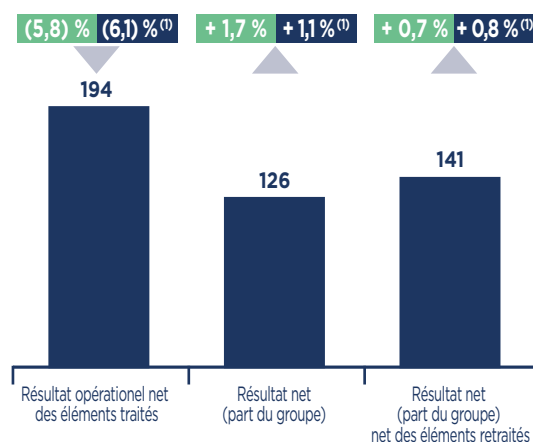
* Les résultats 2014 publiés ont été retraités des impacts liés à l'application de l'interprétation IFRIC 21. Les résultats annuels 2014 intégrant l'IFRIC 21 sont équivalents à ceux publiés en 2014.

3.4.5 RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)

Le taux effectif d'imposition du Groupe est en baisse, passant de 32,8 % en 2014 à 28,1 % en 2015, soit une diminution de 4,8 points.

Le résultat net (part du groupe) a augmenté de 1,0 %, de 125,0 millions d'euros en 2014 à 126,2 millions d'euros en 2015.

Retraité d'éléments liés à l'émission de la dette hybride (charge d'intérêts), d'éléments exceptionnels non récurrents (charges liées à l'introduction en bourse, la création de Coface Re pour 2014), le résultat net (part du groupe) a augmenté de 0,8 % à périmètre et taux de change constants, de 139,9 millions d'euros en 2014 à 140,9 millions d'euros en 2015.



3.4.6 RÉSULTAT NET DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Le résultat net 2015 de COFACE SA est de 73,05 millions d'euros alors qu'il était de - 2,78 millions d'euros en 2014. Ce déficit s'explique principalement par le versement de dividende par la Compagnie, filiale opérationnelle du Groupe pour un montant de 75 millions d'euros.

3.5 Trésorerie et capitaux du Groupe

Les informations de cette section sont issues du tableau sur les flux de trésorerie des comptes consolidés et de la note 13 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » des comptes consolidés de la Société, telle qu'elle figure au paragraphe 4.1.1

« Comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 ». Les flux de trésorerie présentés ci-dessous intègrent les flux afférents aux activités abandonnées.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	280,9	273,4
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	- 56,2	- 400,3
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	98,7	134,3

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	278,6	273,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	396,8	278,6
Variation de la trésorerie nette	118,2	4,7

3.5.1 ENDETTEMENT ET SOURCES DE FINANCEMENT DU GROUPE

L'endettement du Groupe est composé de l'endettement financier (dettes de financement) et de l'endettement opérationnel lié à ses activités d'affacturage (constitué des « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et des « Dettes financières représentées par les titres »).

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014
Emprunt subordonné	387,3	386,9
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	5,2	7,9
Comptes courants créditeurs et autres dettes	0,1	0,3
SOUS-TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER	392,6	395,1
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	352,4	300,7
Dettes financières représentées par des titres	1 613,1	1 538,1
SOUS-TOTAL ENDETTEMENT OPÉRATIONNEL	1 956,4	1 838,8

◆ Endettement financier

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, les dettes de financement du Groupe, d'un montant total de 392,6 millions d'euros, comprennent essentiellement l'emprunt subordonné pour 387,3 millions d'euros.

Cette émission à taux fixe (4,125 %) de titres subordonnés (à échéance 27 mars 2024) a été effectuée le 27 mars 2014 par COFACE SA pour un montant nominal de 380 millions d'euros.

Cette opération a permis d'optimiser la structure de capital du Groupe, dont le niveau d'endettement était extrêmement faible (moins de 1 % à fin 2013), et de renforcer ses fonds propres réglementaires.

Les titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par la Compagnie, 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 352,4 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Les dettes financières représentées par les titres se sont élevées à 1 613,1 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 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 1 195 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 418,1 millions d'euros.

◆ Principales sources de financement opérationnel du Groupe

Les principales sources de financement opérationnel du Groupe sont à ce jour :

- un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage pour un montant maximal de 1 195 millions d'euros,
- un programme de billets de trésorerie d'un montant maximal de 600 millions d'euros ; et
- des lignes de crédit bilatérales d'un montant total maximal de 872,8 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.

Au 31 décembre 2015, le montant de l'endettement du Groupe lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 1 965,4 millions d'euros.

(a) Programme de titrisation

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a mis en place, en février 2012, un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage d'un

montant total maximum de 1 100 millions d'euros, garanti par la Compagnie. Le montant maximal du programme a augmenté de 95 millions d'euros grâce à un complément de structure mis en place en juillet 2014. L'établissement cédant est Coface Finanz, filiale allemande entièrement contrôlée par la Compagnie. Le cessionnaire des créances est un fonds commun de titrisation français, Vega, régi par les dispositions du Code monétaire et financier. Ce programme a apporté au Groupe Coface un financement initial d'une maturité d'un an (35 % de la taille du programme) et d'une maturité de trois ans (65 % de la taille du programme). Le 3 février 2014, le Groupe a conclu avec les banques en charge du financement un accord afin de renouveler le financement d'une maturité d'un an et d'augmenter la part du financement à 3 ans qui a été portée à 75 % de la taille du programme. Grâce au financement additionnel introduit en juillet 2014, la part du financement à 3 ans atteint 77 %. L'intégralité du programme de titrisation a été renouvelée par anticipation en décembre 2015, soit pour un montant total maximum de 1 195 millions d'euros et des parts du financement de 23 % et 77 % respectivement sur des maturités à un an et à trois ans. Les principaux indicateurs de suivi du programme sont le taux de défaut des créances, le taux de retard de paiement et le ratio de dilution. Les parts prioritaires émises par le fonds commun de titrisation Vega ont été souscrites et refinancées par quatre véhicules qui ont émis en contrepartie des titres à échéance courte. Les parts subordonnées ont été souscrites par Coface Factoring Poland.

Au 31 décembre 2015, 1 195 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 programme de titrisation, 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 pour toute somme due au fond commun de titrisation ;
- un défaut croisé de toute entité du Groupe portant sur un endettement supérieur à 100 millions d'euros ;
- une fermeture du marché des *asset-backed commercial paper* pendant une période consécutive de 180 jours ;
- une procédure de liquidation à l'encontre de Coface Finanz, Coface Factoring Poland, la Société ou de la Compagnie ;
- l'arrêt ou la modification substantielle des activités exercées par Coface Finanz ou la Compagnie ;
- une dégradation de la notation financière de la Compagnie en dessous de BBB- pour le financement principal de financement (montant maximal de 1 100 millions d'euros) et en dessous de A pour le financement additionnel (montant maximal de 95 millions d'euros) ; ainsi qu'en cas de
- non-respect d'un des ratios (*covenants*) liés à la qualité du portefeuille de créances d'affacturage cédées.

Le programme de titrisation ne contient pas de clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contient des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe.

Les trois covenants fixés par le programme de titrisation sont les suivants :

COVENANT	DÉFINITION	SEUIL DE DÉCLENCHEMENT
Taux de défaut des créances	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
Taux de retard de paiement	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
Ratio de dilution	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Au 31 décembre 2015, 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 872,8 millions d'euros :

- des lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales conclues auprès de sept banques allemandes (les « Lignes de Crédit Allemandes ») et de deux banques polonaises (les « Facilités de Caisse Polonaises ») pour un montant maximal de 372,8 millions d'euros. Ces lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales sont conclues pour une durée maximum d'un an. Certaines Lignes de Crédit Allemandes contiennent des clauses usuelles, notamment : respect d'un certain niveau d'actifs nets de la part de l'emprunteur ; clause de changement de contrôle de l'emprunteur et bénéfice du prêteur de tout ratio financier plus strict consenti par l'emprunteur à d'autres institutions financières. Les Facilités de Caisse Polonaises contiennent des engagements usuels. Au 31 décembre 2015, 30,6 millions d'euros avaient été tirés au titre des Lignes de Crédit Allemandes et 7 millions d'euros avaient été tirés au titre des Facilités de Caisses Polonaises ;
- des lignes de crédit bilatérales conclues avec cinq banques relationnelles du Groupe :
 - cinq lignes pour un montant total maximum de 250 millions d'euros à destination de Coface Finanz (avec des maturités comprises entre 15 mois et trois ans), dont 99,3 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2015 ;
 - trois lignes pour un montant total maximum de 250 millions d'euros à destination de Coface Factoring Poland (avec des maturités comprises entre 1,5 an et deux ans), dont 216 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2015.

(c) Programme de billets de trésorerie

Le Groupe dispose par ailleurs d'un programme d'émission de billets de trésorerie ayant fait l'objet d'une extension en octobre 2015 pour atteindre un montant maximal de 600 millions d'euros. La Société procède à des émissions régulières de titres ayant une maturité généralement comprise entre 1 et 6 mois dans le cadre de ce programme. Au 31 décembre 2015, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 418,1 millions d'euros. Ce programme de billets de trésorerie fait l'objet d'une notation P-2 par Moody's et F1 par Fitch.

En cas de fermeture du marché des billets de trésorerie, le Groupe dispose de six lignes de crédit non utilisées à ce jour et accordées soit pour une durée d'un an (à échéance octobre 2016) soit pour une durée de deux ans (à échéance octobre 2017) couvrant le montant maximal du programme d'émission de billets de trésorerie (600 millions d'euros). Les contrats encadrant ces lignes de crédits bilatérales contiennent des clauses restrictives classiques (notamment une clause de sûreté négative, une interdiction de céder des actifs en dehors du Groupe au-dessus d'un certain seuil ou des restrictions ayant trait à l'arrêt ou à une modification substantielle des activités du Groupe) et d'exigibilité anticipée, (défaut de paiement, défaut croisé, non-respect des déclarations, garanties et engagements, changement défavorable significatifs affectant la Société et sa capacité à remplir ses obligations au titre de ces lignes de crédit bilatérales, insolvabilité et procédure de liquidation ou encore abaissement de la notation financière de la Société en dessous de BBB+ (par Fitch) ou Baal (par Moody's)), en ligne avec les pratiques de marché.

3.5.2 SOLVABILITÉ DU GROUPE

Conformément à la réglementation Solvabilité I, la marge de solvabilité correspond au niveau exigé de capitaux propres, prenant en compte les niveaux d'activité tels que mesurés par les revenus de primes pondérés par le ratio de sinistralité moyen. Le Groupe est tenu de conserver une marge de solvabilité à un niveau supérieur ou égal au niveau requis par la réglementation. Le Groupe a calculé

sa marge de solvabilité conformément à la réglementation française, issue du décret n° 2002-360 du 14 mars 2002 relatif à la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance. Au 31 décembre 2015, la marge de solvabilité du Groupe représente environ six fois le minimum requis (après estimation du versement de dividendes).

SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2015	SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2015		SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2014	
	EN MILLIONS D'EUROS	TAUX DE COUVERTURE	EN MILLIONS D'EUROS	TAUX DE COUVERTURE
Fonds propres (part du groupe) IFRS	1 761		1 717	
Retraitements normes françaises	- 493		- 450	
Fonds propres (part du groupe) en normes françaises	1 268		1 267	
Pertes, frais d'établissement restant à amortir et autres actifs incorporels	- 183		- 195	
Plus-values résultant de sous-estimation d'éléments d'actifs	135		146	
Prise en compte de la dette subordonnée émise le 27 mars 2014 (éligible à hauteur de 25 % des exigences de marge)	44		42	
Estimation de la distribution de dividendes en 2015	- 75		- 75	
Participations détenues dans un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement ⁽¹⁾	- 58			
TOTAL DES ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS DE LA MARGE DE SOLVABILITÉ I	1 130	6,5	1 186	7,1
Exigence de marge	175		167	

(1) Conformément à l'article R.334-42 du Code des Assurances, il convient de ne pas tenir compte des fonds propres d'établissements de crédit et financier dans le calcul de la marge groupe. Jusqu'au 31/12/14, ce retraitement n'était pas appliqué. Les fonds propres d'établissement de crédit et financier étaient de 68 millions d'euros au 31/12/14. Retraité de cet élément, la marge serait de 1 119 millions d'euros (au lieu de 1 187 millions d'euros) et le taux couverture de 6,7 fois (au lieu de 7,1 fois).

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, en prévision de l'entrée en vigueur de la réglementation Solvabilité II au 1^{er} janvier 2016 le Groupe a procédé au 31 décembre 2015 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 2015, le montant du capital requis du Groupe (comprenant le SCR calculé selon la formule standard) s'élève à 1 333 millions d'euros.

Le Groupe calcule également le capital requis pour l'activité d'affacturage. Au 31 décembre 2015, le capital requis pour l'activité d'affacturage s'élève à 185 millions d'euros. Il est estimé en appliquant un taux de 9 % aux encours pondérés par les risques (*Risk-Weighted Assets*, ou « RWA »). Les RWA sont calculés sur la base de l'encours d'affacturage, en appliquant une pondération fonction de la probabilité de défaut et de la perte attendue en cas de défaut, déterminée selon la méthode en ligne avec celle appliquée par Natixis. Le Groupe considère procéder à une estimation prudente, dans la mesure où :

- le pourcentage appliqué par le Groupe (9 %) est plus élevé que celui actuellement imposé par la réglementation bancaire (8 %) ; et
- les régulateurs locaux en Allemagne et en Pologne (seuls pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités d'affacturage) n'imposent pas d'exigences en termes de capitaux propres aux sociétés d'affacturage.

La somme du capital requis pour l'activité d'assurance et du capital requis pour l'activité d'affacturage du Groupe est à comparer avec le capital disponible qui s'élève, au 31 décembre 2015, à 1 962 millions d'euros.

Au 31 décembre 2015, 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 147 % (contre 144 % à fin 2014 estimé sur la base du capital économique et après prise en compte de l'émission de titres subordonnés réalisée en mars 2014).

Le modèle de capital économique a été développé par le groupe Coface pour le suivi de sa solvabilité en prévision de la mise en place du cadre réglementaire Solvabilité II. Approche intermédiaire entre le modèle interne en cours de discussion avec l'ACPR et la formule standard, ce modèle permettait d'estimer le risque de perte correspondant au quantile à 99,5 % et tenait compte des principaux risques associés à l'activité du groupe (au même titre que la formule standard de Solvabilité II) : les risques liés à la tarification et au provisionnement, les risques de marché et le risque opérationnel. À la différence de la formule standard de Solvabilité II, le modèle de capital économique était basé sur un certain nombre d'approximations, ainsi que sur des paramètres calibrés en fonction de l'historique de l'activité du groupe Coface et de la phase du cycle économique (un modèle dit « point in time »). Sur l'année 2015, Coface a calculé son ratio de solvabilité selon le modèle applicable sous Solvabilité II et n'utilise plus le modèle de capital économique.

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 2015
Capitaux propres totaux	1 767
- Goodwill et autre actifs incorporels (net des impôts différés)	- 201
+ Réévaluation des provisions selon la méthode « best estimate » (net des impôts différés)	+ 147
- Intégration des filiales non-consolidées en mise en équivalence (net des impôts différés)	- 76
+/- Autres ajustements *	- 17
- Estimation de la distribution de dividendes en 2016	- 75
+ Dette subordonnée (évaluée à la valeur de marché)	417
= FONDS PROPRES DISPONIBLES SOLVABILITÉ II (A)	1 962
Capital requis – Assurance (SCR en formule standard) (B)	1 147
Capital requis - Affacturage (C)	185
CAPITAL REQUIS FORMULE STANDARD (D) = (B) + (C)	1 333
TAUX DE COUVERTURE (E)=(A)/(D)	147 %

* Principalement liés à la réévaluation de certains éléments du bilan.

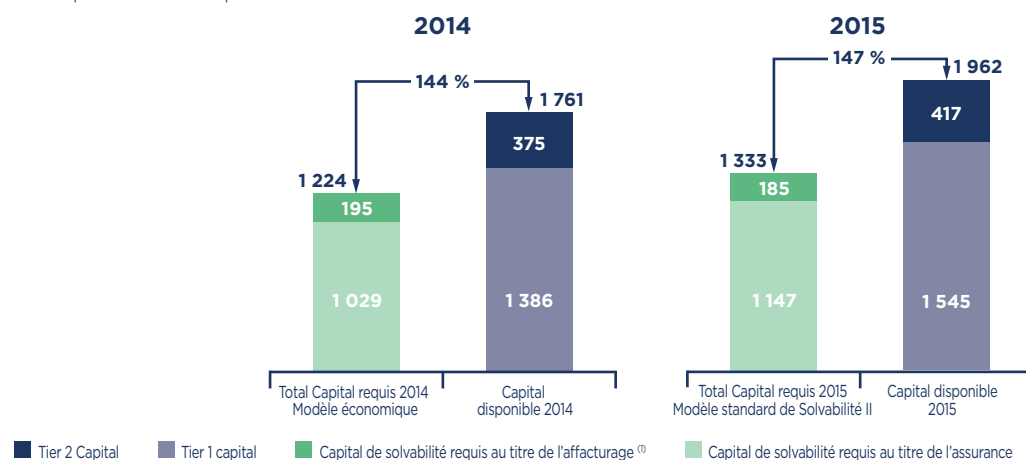
En outre, le Groupe travaille actuellement à l'élaboration d'un modèle interne partiel dans le cadre de la mise en œuvre de Solvabilité II. Une discussion est en cours avec l'ACPR, afin de valider son modèle interne partiel visant à calculer, en

fonction de la gestion des risques propres au Groupe Coface, son besoin en fonds propres dans le cadre de Solvabilité II (voir également le paragraphe 5.1.1.4 « Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II »).

3

Marge de solvabilité II

Du capital économique



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

3.5.3 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).

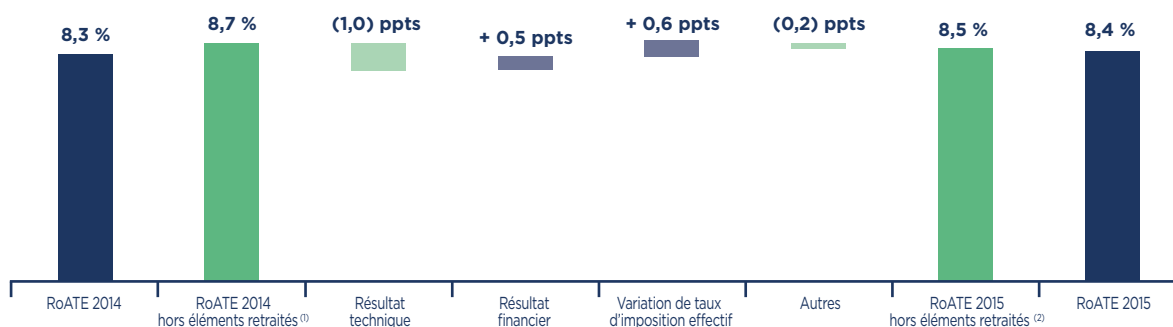
(1) Telle que la formule Standard Solvabilité II est interprétée par Coface.

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe sur la période 2014-2015 :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014
Capitaux propres comptables (part du groupe) - A	1 761	1 718
Actifs incorporels - B	224	232
Fonds propres, nets des actifs incorporels - C (A - B)	1 537	1 486
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 511	1 513
Résultat net (part du groupe) - E	126	125
RoATE - E/D	8,4 %	8,3 %

Afin d'analyser l'évolution de la rentabilité des fonds propres entre 2014 et 2015, ce ratio a été recalculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014
Capitaux propres comptables (part du groupe) - A	1 761	1 718
Actifs incorporels - B	224	232
Fonds propres, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels - C (A - B + F - E)	1 540	1 493
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 516	1 510
Résultat net (part du groupe) - E	126	125
Résultat net (part du groupe) hors éléments exceptionnels - F	129 ⁽¹⁾	132 ⁽²⁾
RoATE hors éléments exceptionnels - F/D	8,5 %	8,7 %



(1) Résultat net 2014 (part du groupe) retraité des coûts de l'introduction en bourse et d'autres éléments exceptionnels.

(2) Résultat net 2015 (part du groupe) retraité des éléments exceptionnels.

3.5.4 ENGAGEMENTS HORS BILAN

La majeure partie des engagements hors bilan du Groupe concernent les lignes de crédit, les engagements de garantie (titres nantis reçus des réassureurs correspondant

aux dépôts effectués par les réassureurs au titre des engagements les liant au Groupe Coface) et les opérations sur marchés financiers.

Le tableau ci-après présente le détail des engagements hors bilan du Groupe sur la période 2014-2015 :

(en milliers d'euros)	31/12/15	LIÉS AU PÉRIMÈTRE	LIÉS AU FINANCEMENT	LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES
ENGAGEMENTS DONNÉS	924 417	5 569	911 348	7 500
Cautions et lettres de crédit	909 853		909 853	
Garantie sur immobilier	7 500			7 500
Engagements financiers sur participations	5 569	5 569		
Crédit-Bail	1 495		1 495	
ENGAGEMENTS REÇUS	1 228 810	2 776	958 900	267 134
Cautions et lettres de crédit	121 146			121 146
Garanties	145 989			145 989
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000		600 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	358 900		358 900	
Engagements financiers sur participations	2 776	2 776		
ENGAGEMENTS DE GARANTIE	409 216	0	0	409 216
Titres nantis reçus des réassureurs	409 216			409 216
OPÉRATIONS SUR MARCHÉS FINANCIERS	55 699			55 699

(en milliers d'euros)	31/12/14	LIÉS AU PÉRIMÈTRE	LIÉS AU FINANCEMENT	LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES
ENGAGEMENTS DONNÉS	419 655	282	411 873	7 500
Cautions et lettres de crédit	410 100		410 100	
Garantie sur immobilier	7 500			7 500
Engagements financiers sur participations	282	282		
Crédit-Bail	1 773		1 773	
ENGAGEMENTS REÇUS	1 086 961	2 500	834 000	250 461
Cautions et lettres de crédit	115 737			115 737
Garanties	134 724			134 724
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	500 000		500 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	334 000		334 000	
Engagements financiers sur participations	2 500	2 500		
ENGAGEMENTS DE GARANTIE	305 323	0	0	305 323
Titres nantis reçus des réassureurs	305 323			305 323
OPÉRATIONS SUR MARCHÉS FINANCIERS	2 776			2 776

Les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'élève à 909 853 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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 500 000 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant le Factoring.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 104 639 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 304 577 milliers d'euros.

Les lignes de crédit, s'élevant à 600 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, correspondent aux lignes de crédit bilatérales mises en place dans le cadre du programme d'émission des billets de trésorerie du Groupe pour 600 millions d'euros (voir le paragraphe 3.5.1 « Endettement et sources de financement du Groupe »).

3.6 Événements postérieurs au 31 décembre 2015

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

Cette annonce n'a pas d'impact sur les comptes de Coface au 31 décembre 2015.

Le 9 février 2016, 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.

3.7 Perspectives

3.7.1 ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ⁽¹⁾

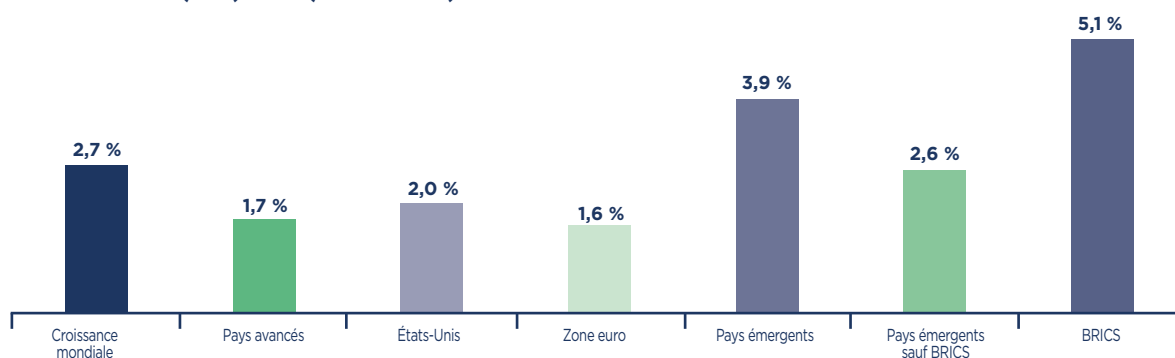
La croissance mondiale devrait croître à un rythme légèrement supérieur en 2016 (2,7 %) comparé à 2015, grâce à l'accélération progressive de l'activité dans les économies émergentes (+ 3,9 % après + 3,4 %) et à une croissance modérée dans les pays avancés (+ 1,7 % après + 1,9 %).

En 2016, parmi les économies avancées, les États-Unis (2,0 %) et le Royaume-Uni (1,8 %) afficheront de meilleures performances que les grandes économies de la zone euro (1,6 %), Espagne exclue. Le dynamisme de la demande intérieure soutiendra toujours la croissance de ces deux économies. Toutefois, des incertitudes politiques pèsent pour ces deux pays en 2016 : l'élection présidentielle aux États-Unis et le référendum sur l'appartenance ou non du Royaume-Uni à l'Union européenne (Brexit), susceptible de peser négativement sur la confiance des investisseurs. En zone euro, la croissance devrait se raffermir, tirée par la consommation et l'investissement. Les facteurs exogènes (change, taux et pétrole) continueront également de soutenir l'activité. En France, la croissance devrait être plus dynamique (1,4 %) comme le suggère le recul du nombre de défaillances. En Allemagne, l'activité devrait être légèrement plus allante (1,5 %), favorisée notamment par la progression des salaires et les dépenses budgétaires engendrées par l'accueil des réfugiés. En

Italie, le retour de la confiance des investisseurs et des ménages soutiendrait toujours la croissance (1,1 %).

Les pays émergents devraient connaître une croissance plus soutenue en 2016 qu'en 2015, tout en restant bien en deçà de leurs niveaux pré-crise. En Chine, l'activité continuerait de ralentir (+ 6,5 %), dans un contexte de rééquilibrage vers la consommation privée et de libéralisation financière progressifs, mais aussi de déséquilibres structurels toujours présents : endettement élevé, existence de surcapacités dans beaucoup de secteurs industriels, etc. L'Afrique du Sud devrait enregistrer une croissance moins dynamique (+ 0,6 %) comparé à 2015, du fait, de la remontée des taux d'intérêt et de l'instabilité politique qui pèsent sur l'activité, alors que le déficit d'infrastructures persiste. Au Brésil et en Russie, les perspectives de croissance resteront très dégradées (respectivement - 3,0 % et - 1,5 %) : le bas niveau des prix des matières premières, l'inflation élevée et l'instabilité politique au Brésil surtout en seront les principaux facteurs. L'Inde bénéficierait toujours des facteurs positifs qui ont soutenu la croissance en 2015. Enfin, au Moyen-Orient, la hausse récente des tensions entre l'Iran et l'Arabie Saoudite constitue un facteur déstabilisant pour la région.

LA CROISSANCE DU PIB (en %) : 2016 (source Coface)



(1) Estimations du Groupe, mises à jour le 24 mars 2016

3.7.2 PERSPECTIVES POUR LE GROUPE

Le contexte macro-économique est exigeant (une croissance molle dans les pays avancés, des risques plus importants dans les pays émergents, et une volatilité des marchés financiers). Il n'est pas anticipé d'évolution notable de cette situation sur l'année 2016. En l'absence de rebond significatif de l'activité mondiale, et compte tenu du transfert de la gestion des garanties publiques, les objectifs de croissance et de rentabilité que Coface s'étaient fixés, il y a deux ans, à horizon 2016 ne seront pas atteints.

Le business model de Coface, sa solidité financière et ses perspectives de taux de distribution du résultat, à environ 60 %, ne sont toutefois pas remis en cause.

Aussi, les priorités seront les suivantes :

- sur les risques : un ajustement des expositions a été réalisé entre 2014 et 2015, et se poursuivra à chaque fois que cela est nécessaire ; ses effets se matérialiseront dans le temps ;

- sur les coûts : étude et la mise en place des adaptations structurelles nécessaires pour améliorer l'efficacité opérationnelle du Groupe ; et enfin
- trouver les leviers et dégager les moyens qui permettront d'insuffler une nouvelle dynamique commerciale au Groupe.

Après une phase de prise en main par Xavier Durand, nouvellement nommé directeur général au 9 février 2016, une phase de définition des actions à mener pour renforcer, dans la durée, le développement rentable de Coface va être lancé.

3.8 Annexe – indicateurs opérationnels au 31 décembre

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe suit un certain nombre d'indicateurs et de ratios opérationnels clés permettant d'appréhender la performance du Groupe et la rentabilité des produits. Ils sont décrits au paragraphe 3.3.2 « Indicateurs opérationnels ».

3.8.1 DÉCOMPOSITION DU CALCUL DES RATIOS AU 31 DÉCEMBRE

(en milliers d'euros)	NOTE	AU 31 DÉCEMBRE	
		2015	2014*
Primes brutes acquises hors Ristournes de primes et PB	25	1 267 433	1 231 036
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	25	- 81 497	- 98 309
Primes brutes acquises	25	1 185 936	1 132 727
Accessoires de primes	25	135 679	134 014
<i>dont Accessoires de primes</i>	25	125 550	124 756
<i>dont Autres prestations et services liés</i>	25	10 129	9 259
Rémunération des procédures publiques	25	59 969	62 541
Services	25	37 348	40 631
<i>dont Information et autres services</i>	25	25 262	25 264
<i>dont Gestion de créances</i>	25	12 086	15 367
Produits nets des activités bancaires (Affacturage)	25	70 599	70 623
Chiffre d'affaires	25	1 489 531	1 440 536
Charges des prestations des contrats	26	- 605 344	- 538 727
<i>dont Charges des prestations des contrats assurance</i>		- 605 344	- 538 727
Produits des cessions en réassurance	29	214 300	198 013
<i>dont Sinistres cédés</i>	29	121 801	102 497
<i>dont Commissions reçues des réassureurs</i>	29	92 499	95 515

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

(en milliers d'euros)	NOTE	AU 31 DÉCEMBRE	
		2015	2014*
Charges des cessions en réassurance	29	- 265 710	- 266 673
<i>dont primes cédées</i>	29	- 284 488	- 288 309
<i>dont participations bénéficiaires et ristournes de primes cédées</i>	29	18 779	21 636
Frais d'acquisition des contrats	28	- 274 048	- 262 880
Frais d'administration	28	- 269 956	- 269 118
Autres charges opérationnelles courantes	28	- 81 652	- 74 509
Gestion interne des placements	28	- 2 124	- 2 039
<i>dont Assurance</i>	28	- 2 124	- 2 039
Frais de gestion de sinistres	28	- 26 460	- 25 744
<i>dont Assurance</i>	28	- 26 460	- 25 744
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	28	- 14 094	- 11 066
Charges des autres activités	28	- 44 892	- 47 338
Frais généraux y compris Charges des autres activités	28	- 713 226	- 692 693
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	28	- 7 439	- 7 497

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

RATIOS RELATIFS AUX PRIMES BRUTES ACQUISES NETTES D'ANNULATIONS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE-CRÉDIT ET DE CAUTIONNEMENT

	AU 31 DÉCEMBRE	
	2015	2014*
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,0 %	47,6 %
Ratio de sinistralité net de réassurance	52,5 %	50,4 %
Ratio de coûts brut de réassurance	31,5 %	30,9 %
Ratio de coûts net de réassurance	30,5 %	29,3 %
Ratio combiné brut de réassurance	82,5 %	78,4 %
Ratio combiné net de réassurance	83,1 %	79,7 %

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

3.9 Annexe - Investissements hors portefeuille de placement

Le Groupe, depuis 2012, a essentiellement procédé à des investissements concernant des immobilisations corporelles relatifs à l'agencement ou à l'aménagement d'immeubles de bureaux exploités, ainsi qu'à des investissements dans du matériel ou des licences informatiques. Ces investissements s'élevaient, hors dépôts, cautionnements et immeubles d'exploitation, à 10,4 millions d'euros au 31 décembre 2012, à 20,5 millions d'euros au 31 décembre 2013 (dont environ 15 millions d'euros liés à l'aménagement du nouveau siège social du Groupe). Au 31 décembre 2014 les montants ont été jugés non significatifs.

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2015, le Groupe a poursuivi ses investissements ponctuels relatifs à ses immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant s'élevant à 7,9 millions d'euros.

ÉLÉMENTS FINANCIERS

4

4.1	États financiers consolidés	130	4.4	Notes et annexes aux comptes sociaux	203
4.1.1	Bilan consolidé	130	4.5	Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	213
4.1.2	Compte de résultat consolidé	132	4.6	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	214
4.1.3	Autres éléments du résultat global	133	4.7	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	215
4.1.4	Tableau de variation des capitaux propres	134			
4.1.5	Tableau de flux de trésorerie consolidé	136			
4.2	Notes et annexes aux comptes consolidés	138			
4.3	États financiers sociaux	201			
4.3.1	Bilan	201			
4.3.2	Compte de résultat	202			

4.1 États financiers consolidés

4.1.1 BILAN CONSOLIDÉ

◆ Actif

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/15	31/12/14 *
Actifs incorporels		224 307	231 968
Écarts d'acquisition	5	155 467	154 515
Autres immobilisations incorporelles	6	68 840	77 453
Placements des activités d'assurance	7	2 648 119	2 677 731
Immobilier de placement	7	800	923
Titres conservés jusqu'à échéance	7	3 721	6 872
Titres disponibles à la vente	7	2 512 526	2 324 682
Titres de transaction	7	55 468	30 864
Dérivés	7	6 123	2 834
Prêts et créances	7	69 481	311 556
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	8	2 370 902	2 244 262
Investissements dans les entreprises associées	9	20 258	19 001
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	20	327 986	329 163
Autres actifs		894 121	806 282
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	10	65 107	67 708
Frais d'acquisition reportés	12	44 043	43 171
Impôts différés actifs	22	57 538	33 939
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	11	518 970	453 415
Créances clients sur autres activités	12	14 238	17 762
Créance d'impôt exigible	12	68 937	43 238
Autres créances	12	125 288	147 049
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	396 837	278 624
TOTAL ACTIF		6 882 530	6 587 031

* Le Groupe a appliqué l'interprétation IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique » de façon rétrospective au 1^{er} janvier 2014. En conséquence, les données comparatives 2014 ont été retraitées (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

◆ Passif

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/15	31/12/14 *
Capitaux propres du Groupe		1 760 954	1 717 797
Capital	14	786 241	786 241
Primes d'émission, de fusion et d'apport		347 371	422 831
Report à nouveau		442 231	318 498
Autres éléments du résultat global		58 872	65 201
Résultat net consolidé de l'exercice		126 239	125 026
Participations ne donnant pas le contrôle		6 073	6 737
Capitaux propres totaux		1 767 027	1 724 534
Provisions pour risques et charges	17	114 234	117 792
Dettes de financement	19	392 594	395 123
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	20	1 514 862	1 472 180
Ressources des activités du secteur bancaire	21	2 369 662	2 217 782
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	21	352 379	300 706
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	21	404 218	379 016
Dettes financières représentées par des titres	21	1 613 065	1 538 060
Autres passifs		724 151	659 620
Impôts différés passifs	22	144 266	128 463
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	23	241 339	176 628
Dettes d'impôts exigibles	24	111 527	97 058
Instruments dérivés passifs	24	6 752	16 037
Autres dettes	24	220 267	241 434
TOTAL PASSIF		6 882 530	6 587 031

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

4.1.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/15	31/12/14 *
Chiffre d'affaires	25	1 489 530	1 440 536
Primes brutes émises		1 269 082	1 242 676
Ristournes de primes		- 81 497	- 98 309
Variation des primes non acquises		- 1 650	- 11 640
Primes brutes acquises	25	1 185 935	1 132 727
Accessoires de primes	25	125 550	124 756
Produits nets des activités bancaires	25	70 599	70 623
Coût du risque	27	- 4 696	- 2 046
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	25	107 446	112 431
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	30	50 245	35 397
<i>Plus et moins-values de cession des placements</i>	30	2 846	7 372
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	30	53 091	42 769
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		1 537 925	1 481 259
Charges des prestations des contrats	26	- 605 344	- 538 727
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	27	- 14 094	- 11 066
Charges des autres activités		- 44 892	- 47 338
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	29	214 300	198 013
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	29	- 265 710	- 266 673
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	29	- 51 410	- 68 660
Frais d'acquisition des contrats	28	- 274 048	- 262 880
Frais d'administration	28	- 269 956	- 269 119
Autres charges opérationnelles courantes	28	- 81 652	- 74 509
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS		- 1 341 396	- 1 272 299
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		196 529	208 961
Autres charges opérationnelles	31	- 5 490	- 11 809
Autres produits opérationnels	31	1 258	1 872
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		192 297	199 023
Charges de financement		- 18 491	- 14 975
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	33	2 157	2 136
Impôts sur les résultats	32	- 48 836	- 60 335
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		127 127	125 849
Participations ne donnant pas le contrôle		- 888	- 825
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		126 239	125 024
Résultat par action (en €)	35	0,80	0,80
Résultat dilué par action (en €)	35	0,80	0,80

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

4.1.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/15	31/12/14 *
Résultat net (part du groupe)		126 239	125 026
Participations ne donnant pas le contrôle		888	825
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		2 328	13 284
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		2 328	13 284
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	7 ; 16 ; 22	- 13 901	30 220
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		- 4 490	- 7 834
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		1 525	2 485
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		- 9 465	48 086
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		- 1 471	- 12 517
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	16 ; 18 ; 22	3 978	- 6 132
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		5 890	- 8 763
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		- 1 912	2 631
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT NET GLOBAL, NETS D'IMPÔTS		- 7 595	37 371
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		119 532	163 222
■ dont part du groupe		119 910	163 428
■ dont part des participations ne donnant pas le contrôle		- 378	- 206

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

4.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	NOTES	CAPITAL	RÉSERVES CONSOLIDÉES	ACTIONS PROPRES
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2013		784 207	841 834	
CAPITAUX PROPRES AU 1^{ER} JANVIER 2014 RETRAITÉS IFRIC 21		784 207	842 271	
Augmentation de capital		2 034	1 352	
Affectation du résultat 2013			127 439	
Dividende exceptionnel payé à Natixis par versement de la prime d'émission			- 226 983	
Distribution 2014 au titre du résultat 2013			- 1 868	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		2 034	- 100 060	
Résultat 2014 retraité IFRIC 21				
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				- 709
Transactions avec les actionnaires			- 172	
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014 RETRAITÉS IFRIC 21		786 241	742 039	- 709
Affectation du résultat 2014			125 025	
Distribution 2015 au titre du résultat 2014			- 75 460	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			49 565	
Résultat au 31 décembre 2015				
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	7 ; 16			
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	7 ; 16 ; 22			
Variation des écarts actuariels IAS 19R	18 ; 22			
Variation des réserves de conversion				
Élimination des titres auto-détenus				- 1 934
Charges liées aux plans d'actions gratuites			641	
Transactions avec les actionnaires				
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2015		786 241	792 245	- 2 643

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL			RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	TOTAL (PART DU GROUPE)	PART DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	TOTAL CAPITAUX PROPRES
ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION RECYCLABLES	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION NON RECYCLABLES				
- 33 962	75 930	- 15 211	127 439	1 780 239	13 089	1 793 327
- 33 962	75 930	- 15 211	127 439	1 780 676	13 089	1 793 764
				3 386		3 386
			- 127 439			
				- 226 983		- 226 983
				- 1 868	- 760	- 2 628
			- 127 439	- 225 465	- 760	- 226 225
			125 025	125 025	825	125 850
	36 499			36 499	- 930	35 569
	- 5 349			- 5 349		- 5 349
		- 6 132		- 6 132		- 6 132
13 281				13 281	3	13 284
				- 709		- 709
	184	- 39		- 28	- 5 490	- 5 518
- 20 681	107 264	- 21 382	125 025	1 717 797	6 737	1 724 534
			- 125 025			
				- 75 460	- 697	- 76 157
			- 125 025	- 75 460	- 697	- 76 157
			126 239	126 239	888	127 127
	- 10 164			- 10 164	- 771	- 10 935
	- 2 822			- 2 822	- 144	- 2 966
		3 978		3 978		3 978
2 679				2 679	- 351	2 328
				- 1 934		- 1 934
				641		641
					411	411
- 18 002	94 278	- 17 404	126 239	1 760 954	6 073	1 767 027

4.1.5 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/15	31/12/14
Résultat net (part du groupe)	35	126 239	125 092
Impôts sur le résultat		48 837	60 367
Charges de financement		18 491	14 975
Résultat opérationnel avant impôt (A)		193 567	200 434
Participations ne donnant pas le contrôle		888	825
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	6 ; 71 ; 10 ; 17	21 030	21 179
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	20	23 452	- 10 502
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	9	- 2 157	- 2 136
+ Dividendes des sociétés mises en équivalence	9	900	756
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat		41 095	42 948
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel		37 840	- 53 926
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		123 047	- 856
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		316 614	199 577
Variation des créances et des dettes d'exploitation		12 616	16 941
Impôts nets décaissés		- 73 228	14 495
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		- 60 612	31 436
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		- 127 615	- 123 997
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		100 207	214 538
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		52 281	- 62 245
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	8 ; 21	24 873	28 295
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (F) = (C+D+E)		280 875	259 308
Acquisitions des placements	7	- 2 027 373	- 3 286 721
Cessions des placements	7	1 976 835	2 891 605
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		- 50 538	- 395 116
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée			
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	6 ; 10	- 7 931	- 8 920
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	6 ; 10	2 253	4 334
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		- 5 678	- 4 586

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/15	31/12/14
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (J) = (G+H+I)		- 56 216	- 399 702
Émissions d'instruments de capital			3 386
Dividendes payés à l'actionnaire Natixis par versement de la prime d'émission			- 226 983
Opérations sur actions propres		- 1 781	- 657
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		- 75 460	- 1 867
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		- 697	- 760
Relution (rachat d'actions de Coface Europe par COFACE SA à Natixis)		-	- 4 169
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		- 77 938	- 231 050
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	19		388 846
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	19	- 2 759	- 10 457
Intérêts payés *		- 18 048	
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		- 20 807	378 389
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (K)		- 98 745	147 339
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE (L)		- 7 702	- 2 242
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (F+J+K+L)		+ 118 213	+ 4 704
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		280 875	259 308
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		- 56 216	- 399 702
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		- 98 745	147 339
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		- 7 702	- 2 242
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	13	278 624	273 920
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	13	396 837	278 624
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		+ 118 213	+ 4 704

* Le poste « Intérêts payés » au 31/12/2015 inclut 15 675 milliers d'euros d'intérêts de la dette hybride chez COFACE SA.

4.2 Notes et annexes aux comptes consolidés

BASE DE PRÉPARATION

NOTE 1	Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21	139
NOTE 2	Faits marquants	143
NOTE 3	Périmètre de consolidation	144
NOTE 4	Principes et méthodes comptables	151

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

NOTE 5	Écarts d'acquisition	161
NOTE 6	Autres immobilisations incorporelles	163
NOTE 7	Placements des activités d'assurance	164
NOTE 8	Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	168
NOTE 9	Investissements dans les entreprises associées	170
NOTE 10	Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	170
NOTE 11	Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	172
NOTE 12	Autres actifs	172
NOTE 13	Trésorerie et équivalents de trésorerie	173
NOTE 14	Composition du capital social	173
NOTE 15	Paiements sur la base d'actions	173
NOTE 16	Réserves de réévaluation	174
NOTE 17	Provisions pour risques et charges	175
NOTE 18	Avantages au personnel	176
NOTE 19	Dettes de financement	180
NOTE 20	Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	181
NOTE 21	Ressources des activités du secteur bancaire	182
NOTE 22	Impôts différés	182
NOTE 23	Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	183
NOTE 24	Autres passifs	184

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

NOTE 25	Chiffre d'affaires consolidé	184
NOTE 26	Charges des prestations des contrats	185
NOTE 27	Charges d'exploitation bancaire	185
NOTE 28	Frais généraux par destination	186
NOTE 29	Charges ou produits nets des cessions en réassurance	186
NOTE 30	Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	187
NOTE 31	Autres produits/autres charges opérationnels	188
NOTE 32	Impôts sur le résultat	188
NOTE 33	Quote-part dans les résultats des entreprises associées	189

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 34	Ventilation du résultat par secteur	190
NOTE 35	Résultat par action	194
NOTE 36	Effectifs	194
NOTE 37	Engagements hors bilan	195
NOTE 38	Opérations réalisées avec la garantie de l'État	195
NOTE 39	Parties liées	196
NOTE 40	Rémunération des principaux dirigeants	198
NOTE 41	Honoraires des commissaires aux comptes	199
NOTE 42	Événements postérieurs à la clôture	199
NOTE 43	Gestion des risques	199
NOTE 44	Relations mère-filiales	200

BASE DE PRÉPARATION

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2015 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne ⁽¹⁾. Ils sont détaillés dans la note 4 « Principes et méthodes comptables » des présents comptes consolidés au 31 décembre 2015.

Ils sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés et annexes de l'exercice 2014, hormis l'interprétation IFRIC 21 applicable au 1^{er} janvier 2015 (cf. note 1 Passage des états publiés aux états retraités).

Conformément à la norme IAS 1, les comptes consolidés du Groupe Coface au 31 décembre 2015 comprennent :

- le bilan ;
- le compte de résultat ;
- les autres éléments du résultat global ;
- le tableau de variation des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ;
- les notes annexes.

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2014.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2015 ont été arrêtés par le conseil d'administration du Groupe Coface en date du 9 février 2016.

/ NOTE 1 / Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21

L'interprétation IFRIC 21 « Taxes », adoptée par la Commission européenne le 13 juin 2014, dont l'application obligatoire a été fixée au 1^{er} janvier 2015, a pour objectif de clarifier la date à retenir pour la comptabilisation des passifs associés aux taxes donnant lieu à des sorties nettes de ressources et imposées par les autorités publiques (autorité locale, organisme public ou tout autre organisme local, national ou international).

Sont incluses dans le champ d'application de l'interprétation :

- les taxes dues dont l'échéance et le montant sont certains ;
- les taxes entrant dans le champ d'application de la norme IAS 37.

Sont exclus du champ d'application de l'interprétation :

- les impôts et taxes entrant dans le champ d'application d'autres normes telles que IAS 12 « Impôt sur les bénéfices », IAS 19R « Avantages au personnel » et IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions ».
- les amendes et autres pénalités imposées pour violation de dispositions légales ou réglementaires.

Selon l'interprétation, le fait générateur de la comptabilisation du passif est l'activité qui rend la taxe exigible selon les dispositions légales ou réglementaires.

Au regard des pratiques actuelles, deux divergences résultent de l'application de ce principe :

- en ce qui concerne les comptes annuels, pour les taxes calculées sur la base d'une activité N, mais dont l'exigibilité est légalement déclenchée en N+1, l'IFRIC interdit de comptabiliser la taxe dans le même exercice que celui au cours duquel est généré le flux d'activité correspondant ;
- en ce qui concerne les comptes intermédiaires, le fait générateur peut être étalé dans le temps ou intervenir à une date spécifiée. Ainsi, l'interprétation oblige dans certains cas à reconnaître la totalité de la provision à la date du fait générateur, donc en totalité dans un seul semestre ou trimestre versus une reconnaissance étalée appliquée précédemment.

La première application d'IFRIC 21 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2014 génère un impact positif en capitaux propres de 370 milliers d'euros constitué du retraitement de la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S).

Le retraitement d'IFRIC 21 sur le résultat opérationnel au 31 décembre 2014 est une charge de 99 milliers d'euros ; cette charge est constituée en totalité d'un retraitement de la C3S.

(1) Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

TABLEAU DE PASSAGE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	NOTES	31/12/2014 PUBLIÉ	IMPACTS IFRIC 21	31/12/2014 RETRAITÉ
Actifs incorporels		231 968		231 968
Écarts d'acquisition	5	154 515		154 515
Autres immobilisations incorporelles	6	77 453		77 453
Placements des activités d'assurance	7	2 677 731		2 677 731
Immobilier de placement	7	923		923
Titres conservés jusqu'à échéance	7	6 872		6 872
Titres disponibles à la vente	7	2 324 682		2 324 682
Titres de transaction	7	30 864		30 864
Dérivés	7	2 834		2 834
Prêts et créances	7	311 556		311 556
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	8	2 244 262		2 244 262
Investissements dans les entreprises associées	9	19 001		19 001
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	20	329 163		329 163
Autres actifs		806 468	- 186	806 282
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	10	67 708		67 708
Frais d'acquisition reportés	12	43 171		43 171
Impôts différés actifs	23	34 125	- 186	33 939
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	11	453 415		453 415
Créances clients sur autres activités	12	17 762		17 762
Créance d'impôt exigible	12	43 238		43 238
Autres créances	12	147 049		147 049
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	278 624		278 624
TOTAL ACTIF		6 587 217	- 186	6 587 031

TABLEAU DE PASSAGE - PASSIF

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/2014 PUBLIÉ	IMPACTS IFRIC 21	31/12/2014 RETRAITÉ
Capitaux propres du Groupe		1 717 427	370	1 717 797
Capital	14	786 241		786 241
Primes d'émission, de fusion et d'apport		422 831		422 831
Report à nouveau		318 062	437	318 499
Autres éléments du résultat global		65 201		65 201
Résultat net consolidé de l'exercice		125 092	- 67	125 025
Participations ne donnant pas le contrôle		6 737		6 737
Capitaux propres totaux		1 724 164	370	1 724 534
Provisions pour risques et charges	17	117 792		117 792
Dettes de financement	19	395 123		395 123
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	20	1 472 180		1 472 180
Ressources des activités du secteur bancaire	21	2 217 782		2 217 782
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	21	300 706		300 706
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	21	379 016		379 016
Dettes financières représentées par des titres	21	1 538 060		1 538 060
Autres passifs		660 176	- 556	659 620
Impôts différés passifs	22	128 463		128 463
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	23	176 628		176 628
Dettes d'impôts exigibles	24	97 614	- 556	97 058
Instruments dérivés passifs	24	16 037		16 037
Autres dettes	24	241 434		241 434
TOTAL PASSIF		6 587 217	- 186	6 587 031

TABLEAU DE PASSAGE - RÉSULTAT

<i>(en milliers d'euros)</i>	NOTES	31/12/2014 PUBLIÉ	IMPACTS IFRIC 21	31/12/2014 RETRAITÉ
Chiffre d'affaires	25	1 440 536		1 440 536
Primes brutes émises		1 242 676		1 242 676
Ristournes de primes		- 98 309		- 98 309
Variation des primes non acquises		- 11 640		- 11 640
Primes brutes acquises	25	1 132 727		1 132 727
Accessoires de primes	25	124 756		124 756
Produits nets des activités bancaires	25	70 623		70 623
Coût du risque	27	- 2 046		- 2 046
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	25	112 431		112 431
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	30	35 397		35 397
<i>Plus et moins-values de cession des placements</i>	30	7 372		7 372
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	30	42 769		42 769
Total des produits des activités ordinaires		1 481 259		1 481 259
Charges des prestations des contrats	26	- 538 721	- 6	- 538 727
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	27	- 11 066		- 11 066
Charges des autres activités		- 47 338		- 47 338
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	29	198 013		198 013
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	29	-266 673		- 266 673
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	29	- 68 660		- 68 660
Frais d'acquisition des contrats	28	- 262 854	- 26	- 262 880
Frais d'administration	28	- 269 106	- 13	- 269 119
Autres charges opérationnelles courantes	28	- 74 455	- 54	- 74 509
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS		- 1 272 200	- 99	- 1 272 299
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		209 060	- 99	208 960
Autres charges opérationnelles	31	- 11 809		- 11 809
Autres produits opérationnels	31	1 872		1 872
RÉSULTAT OPERATIONNEL		199 122	- 99	199 023
Charges de financement		- 14 975		- 14 975
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	33	2 136		2 136
Impôts sur les résultats	32	- 60 367	32	- 60 335
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		125 916	- 67	125 849
Participations ne donnant pas le contrôle		- 825		- 825
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		125 092	- 67	125 024
Résultat par action (<i>en €</i>)	35	0,80		0,80
Résultat dilué par action (<i>en €</i>)	35	0,80		0,80

/ NOTE 2 / Faits marquants

◆ **Modernisation de l'offre phare, rebaptisée TradeLiner**

Tenant compte de l'évolution des besoins des entreprises de taille intermédiaire (« mid-market »), Coface modernise son offre phare et a annoncé, le 15 juin dernier, le lancement de TradeLiner. Cette décision fait partie intégrante de la démarche de rénovation et de spécialisation par segment de marché de la gamme d'offre d'assurance-crédit menée par Coface. Le déploiement de ce nouveau produit, dans l'ensemble des pays du Groupe, est en cours.

◆ **Développement géographique**

Constant dans sa démarche d'expansion dans de nouveaux marchés, Coface a obtenu, en janvier 2015, une licence lui permettant d'agir comme assureur en Israël. Un nouveau bureau de représentation commerciale a également été ouvert au Kazakhstan (janvier 2015).

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

L'État a indiqué, le 23 février 2015, avoir ouvert une réflexion sur l'opportunité de transférer l'activité de gestion des procédures publiques de soutien à l'exportation, aujourd'hui réalisée par Coface, au groupe Bpifrance.

Après étude et dialogue avec Coface, l'État a annoncé, le 29 juillet, sa décision de mener à bien ce projet qui répond à sa volonté de regrouper au sein d'un même établissement l'ensemble des dispositifs d'accompagnement des PME et ETI.

Coface et l'État ont trouvé un accord, signé le 29 juillet 2015, sur les modalités financières d'un tel transfert. Celui-ci porte sur une compensation de 89,7 millions avant impôt ⁽¹⁾.

Cette somme permettra à Coface de faire face aux charges immédiates de dépréciations (estimées à 16,3 millions d'euros avant impôt) et de contribuer à l'absorption de la perte de la marge (12,6 millions d'euros) et des coûts fixes (20,3 millions d'euros) restants à la charge de Coface (montants avant impôt, au 31 décembre 2015).

Ce transfert a fait l'objet d'une modification du cadre législatif et réglementaire applicable à l'activité de gestion des garanties publiques dont l'entrée en vigueur sera fixée ultérieurement par un décret ⁽²⁾. Il se traduira par la cession à Bpifrance de la branche autonome d'activité de gestion des garanties publiques composée des équipes et des moyens dédiés (systèmes informatiques, contrats,...), ainsi que de ses actifs et passifs correspondants.

◆ **Finalisation du projet d'autonomie financière et évolutions du programme de refinancement****Mise en place des lignes de financement bilatérales**

Dans la logique de désengagement vis-à-vis de Natixis, le Groupe Coface a souhaité substituer les lignes de financement historiques accordées par Natixis en tant qu'actionnaire à hauteur de 500 millions d'euros (200 et

300 millions d'euros respectivement pour Coface Finanz et Coface Factoring Poland). Ainsi, huit lignes de financement sous forme de crédit renouvelable multidevises ont été mises en place pour un montant total de 500 millions d'euros (répartis à parts égales entre Coface Finanz et Coface Factoring Poland) avec cinq banques.

Ces lignes de financement font l'objet d'une garantie par COFACE SA pour assurer les prêteurs du respect des obligations de l'emprunteur.

Cette évolution a permis de renforcer la diversification du Groupe en termes de partenaires bancaires et d'atteindre l'autonomie financière complète pour le refinancement global tout en allongeant la maturité moyenne du refinancement (la maturité des nouvelles lignes varie entre 15 mois et trois ans).

Extension du programme de billets de trésorerie

En octobre 2015, le Groupe Coface a procédé à une nouvelle extension de son programme de billets de trésorerie dédié au financement de l'activité d'affacturage de Coface Finanz.

Pour rappel, des lignes de crédit bilatérales supportent le programme en cas de fermeture de marché, ce qui constitue une exigence des agences de notation.

Cette année le renouvellement du programme a conduit à :

- un rallongement des maturités (quatre lignes sur six auront une maturité de deux ans) ;
- une augmentation du montant (de 500 à 600 millions d'euros) ; et
- un gain financier sensible (diminution du prix moyen des lignes autour de 10 bps).

L'extension de la taille du programme avec un rallongement de la maturité s'inscrit dans la stratégie définie par le Groupe en début d'année et a permis de profiter des conditions de marchés favorables et de les sécuriser pour un montant plus important à plus long terme.

Renouvellement du programme de titrisation

Le Groupe Coface a créé en mars 2012 une structure de titrisation au service du développement de l'affacturage en Allemagne dans l'objectif de mettre en place une solution de refinancement alternative à la ligne de liquidité octroyée par Natixis. Le programme initial d'un montant global de 1 100 millions d'euros a évolué pour atteindre 1 195 millions d'euros en juillet 2014.

Le Fond Commun de Titrisation dénommé Vega acquiert les créances auprès de Coface Finanz à la valeur nominale moins 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) qui vont eux-mêmes émettre sur le marché des ABCP (*asset-backed commercial paper*), et des parts subordonnées en faveur de Coface Factoring Poland.

(1) Compensation de 89,7 millions d'euros composée d'un versement de 77,2 millions d'euros et d'un transfert de passif estimé, à fin décembre 2015 à 12,5 millions d'euros.

(2) Article 103 de la loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015.

En décembre 2015, le programme de titrisation des créances d'affacturage de Coface Finanz, a été renouvelé par anticipation pour un montant maximal maintenu à 1 195 millions d'euros. Dans ce cadre, le Groupe Coface a conclu un accord avec les banques en charge du financement afin de renouveler les financements sur des maturités d'un an et trois ans à hauteur respectivement de 23 % et 77 % de l'enveloppe globale maximum.

◆ Confirmation des notes de solidité financière

Les agences de notation Fitch et Moody's ont reconfirmé les notes de solidité financière (IFS) du Groupe respectivement AA- et A2 (perspective stable) les 17 septembre et 13 octobre 2015.

◆ Évolution de la gouvernance

Comité exécutif

Composé des membres du comité de direction Groupe, l'instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe, et des responsables des sept régions géographiques, le comité exécutif a évolué afin d'accompagner le développement du Groupe.

Carole Lytton a été nommée Secrétaire Général Groupe à compter du 3 juillet 2015. Elle regroupe à ce titre les fonctions juridique, conformité et moyens généraux ainsi que désormais la RSE (responsabilité sociétale de l'entreprise), fonction qui a vocation à inscrire les enjeux de développement durable au cœur des préoccupations de Coface.

Juan Saborido a été nommé directeur de la région Amérique du Nord et a ainsi intégré le comité exécutif le 15 avril 2015.

Par décision du 2 novembre 2015 le conseil d'administration a nommé Carine Pichon dirigeant effectif de la Société dans le cadre de la réglementation Solvabilité II. La Société a désormais deux dirigeants effectifs, le directeur général et Carine Pichon, le directeur financier du Groupe.

À la suite du départ de Richard Burton, Pierre Hamille a été nommé directeur de l'audit Groupe le 30 novembre 2015. Du fait de l'incompatibilité de cumul entre cette nouvelle fonction avec celle de membre du comité exécutif, Pierre Hamille a donc quitté le comité exécutif.

Depuis le 30 novembre 2015, la direction des risques Groupe a été rattachée hiérarchiquement à Carine Pichon, directeur financier du Groupe.

Conseil d'administration

Lors de sa réunion du 5 mai 2015, le conseil d'administration de COFACE SA a procédé à la cooptation de deux nouveaux administrateurs : Linda Jackson, directeur général de la marque Citroën, membre du comité exécutif de PSA Peugeot Citroën et Martine Odillard, directeur général du groupe Chargeurs.

Le conseil d'administration se dote ainsi de deux nouveaux membres indépendants. Il bénéficiera de leur riche expérience, acquise dans des entreprises internationales, positionnées dans des secteurs variés et innovants.

Mme Clara-Christina Streit a démissionné de sa fonction d'administrateur au 1er mai 2015.

Au 31 décembre 2015, la composition du conseil d'administration de COFACE SA est la suivante : Laurent Mignon (président du conseil d'administration), BPCE, représentée par Marguerite Berard-Andrieu, Jean Arondel, Jean-Paul Dumortier, Éric Hemar, Linda Jackson, Pascal Marchetti, Sharon MacBeath, Martine Odillard, Laurent Roubin, Olivier Zarrouati.

/ NOTE 3 / Périmètre de consolidation

Variations du périmètre de consolidation sur l'exercice 2015

Entrée de périmètre

L'entité Fonds Lausanne est entrée dans le périmètre du Groupe Coface lors du 3^e trimestre 2015. Consolidée par intégration globale, elle a été créée afin que Coface Ré puisse souscrire à des parts de fonds communs de placements. Elle regroupe deux fonds de droit français (Lausanne n° 2 et Lausanne n° 3).

Sorties de périmètre

Coface Deutschland Vertriebs a été absorbée par Cofacering holding.

Le fonds Colombes n° 1 a été liquidé sur le 2^e trimestre 2015.

Entités *ad hoc*

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

Les opérations de rehaussement de crédit du sous-Groupe Coface consistent à assurer les créances titrisées par un tiers

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

Coface n'est pas sponsor des montages de titrisation. Son rôle est celui de simple prestataire de service auprès de l'entité *ad hoc* via la signature d'un contrat avec celle-ci. De fait, Coface ne détient pas de pouvoirs sur les activités pertinentes des entités *ad hoc* impliquées dans ces montages (sélection des créances composant le portefeuille, gestion des créances...). Aucune entité *ad hoc* relevant de l'activité d'assurance-crédit n'est consolidée dans les comptes du Groupe.

Entités *ad hoc* relevant de l'activité de financement

Coface a mis en place, depuis 2012, une solution de refinancement alternative à la ligne de liquidité octroyée par Natixis pour l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne (Entités *ad hoc* relevant de l'activité de financement).

Coface Finanz, société d'affacturage du Groupe, cède ainsi ses créances affacturées tous les mois à un SPV (Special Purpose Vehicle) de type français, soit le Fonds Commun de Titrisation (FCT) VEGA. Les créances transférées bénéficient de la couverture d'assurance-crédit fournie par Coface Deutschland (ex-Coface Kreditversicherung AG).

Le FCT acquiert les créances à la valeur nominale minorée d'un discount (déterminé sur la base des pertes historiques du portefeuille et des coûts de refinancement). Pour se refinancer, le FCT émet des parts seniors en faveur des conduits (un conduit par banque) émettant ensuite sur le marché des ABCP (*asset-backed commercial paper*), et des parts subordonnées en faveur de Coface Factoring Poland. Le Groupe Coface détient le contrôle sur les activités pertinentes du FCT.

L'entité VEGA est consolidée dans les comptes du Groupe.

Entités *ad hoc* relevant de l'activité de l'investissement

Les fonds communs de placements Colombes ont été créés en 2013 afin de centraliser la gestion des placements

au niveau du Groupe Coface. La gestion administrative est confiée à Amundi et le dépositaire et valorisateur est Caceis.

Les entités du Groupe Coface (et uniquement les entités du Groupe) souscrivent des parts des fonds, via Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Elles reçoivent une quote-part du résultat global dégagé par les fonds au *pro rata* de leur apport au sein de la plateforme de gestion.

Les fonds communs de placements Lausanne ont été créés en 2015 afin que Coface Ré puisse souscrire à des parts de fonds. La gestion administrative est confiée à Amundi, le dépositaire est Caceis Suisse et le valorisateur est Caceis.

Les trois critères établis par IFRS 10 pour consolider les fonds FCP Colombes et FCP Lausanne sont remplis. Les OPCVM dédiés sont inclus dans le périmètre de consolidation et consolidés par intégration globale. Ils sont contrôlés à 100 %.

◆ Périmètre de consolidation

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

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15	CONTRÔLE 31/12/14	INTÉRÊT 31/12/14
Europe du Nord						
Allemagne	Coface Deutschland (ex Coface Kreditversicherung) Isaac - Fulda - Allée 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 - Allée 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Coface Debitorenmanagement GmbH Isaac - Fulda - Allée 5 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Coface Rating Holding Isaac - Fulda - Allée 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Coface Deutschland Vertriebs Isaac - Fulda - Allée 1 55124 Mainz	Absorbée	NA	NA	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Coface Rating GmbH Isaac - Fulda - Allée 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Kisselberg Hauptstr. 131-137 65260 Eschborn	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Fct Vega (Fonds de titrisation) 41 rue Délizy 93500 Pantin	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pays Bas	Coface Nederland Services Claudius Prinsenlaan 126 Postbus 3377 4800 DJ Breda	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15	CONTRÔLE 31/12/14	INTÉRÊT 31/12/14
Pays-Bas	Coface Nederland Claudius Prinsenlaan 126 P.O. Box 3377 4800 DJ Breda	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Danemark	Coface Danmark Nygade 111 7430 Ikast	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Russie	Coface Russia Insurance Company Parus Business Centre, 23/1 1st Tverskaya-Yamskaya Str. 125047 Moscow	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Europe de l'Ouest						
France	COFACE SA 1 Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Société Mère	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 1 Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cofacredit Tour facto 18, rue Hoche 92988 Puteaux	Mise en équivalence	36,00 %	36,00 %	36,00 %	36,00 %
France	Cofinpar 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cogeri 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fimipar 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 1 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Liquidée	NA	NA	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 %

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15	CONTRÔLE 31/12/14	INTÉRÊT 31/12/14
France	Fonds Colombes 4 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 4 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 5 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 5 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 6 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 6 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	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 ; CP 431 1001 Lausanne	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		
Suisse	Coface Ré Rue Belle-Fontaine 18 ; CP 431 1001 Lausanne	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Suisse	Fonds Lausanne 2 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	NA	NA
Suisse	Fonds Lausanne 3 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	NA	NA
Espagne	Coface Servicios España, SL Calle Aravaca, 22 28040 Madrid	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Espagne	Coface Iberica C/Aravaca 22 28040 Madrid	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		
Portugal	Coface Portugal Av. José Malhoa, 16B - 7 ^o 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		
Grande- Bretagne	Coface UK Holding 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15	CONTRÔLE 31/12/14	INTÉRÊT 31/12/14
Grande-Bretagne	Coface UK Services 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Grande-Bretagne	Coface UK Egale 180 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 Irlande 67 B Upper George's Street Dun Laoghaire Co Dublin	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Europe centrale						
Autriche	Coface Austria Services Stubenring 24 1011 Vienna	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Autriche	Coface Central Europ Holding Stubenring 24-2 A 1010 Vienna	Globale	74,99 %	74,99 %	74,99 %	74,99 %
Autriche	Coface Austria (ex- Coface Austria Holding AG) Stubenring 24 1011 Vienna	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hongrie	Coface Hungary Insurance Tüzoltó u. 57, H-1094 Budapest	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Pologne	Coface Poland CMS Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100,00 %	74,99 %	100,00 %	74,99 %
Pologne	Coface Poland Factoring Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pologne	Coface Poland Insurance Al. Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
République Tchèque	Coface Czech Insurance I.P. Pavlova 5 120 00 Praha 2	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Roumanie	Coface Romania CMS Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1 Bucharest	Globale	100,00 %	74,99 %	100,00 %	74,99 %
Roumanie	Coface Romania Insurance Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1, 014453, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Slovaquie	Coface Slovakia Insurance Šoltésovej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lituanie	LEID (Lithuania) Vilniaus str. 23 01402 Vilnius	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Bulgarie	Coface Bulgaria Insurance 85/87, T. Alexandrov blvd 1303 Sofia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15	CONTRÔLE 31/12/14	INTÉRÊT 31/12/14
Méditerranée et Afrique						
Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Italie	Coface ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Israël	Coface ISRAEL 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Israël	Coface Holding Israël 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Israël	Business Data Information Coface (BDI Coface) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Afrique du Sud	Coface South Africa Nyanga Office Park Inyanga Close, Suninghill	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Afrique du Sud	Coface South Africa Services Nyanga Office Park Inyanga Close, Suninghill	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Turquie	Coface Sigorta Buyukdere Caddesi, Yapi Kredi Plaza, B-Blok Kat :6 Levent 34 330 Istanbul	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Amérique du Nord						
États-Unis	Coface North America Holding Company Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface Services North America 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America Insurance Company Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface Canada 251 Consumer Roadn Suite 910 Toronto - On M2J 1R3	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15	CONTRÔLE 31/12/14	INTÉRÊT 31/12/14
Amérique latine						
Mexique	Coface Seguro de Credito Mexico Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación : Alvaro Obregon 01020 México City, D.F	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Mexique	Coface Holding America Latina Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación : Alvaro Obregon 01020 México City, D.F	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Brésil	Coface Do Brasil Seguros De Credito Interno SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District Saõ Paulo 12 floor	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Brésil	Seguradora Brasileira De Credito Interno SA (SBCE) Pça. João Duran Alonso, 34 - 12º Andar Brooklin Novo - Sao Paulo, CEP : 04571-070	Globale	75,82 %	75,82 %	75,82 %	75,82 %
Chili	Coface Chile Nueva Tajamar 555. P17. Las Condes, Santiago	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Chili	Coface Chile SA Nueva Tajamar 555. Torre Costanera	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Argentine	Coface Argentina Ricardo Rojas 401 - 7 Floor CP 1001 Buenos Aires - Argentina	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
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 10, 68 York Street Sydney NSW 2000 GPO Box 129 Sydney NSW 2001	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hong-Kong	Coface Hong Kong 29 th 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	
Taiïwan	Coface Taiwan Room A5, 6F, N°16, Section 4, Nanjing East Road, Taipei 10553	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

/ NOTE 4 / Principes et méthodes comptables

4.1 Normes applicables

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2015 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2014 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ⁽¹⁾, à l'exception des textes suivants nouvellement applicables au 1^{er} janvier 2015 :

Textes applicables depuis le 1^{er} janvier 2015

- l'interprétation IFRIC 21 « Taxes » publiée par l'IASB le 20 mai 2013 et adoptée par la Commission européenne le 13 juin 2014 et applicable de manière obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2015. Cette interprétation vise à clarifier la date à retenir pour la comptabilisation des droits ou taxes (« levies ») dans les états financiers de l'entité qui s'en acquitte en application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ». Les impacts concernant les comptes de Coface résultant de l'application de cette interprétation s'élèvent à 370 millions d'euros (y compris effet d'impôt) sur les capitaux propres du 31 décembre 2014 ;
- l'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2011-2013 », adopté par la Commission européenne le 18 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2015. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » (ainsi que les modifications qui en découlent sur les normes IAS 32 et IAS 39), IAS 40 « Immeubles de placement » et IFRS 1 « Première adoption des IFRS ». Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

Coface n'a pas appliqué par anticipation les textes adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2015 mais non encore entrés en vigueur à cette date. Il s'agit de :

- l'amendement à la norme IAS 19 « Avantages du personnel » intitulé « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel » adopté par la Commission européenne le 9 janvier 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement s'applique aux cotisations versées par les membres du personnel ou par des tiers à des régimes à prestations définies. L'objectif est de clarifier et de simplifier la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel (ex : les contributions des membres du personnel qui sont calculées en fonction d'un pourcentage fixe du salaire) qui peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de services ;
- l'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010-2012 », adopté par la Commission européenne le 17 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire

à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », IFRS 8 « Secteurs opérationnels », IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur », IAS 16 « Immobilisations corporelles », IAS 38 « Immobilisations incorporelles » et IAS 24 « Informations relatives aux parties liées » ;

- l'amendement à la norme IFRS 11 « Partenariats » intitulé « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes » adopté par la Commission européenne le 24 novembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement clarifie comment comptabiliser l'acquisition d'une participation dans une activité conjointe qui constitue une entreprise au sens d'IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Il convient donc d'appliquer, à hauteur de la quote-part acquise les principes de la norme IFRS 3 ;
- les amendements aux normes IAS 16 « Immobilisations corporelles » et IAS 38 « Immobilisations incorporelles », intitulés « Clarifications sur les modes d'amortissement acceptables » adopté par la Commission européenne le 2 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement précise que l'utilisation de méthodes fondées sur le chiffre d'affaires pour calculer la dépréciation ou l'amortissement d'un actif n'est pas appropriée ;
- l'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2012-2014 » adopté par la Commission européenne le 15 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », IAS 19 « Avantages du personnel » et IAS 34 « Information financière intermédiaire » ;
- l'amendement à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers » intitulé « Initiative concernant les informations à fournir » adopté par la Commission européenne le 18 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement vise à encourager les entreprises à exercer un jugement professionnel pour déterminer quelles informations fournir dans leurs états financiers et à améliorer l'efficacité de la présentation d'informations ;
- l'amendement à la norme IAS 27 « États financiers individuels » intitulé « Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels » adopté par la Commission européenne le 18 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement permet aux entités d'utiliser la méthode

(1) Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

de la mise en équivalence, décrite dans la norme IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises », pour comptabiliser leurs participations dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées dans leurs états financiers individuels.

L'IASB a publié en juillet 2014 la version complète et définitive de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » qui remplacera la norme IAS 39, de façon obligatoire, à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette nouvelle norme introduit :

- pour les actifs financiers, un nouveau modèle de classification fondé sur la nature de l'instrument (instrument de dette ou instrument de capitaux propres). Pour les instruments de dette, la norme revoit la séparation Coût amorti/Juste valeur, en se fondant sur le modèle de gestion des actifs et les caractéristiques des flux contractuels. Ainsi, seuls les instruments avec des caractéristiques simples ou standards pourront être éligibles à la catégorie coût amorti (s'ils sont gérés dans un modèle de collecte) ou juste valeur par contrepartie des autres éléments du résultat global (s'ils sont gérés dans un modèle de collecte et vente) ;
- pour les passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat, l'obligation d'enregistrer dans les autres éléments du résultat global, les variations de juste valeur afférentes au risque de crédit propre (sauf dans le cas où cette comptabilisation créerait ou accroîtrait une non-concordance comptable au niveau du résultat net) ;
- un modèle unique de dépréciation, prospectif, fondé sur les pertes attendues calculé sur l'ensemble des portefeuilles comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur par contrepartie des autres éléments du résultat global (recyclable) ;
- un modèle de comptabilité de couverture modifié, plus en adéquation avec les activités de gestion des risques.

Bien que la norme IFRS 9 n'ait pas encore été adoptée par l'Union européenne, Coface a, compte tenu de l'importance des changements apportés par cette norme, participé aux travaux d'analyse normative et des déclinaisons opérationnelles dans le cadre d'un projet engagé dès le 1^{er} semestre 2015. Ces travaux se poursuivront en 2016.

4.2 Méthodes de consolidation

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

Les participations sont consolidées :

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

Toutes les entités du périmètre du Groupe Coface sont consolidées en intégration globale, exceptée Cofacrédit, 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 3 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.

4.3 Actifs destinés à être cédés et dettes liées et activités abandonnées

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

Une vente est hautement probable si :

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

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2015, aucune de ces activités n'est présente dans les comptes consolidés du Groupe.

4.4 Date de clôture et durée des exercices

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

4.5 Conversion

Conversion des transactions en devises

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

Conversion des comptes des filiales et succursales étrangères

Les comptes consolidés de Coface sont établis en euros.

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

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

4.6 Principes généraux

Activité d'assurance

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

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

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

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

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

Activité de services

- La norme IAS 18 « Produit des activités ordinaires » s'applique pour les sociétés ayant une activité de vente de l'information et de recouvrement de créances.
- Les produits sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens, qu'il est probable que les avantages économiques iront à l'acquéreur et que le montant des produits ainsi que des coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Activité de factoring

Les sociétés ayant une activité de *factoring* sont directement concernées par la norme IAS 39 « Instruments financiers » : un instrument financier est un contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier pour une entreprise (droit contractuel de recevoir d'une autre entité de la trésorerie ou un autre actif financier) et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres pour une autre entreprise (obligation contractuelle consistant à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier).

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

◆ Classement des produits et charges relatifs aux différents métiers du Groupe

Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance

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

La gestion des procédures publiques

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

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

Sociétés ayant une activité d'affacturage

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

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

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

◆ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- pour l'activité d'assurance, d'une part les primes acquises nettes d'annulation et de ristournes dans le cadre des affaires directes et acceptées, et d'autre part les services liés à l'activité d'assurance. Cette dernière activité correspond aux accessoires de primes émis ainsi qu'aux autres prestations commercialisées par les sociétés d'assurance ;
- la rémunération versée par l'État français à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dans le cadre de sa gestion des procédures publiques d'assurance-crédit. Le principe et les modalités de la rémunération de l'État français sont fixés dans la « Convention Financière » signée entre l'État français et Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Cette convention signée le 24 février 2012 couvre une période de quatre ans (2012 à 2015) ; celle-ci est en cours de renouvellement pour la période courant jusqu'à la date de transfert (cf. note 2 Faits marquants) ;
- les ventes de services correspondant au chiffre d'affaires réalisé par les sociétés du Groupe dans le secteur de l'information commerciale, de la gestion de créances et du marketing. Elles correspondent essentiellement à la vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing, et la vente de services de recouvrement de créances ;
- les commissions d'affacturage qui rémunèrent les prestations de service liées à la gestion et au recouvrement des créances, ainsi que les commissions nettes de financement des encours de créances (marge de financement) et les commissions de gestion des dossiers contentieux.

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

◆ Opérations techniques d'assurance

Primes

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

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

Les primes facturées sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés du Groupe ou sur l'encours de leur risque clients, lui-même fonction du chiffre

d'affaires. Les primes sont par conséquent directement tributaires du volume des ventes réalisées dans les pays où le Groupe est présent, en particulier les ventes à l'exportation en France et les ventes réalisées sur le marché intérieur et à l'exportation en Allemagne.

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

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

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

Provision pour primes non acquises

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

Frais d'acquisition reportés

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

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

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

Sinistres payés

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

Provisions pour sinistres

Les provisions pour sinistres comprennent une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la clôture de la période. Le montant de sinistres à payer est complété par une provision pour sinistres inconnus calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres.

Les provisions incluent également une provision pour frais de recouvrement et frais de gestion des sinistres.

En sus de cette estimation statistique, des provisions spécifiques sont enregistrées sur des sinistres majeurs sur la base d'une probabilité de défaut et de sévérité, estimées au cas par cas.

En ce qui concerne l'assurance caution, ce sont les méthodes locales qui sont appliquées. Seuls les sinistres qui ont fait l'objet d'une notification à la date d'inventaire

sont provisionnés. Un complément de provision est cependant enregistré. Son principe est que le risque d'appel de la caution devient plus élevé du fait de l'insolvabilité du « principal » (cautionné), même si aucun appel n'a été fait pour les dossiers concernés. Ce complément est évalué sur la base de la probabilité de défaut et de sévérité.

Prévision de recours

La prévision de recours représente les estimations des récupérations attendues ; elle est calculée en appliquant un taux ultime de récupération à l'ensemble des exercices de souscription non encore liquidés.

La prévision de recours inclut une provision pour frais de recouvrement.

Les sinistres et les recours sont provisionnés séparément conformément à la réglementation française en vigueur.

◆ Opérations de réassurance

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

Acceptations

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

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

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

Cessions

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

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

Les dépôts en espèces reçus des réassureurs figurent au passif.

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

◆ Autres produits opérationnels et autres charges opérationnelles

Conformément à la recommandation n° 2013-03 de l'ANC, les rubriques « Autres produits opérationnels » et « Autres charges opérationnelles » ne sont alimentées que dans le cas où un événement majeur intervenu pendant la période comptable est de nature à fausser la lecture de la performance de l'entreprise. Il s'agit donc de produits ou charges en nombre très limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents - de montant particulièrement significatif - que Coface souhaite présenter de manière distincte dans

le compte de résultat pour faciliter la compréhension de la performance opérationnelle courante et pour permettre une meilleure comparabilité des exercices, ceci conformément au principe de pertinence de l'information du « Conceptual Framework ».

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

◆ Écarts d'acquisition

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

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

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

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

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

◆ Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

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

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

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

Les 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 *pro rata* de la valeur respective de chaque actif.

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

Méthode utilisée pour valoriser les entités

Valeur d'utilité : actualisation des flux de trésorerie disponibles

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

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

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

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

Juste valeur

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

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

◆ Immobilisations incorporelles

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

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

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

◆ Immobilisations corporelles

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

Le Groupe Coface a identifié les composants suivants :

TERRAIN	NON AMORTISSABLE
Structure close ou couverte	Amorti sur 30 ans
Équipement technique	Amorti sur 15 ans
Aménagement intérieur	Amorti sur 10 ans

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

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

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

◆ Actifs financiers

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

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

Actifs disponibles à la vente (AFS)

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

Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)

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

Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)

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

Actifs comptabilisés selon l'option de juste valeur par résultat

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

Prêts et créances

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

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

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

Juste valeur

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

Test de dépréciation

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

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

Constitue un indice de dépréciation :

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

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

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

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

◆ Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

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

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

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

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

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

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

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

◆ Dettes de financement

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

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

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

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

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

◆ Traitement comptable des frais d'émission de la dette

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

Ils comprennent :

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

En revanche, ils n'incluent pas :

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

◆ Ressources des activités bancaires

Ce poste comprend :

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

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

◆ Créances d'affacturage

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

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

◆ Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend la caisse et les 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.

◆ Avantages au personnel

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

Les avantages à court terme sont reconnus dans les dettes des différentes sociétés de Coface qui les octroient.

Les autres avantages (avantages à long terme et avantages postérieurs à l'emploi) font l'objet de modalités différentes de couverture définies ci-après :

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

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

- d'indemnités et congés de fin de carrière ;
- d'allocations pour préretraite et complément sur retraite ;

- de part patronale à verser aux mutuelles pour les retraités ;
- de médailles du travail.

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

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

◆ Stock-option

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

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

Dans le cadre de son introduction en bourse, le Groupe Coface a attribué à certains bénéficiaires (salariés de filiales de COFACE SA) des actions gratuites (cf. note 15).

En application des dispositions de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis le 1^{er} janvier 2005 ont été évalués et comptabilisés en charges de personnel.

◆ Impôts

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé.

L'impôt exigible est calculé conformément aux législations fiscales en vigueur dans chaque pays où les résultats sont imposables.

COFACE SA a opté au 1^{er} janvier 2015, pour le régime de l'intégration fiscale en intégrant les filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95 % (Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Coger et Fimipar).

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

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

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

À cette fin, Coface établit régulièrement des business plans fiscaux sur la base d'hypothèses de croissance retenues dans les plans à moyen terme des métiers.

◆ 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	5	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio.
Provision pour primes acquises non émises	20	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes	20 ; 25	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	20 ; 26	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	20 ; 26 ; 42	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	20 ; 26 ; 42	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	18	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet annuellement d'un examen, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

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

La constitution des provisions techniques d'assurance amène le Groupe Coface à réaliser des estimations, essentiellement fondées sur des hypothèses d'évolution de facteurs liées à l'assuré et à son débiteur ainsi qu'à leur environnement économique, financier, social, réglementaire ou encore politique, qui peuvent s'avérer différentes des observations *a posteriori*, en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles du Groupe Coface. Le recours à ces hypothèses implique un degré élevé d'appréciation de la part du Groupe Coface, susceptible d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité du Groupe Coface.

De même, pour certains actifs financiers du Groupe Coface pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou lorsque les

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

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

L'ensemble des montants est exprimé en milliers d'euros.

/ NOTE 5 / Écarts d'acquisition

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

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

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe centrale	8 402	8 401
Méditerranée et Afrique	22 050	21 435
Amérique du Nord	6 407	5 752
Amérique latine	939	1 256
TOTAL	155 467	154 515

La valeur des écarts d'acquisition augmente de 952 milliers d'euros sur l'exercice 2015 ; 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 2015. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'unité génératrice de trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition avec leur valeur comptable.

La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité

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

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

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 31 décembre 2015 :

(en milliers d'euros)	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE	MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE	ASIE PACIFIQUE
Coût du capital	10,5 %	10,5 %	10,5 %	10,5 %	10,5 %	10,5 %	10,5 %
Croissance perpétuelle	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	480,8	861,7	158,2	75,8	55,9	54,0	129,3

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice 2014 :

(en milliers d'euros)	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE	MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE
Coût du capital	10,6 %	10,6 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	10,6 %
Croissance perpétuelle	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,3	785,9	153,0	50,5	51,0	70,6

◆ Sensibilité des tests d'impairment

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

- sensibilité sur le taux de croissance à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2015 ;
- sensibilité sur le coût du capital : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un coût de capital majoré de 0,5 point. Il ressort

qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2015 ;

- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2019 et 2020) : les tests de perte de valeur ont été réalisés en considérant une augmentation de deux points au niveau du ratio de sinistre, et d'un point au niveau du ratio des coûts. Il ressort qu'une hausse d'un point et de deux points des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2015.

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

◆ Résultat des tests d'impairment

(en milliers d'euros)	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE	MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE	ASIE PACIFIQUE
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	480,8	861,7	158,2	75,8	55,9	54,0	129,3
Sensibilité Croissance long terme - 0,5 point	478,6	923,9	238,5	124,2	166,8	78,5	59,2
Sensibilité WACC + 0,5 point	469,3	915,5	234,0	120,9	162,5	76,5	59,2
Sensibilité Loss Ratio 2020 + 1 point	484,5	881,7	239,8	122,0	170,4	78,1	60,0
Sensibilité Loss Ratio 2020 + 2 points	472,1	828,4	230,0	112,1	164,9	72,2	54,6
Sensibilité Cost Ratio 2020 + 1 point	484,4	834,1	239,8	118,6	165,9	77,4	55,5
Sensibilité Cost Ratio 2020 + 2 points	471,8	733,3	230,0	105,2	155,8	70,8	45,5

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

/ NOTE 6 / Autres immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
	VALEUR NETTE	VALEUR NETTE
Frais de développement et logiciels	65 270	74 078
Fonds de commerce	2 980	3 018
Autres immobilisations incorporelles	590	357
TOTAL	68 840	77 453

(en milliers d'euros)	31/12/15		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	VALEUR NETTE
Frais de développement et logiciels	184 790	- 119 520	65 270
Fonds de commerce	8 367	- 5 387	2 980
Autres immobilisations incorporelles	3 191	- 2 601	590
TOTAL	196 348	- 127 508	68 840

(en milliers d'euros)	31/12/14		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	VALEUR NETTE
Frais de développement et logiciels	194 762	- 120 684	74 078
Fonds de commerce	7 717	- 4 700	3 018
Autres immobilisations incorporelles	2 754	- 2 397	357
TOTAL	205 233	- 127 780	77 453

◆ Variation de la valeur brute des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/14	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/15
Frais de développement et logiciel	194 762	3 950	- 15 337	1 415	184 790
Fonds de commerce	7 717			650	8 367
Autres immobilisations incorporelles	2 754	353	- 25	109	3 191
TOTAL	205 233	4 303	- 15 362	2 174	196 348

(en milliers d'euros)	31/12/13	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Frais de développement et logiciel	195 704	5 503	- 8 938	2 494	194 762
Fonds de commerce	7 057			660	7 717
Autres immobilisations incorporelles	2 796	359		- 401	2 754
TOTAL	205 556	5 862	- 8 938	2 753	205 233

◆ Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/14	DOTATIONS	REPRISES	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/15
Amortissement frais de développement et logiciel	- 120 424	- 10 856	13 289	- 1 316	- 119 307
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	- 260	- 21		68	- 213
Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	- 120 684	- 10 877	13 289	- 1 248	- 119 520
Amortissement fonds de commerce	- 4 700	- 312		- 375	- 5 387
Provision pour dépréciation fonds de commerce					
Total amortissement et dépréciation fonds de commerce	- 4 700	- 312		- 375	- 5 387
Amortissement autres immobilisations incorporelles	- 2 377	- 89		- 115	- 2 581
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 20				- 20
Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 2 397	- 89		- 115	- 2 601
TOTAL	- 127 780	- 11 278	13 289	- 1 738	- 127 508

/ NOTE 7 / Placements des activités d'assurance

7.1 Placements par catégorie

Au 31 décembre 2015, la valeur nette comptable des titres HTM (*held to maturity*) est de 3 721 milliers d'euros, celle des titres AFS (*available-for-sale*) s'élève à 2 512 526 milliers d'euros et celle des titres classés en *trading* se monte à 55 468 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.

Au 31 décembre 2015 sur la poche obligataire, les titres de notation 'AAA' représentent 20 %, les titres 'AA' et 'A' 32 %, les titres 'BBB' 33 %, les titres inférieurs à la note 'BB' 15 % du portefeuille obligataire total du Groupe.

(en milliers d'euros)	31/12/15					31/12/14				
	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	2 406 577	105 948	2 512 526	2 512 526		2 203 306	121 376	2 324 682	2 324 682	
Actions et autres titres à revenus variables	236 296	104 373	340 669	340 669		211 173	98 537	309 710	309 710	
Obligations et effets publics	2 059 275	1 659	2 060 934	2 060 934		1 962 132	22 838	1 984 971	1 984 971	
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 675 626	4 595	1 680 221	1 680 221		1 752 367	27 757	1 780 124	1 780 124	
<i>dont placements en OPCVM</i>	383 649	- 2 936	380 714	380 714		209 765	- 4 919	204 847	204 847	
Parts de SCI	111 006	- 84	110 922	110 922		30 001		30 001	30 001	
Titres HTM	3 721		3 721	4 374	653	6 872		6 872	7 703	831
Obligations et effets publics	3 721		3 721	4 374	653	6 872		6 872	7 703	831
JVO - Trading	55 468		55 468	55 468		30 864		30 864	30 864	
OPCVM monétaires	55 468		55 468	55 468		30 864		30 864	30 864	
Dérivés actifs		6 123	6 123	6 123			2 834	2 834	2 834	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		- 6 752	- 6 752	- 6 752			- 16 037	- 16 037	- 16 037	
Prêts et créances	69 481		69 481	69 481		311 556		311 556	311 556	
Immobilier de placements	716	84	800	800		707	216	923	923	
TOTAL	2 535 964	112 155	2 648 119	2 648 772	653	2 553 305	124 426	2 677 731	2 678 562	831

(en milliers d'euros)	BRUT 31/12/15	DÉPRÉCIATIONS	NET 31/12/15	NET 31/12/14
Titres AFS	2 542 222	- 29 696	2 512 526	2 324 682
Actions et autres titres à revenus variables	370 358	- 29 688	340 669	309 710
Obligations et effets publics	2 060 934		2 060 934	1 984 971
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 680 221		1 680 221	1 780 124
<i>dont placements en OPCVM</i>	380 714		380 714	204 847
Parts de SCI	110 930	- 8	110 922	30 001
Titres HTM	3 721		3 721	6 872
Obligations et effets publics	3 721		3 721	6 872
JVO - Trading	55 468		55 468	30 864
OPCVM monétaires	55 468		55 468	30 864
Dérivés actifs	6 123		6 123	2 834
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	- 6 752		- 6 752	- 16 037
Prêts et créances	69 481		69 481	311 556
Immobilier de placements	800		800	923
TOTAL	2 677 815	- 29 696	2 648 119	2 677 731

Le montant brut correspond au montant avant dépréciations.

◆ Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/14	DOTATIONS	REPRISES	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/15
Titres AFS	30 141	921	- 1 526	160	29 696
Actions et autres titres à revenus variables	30 133	921	- 1 526	160	29 688
Parts de SCI	8				8
TOTAL	30 141	921	- 1 526	160	29 696

(en milliers d'euros)	31/12/13	DOTATIONS	REPRISES	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Titres AFS	30 661	1 624	- 2 283	139	30 141
Actions et autres titres à revenus variables	30 653	1 624	- 2 283	139	30 133
Parts de SCI	8				8
TOTAL	30 661	1 624	- 2 283	139	30 141

Les reprises concernent uniquement des actions cédées.

◆ Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/15						VALEUR NETTE COMPTABLE CLÔTURE
	VALEUR NETTE COMPTABLE OUVERTURE	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	RÉÉVALUATIONS	DÉPRÉCIATIONS	AUTRES VARIATIONS	
Titres AFS	2 324 682	1 094 493	- 899 387	- 13 956	596	6 097	2 512 526
Actions et autres titres à revenus variables	309 710	114 144	- 89 540	7 020	605	- 1 269	340 669
Obligations et effets publics	1 984 971	899 174	- 809 847	- 20 891	- 9	7 537	2 060 934
Parts de SCI	30 001	81 176		- 84		- 171	110 922
Titres HTM	6 872	72	- 3 223				3 721
Obligations	6 872	72	- 3 223				3 721
JVO - Trading	30 864	823 676	- 799 072				55 468
Prêts, créances et autres placements financiers	315 313	83 684	- 287 245	- 41 227		5 871	76 404
TOTAL	2 677 731	2 001 925	- 1 988 928	- 55 183	605	11 968	2 648 119

◆ Dérivés (au sein des fonds Colombes)

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 2015, 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 listées sur le marché. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone euro.

Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont enfin été mises en place sur des titres de créances négociables.

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

7.2 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 81 % du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

- actions, obligations et effets publics cotés sur des marchés organisés, ainsi également 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 10 % 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 9 % du portefeuille du Groupe Coface. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation et aux parts des OPCVM ainsi qu'à l'immobilier de placement.

◆ Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2015 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	2 512 526	2 512 526	2 096 980	175 326	240 219
Actions et autres titres à revenus variables	340 669	340 669	211 349	23	129 297
Obligations et effets publics	2 060 934	2 060 934	1 885 631	175 303	
Parts de SCI	110 922	110 922			110 922
Titres HTM	3 721	4 374	4 374		
Obligations et effets publics	3 721	4 374	4 374		
JVO - Trading	55 468	55 468	55 468		
OPCVM monétaires	55 468	55 468	55 468		
Dérivés actifs	6 123	6 123		6 123	
Prêts et créances	69 481	69 481		69 481	
Immobilier de placements	800	800			800
TOTAL	2 648 119	2 648 772	2 156 822	250 930	241 019

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

(en milliers d'euros)	31/12/14	GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS AU COURS DE LA PÉRIODE		TRANSACTIONS DE LA PÉRIODE		ÉCART DE CHANGE	31/12/15
		AU COMPTE DE RÉSULTAT	DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	ACHATS/ÉMISSIONS	VENTES/REMBOURSEMENTS		
Titres AFS	155 470	1 526	806	83 894		- 1 478	240 219
Actions et autres titres à revenus variables	125 469	1 526	890	2 718		- 1 307	129 297
Parts de SCI	30 001		- 84	81 176		- 171	110 922
Immobilier de placements	923	- 123					800
Total	156 393	1 403	806	83 894		- 1 478	241 019

◆ Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2014 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	2 324 682	2 324 682	2 015 225	153 987	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	309 710	309 710	177 611	6 630	125 469
Obligations et effets publics	1 984 971	1 984 971	1 837 614	147 357	
Parts de SCI	30 001	30 001			30 001
Titres HTM	6 872	7 703	7 703		
Obligations et effets publics	6 872	7 703	7 703		
JVO - Trading	30 864	30 864	30 864		
OPCVM monétaires	30 864	30 864	30 864		
Dérivés actifs	2 834	2 834		2 834	
Prêts et créances	311 556	311 556		311 556	
Immobilier de placements	923	923			923
TOTAL	2 677 731	2 678 562	2 053 792	468 377	156 393

◆ Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2014

(en milliers d'euros)	31/12/13	GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS AU COURS DE LA PÉRIODE		TRANSACTIONS DE LA PÉRIODE		ÉCART DE CHANGE	31/12/14
		AU COMPTE DE RÉSULTAT	DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	ACHATS/ ÉMISSIONS	VENTES/REM- BOURSEMENTS		
Titres AFS	107 825	15	11 290	36 268		71	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	107 824	15	11 290	6 268		71	125 469
Parts de SCI	1			30 000			30 001
Immobilier de placement	1 271	- 348					923
TOTAL	109 096	- 333	11 290	36 268	0	71	156 393

/ NOTE 8 / Créances des activités du secteur bancaire et autres activités

◆ Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 312 352	2 181 560
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	78 961	79 840
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	- 20 411	- 17 138
TOTAL	2 370 902	2 244 262

◆ Ventilation par échéance

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

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

Les créances ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision, pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu, étant précisé que ces créances sont par ailleurs couvertes par un contrat d'assurance-crédit. En conséquence, les risques associés sont couverts par des provisions de sinistres. Le montant des provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage est de 52 731 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

(en milliers d'euros)	31/12/15					
	NON ÉCHUES	ÉCHUES				TOTAL
		- 3 MOIS	3 MOIS À 1 AN	1 AN À 5 ANS	+ 5 ANS	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 781 588	530 764				2 312 352
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités			5 004	57 350	16 607	78 961
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités			- 2 069	- 10 645	- 7 697	- 20 411
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 781 588	530 764	2 935	46 705	8 910	2 370 902
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage			- 1 732	- 43 329	- 7 670	- 52 731
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 781 588	530 764	1 203	3 376	1 240	2 318 171

La méthode de ventilation des créances par échéance a été revue sur l'exercice 2015.

(en milliers d'euros)	31/12/14					
	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	1 770 696	410 864				2 181 560
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités			78 952	888		79 840
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités			- 16 250	- 888		- 17 138
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 770 696	410 864	62 702			2 244 262
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage			- 36 358			- 36 358
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 770 696	410 864	26 344			2 207 904

/ NOTE 9 / Investissements dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	19 001	17 621
Dividendes versés	- 900	- 756
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	2 157	2 136
INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	20 258	19 001

Les investissements dans les entreprises associées correspondent à la participation dans Cofacrédit.

/ NOTE 10 / Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
	VALEUR NETTE	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	40 756	43 014
Immobilisations corporelles	24 351	24 694
TOTAL	65 107	67 708

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

(en milliers d'euros)	31/12/15		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	108 988	- 68 232	40 756
Immobilisations corporelles	59 377	- 35 026	24 351
TOTAL	168 365	- 103 258	65 107

(en milliers d'euros)	31/12/14		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	109 167	- 66 153	43 014
Immobilisations corporelles	63 980	- 39 286	24 694
TOTAL	173 147	- 105 439	67 708

◆ Variation de la valeur brute des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/14	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/15
Terrains - exploitation	14 010				14 010
Immeubles d'exploitation	95 157		- 1	- 178	94 978
Total immeubles d'exploitation	109 167		- 1	- 178	108 988
Dépôts et cautionnements d'exploitation	5 319	37	- 256	102	5 202
Autres immobilisations corporelles	58 661	3 595	- 9 154	1 073	54 175
Total immobilisations corporelles	63 980	3 632	- 9 410	1 175	59 377
TOTAL	173 147	3 632	- 9 411	997	168 365

(en milliers d'euros)	31/12/13	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Terrains - exploitation	14 010				14 010
Immeubles d'exploitation	77 205		- 196	18 148	95 157
Total immeubles d'exploitation	91 215		- 196	18 148	109 167
Dépôts et cautionnements d'exploitation	8 732	360	- 3 826	52	5 319
Autres immobilisations corporelles	58 753	2 605	- 3 008	311	58 661
Total immobilisations corporelles	67 485	2 966	- 6 834	363	63 980
TOTAL	158 700	2 966	- 7 030	18 511	173 147

◆ Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/14	DOTATIONS	REPRISES	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/15
Amortissement immeubles d'exploitation	- 66 153	- 2 250		171	- 68 232
Dépréciations immeubles d'exploitation					
Total immeubles d'exploitation	- 66 153	- 2 250		171	- 68 232
Amortissement autres immobilisations corporelles	- 36 553	- 3 870	9 226	- 3 661	- 34 858
Dépréciations autres immobilisations corporelles	- 2 733	- 20		2 585	- 168
Total immobilisations corporelles	- 39 286	- 3 890	9 226	- 1 076	- 35 026
TOTAL	- 105 439	- 6 140	9 226	- 905	- 103 258

(en milliers d'euros)	31/12/13	DOTATIONS	REPRISES	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Amortissement immeubles d'exploitation	- 45 297	- 2 803	94	- 18 148	- 66 153
Dépréciations immeubles d'exploitation					
Total immeubles d'exploitation	- 45 297	- 2 803	94	- 18 148	- 66 153
Amortissement autres immobilisations corporelles	- 34 992	- 4 015	2 693	- 239	- 36 553
Dépréciations autres immobilisations corporelles	- 2 682	- 40		- 11	- 2 733
Total immobilisations corporelles	- 37 674	- 4 056	2 693	- 250	- 39 286
TOTAL	- 82 970	- 6 859	2 787	- 18 397	- 105 439

◆ Valeur de marché des immeubles d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Valeur nette comptable	40 756	43 014
Valeur de marché	73 095	69 918
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES	32 339	26 904

Les immeubles détenus par le Groupe Coface ne présentent pas de moins-value latente ; aucune dépréciation n'est donc constatée au 31 décembre 2015.

/ NOTE 11 / Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance

◆ Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/15			31/12/14		
	BRUT	PROVISION	NET	BRUT	PROVISION	NET
Créances sur les assurés et les agents	312 999	- 30 298	282 701	303 437	- 29 191	274 246
Primes acquises non émises	123 003		123 003	125 178		125 178
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	113 548	- 282	113 266	54 273	- 282	53 991
TOTAL	549 550	- 30 580	518 970	482 888	- 29 473	453 415

◆ Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	31/12/15					
	NON-ÉCHUES	ÉCHUES				TOTAL
		- 3 MOIS	3 MOIS À 1 AN	1 AN À 5 ANS	+ 5 ANS	
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	376 754	81 856	44 345	10 857	5 158	518 970

(en milliers d'euros)	31/12/14					
	NON-ÉCHUES	ÉCHUES				TOTAL
		- 3 MOIS	3 MOIS À 1 AN	1 AN À 5 ANS	+ 5 ANS	
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	289 462	81 695	57 647	24 610	0	453 415

L'activité d'assurance fonctionne avec un cycle inversé de production : les primes sont encaissées avant le paiement des sinistres. De plus, Coface facture principalement ses clients de façon mensuelle ou trimestrielle, ce qui lui permet

d'enregistrer des créances avec une maturité courte, inférieure ou égale à trois mois.

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

/ NOTE 12 / Autres actifs

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Frais d'acquisition reportés	44 043	43 171
Créances clients sur autres activités	14 238	17 762
Créances d'impôt exigible	68 937	43 238
Autres créances	125 288	147 049
TOTAL	252 506	251 220

/ NOTE 13 / Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Disponibilités	358 326	248 656
Équivalents de trésorerie	38 511	29 968
TOTAL	396 837	278 624

La variation positive de 118 213 milliers d'euros s'explique principalement par :

- des investissements décalés sur plusieurs pays du fait des conditions de marché en local ;
- par des décalages de flux sur les derniers jours de l'année 2015.

/ NOTE 14 / Composition du capital social

ACTIONS ORDINAIRES	NOMBRE D'ACTIONS	NOMINAL	CAPITAL EN EUROS
Valeur au 31 décembre 2014	157 248 232	5	786 241 160
Augmentation de capital			
Valeur au 31 décembre 2015	157 248 232	5	786 241 160
Déduction des titres auto-détenus	- 296 591	5	- 1 482 955
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2015 HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	156 951 641	5	784 758 205

ACTIONNAIRES	31/12/15		31/12/14	
	NOMBRE D'ACTIONS	%	NOMBRE D'ACTIONS	%
Natixis	64 853 870	41,32	64 853 869	41,26
Public	92 097 771	58,68	92 313 544	58,74
TOTAL HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	156 951 641	100,00	157 167 413	100,00

L'entité mère du Groupe Coface est Natixis, elle-même détenue par BPCE, organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne, constitué en juillet 2009.

Natixis détient 41,32 % des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24 % des actions y compris titres auto-détenus.

/ NOTE 15 / Paiements sur la base d'actions

◆ Plans d'actions gratuites en cours

Le Groupe Coface avait attribué, lors de son introduction en bourse en 2014, ainsi qu'en 2015, des actions gratuites à certains bénéficiaires 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	205
Long-term Incentive Plan 2014	26/06/14	78 842	3 ans	01/07/17	01/07/19	10,4	221
Long-term Incentive Plan 2015	17/02/15	106 800	3 ans	18/02/18	18/02/20	11,8	318

◆ Évolution du nombre d'actions gratuites

PLAN	NOMBRE D' ACTIONS À ACQUÉRIR AU 31/12/14	ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES EN 2015	NOMBRE D' ACTIONS ANNULÉES EN 2015	NOMBRE D' ACTIONS À ACQUÉRIR AU 31/12/15
Attribution d'actions gratuites exceptionnelles	43 269		-	43 269
Long-term Incentive Plan 2014	78 842		-	78 842
Long-term Incentive Plan 2015		106 800	-	106 800

Le nombre total d'actions affectées au *Long term Incentive Plan 2015* s'élève à 113 109 actions ; seules 106 800 actions ont été affectées nominativement à des bénéficiaires.

Le règlement des actions gratuites exceptionnelles est soumis à une condition de présence, sauf en cas de départ non volontaire.

L'acquisition des actions gratuites dans le cadre des *Long-Term Incentive Plan* est subordonnée à une condition de présence et à l'atteinte d'objectifs annuels basés sur des indicateurs financiers.

◆ 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 comptabilisée au titre des plans mis en place s'élève à 744 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

/ NOTE 16 / Réserves de réévaluation

(en milliers d'euros)	INSTRUMENTS DE PLACEMENTS	RÉSERVES - GAINS ET PERTES NON RECYCLABLES (IAS 19R)	IMPÔT	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION - PART DU GROUPE	PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION
Montants au 1^{er} janvier 2015	120 329	- 31 184	- 3 409	85 736	3 924	89 660
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	- 4 347		1 525	- 2 822	- 144	- 2 966
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	- 8 693		- 1 471	- 10 164	- 771	- 10 935
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS 19R)		5 890	- 1 912	3 978		3 978
Transactions avec les actionnaires	146			146		146
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2015	107 435	- 25 294	- 5 267	76 874	3 009	79 883

(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 2014	79 148	- 22 421	3 991	60 719	4 852	65 571
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	- 7 834		2 485	- 5 349		- 5 349
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	49 015		- 12 517	36 498	- 928	35 570
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS 19R)		- 8 763	2 631	- 6 132		- 6 132
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2014	120 329	- 31 184	- 3 409	85 736	3 924	89 660

/ NOTE 17 / Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Provisions pour litiges	10 966	7 624
Provisions pour pensions et obligations similaires	84 855	93 752
Autres provisions pour risques et charges	18 413	16 416
TOTAL	114 234	117 792

(en milliers d'euros)	31/12/14	DOTATIONS	REPRISES UTILISÉES	REPRISES NON UTILISÉES	RECLASSEMENT	VARIATION EN OCI	EFFET DE CHANGE	31/12/15
Provision pour litiges technique								
Provision pour litiges sur impôts	361	3 200					- 36	3 525
Provision pour litiges personnel	5 225	2 345	- 483	- 1 348	- 10		- 46	5 683
Provision pour autres litiges	2 038	200			1		- 481	1 758
Provisions pour litiges	7 624	5 745	- 483	- 1 348	- 9		- 563	10 966
Provisions pour pensions et obligations similaires	93 752	6 169	- 3 783	- 1 034	- 4 528	- 5 893	172	84 855
Provision pour risque sur les filiales	13 724	549		- 1 248			974	13 999
Provisions pour restructuration	1 263	236	- 76	- 535				888
Autres provisions pour risques	1 429	1 523		- 3 625	4 202		- 3	3 526
Autres provisions pour risques et charges	16 416	2 308	- 76	- 5 408	4 202		971	18 413
TOTAL	117 792	14 222	- 4 342	- 7 790	- 335	- 5 893	580	114 234

(en milliers d'euros)	31/12/13	DOTATIONS	REPRISES UTILISÉES	REPRISES NON UTILISÉES	RECLASSEMENT	VARIATION EN OCI	EFFET DE CHANGE	31/12/14
Provision pour litiges technique								
Provision pour litiges sur impôts	349	3					8	361
Provision pour litiges personnel	4 246	2 444	- 897	- 570			2	5 225
Provision pour autres litiges	2 461	- 445		- 29			52	2 038
Provisions pour litiges	7 056	2 002	- 897	- 599			62	7 624
Provisions pour pensions et obligations similaires	86 130	5 278	- 6 077	- 359	16	8 762	2	93 752
Provision pour risque sur les filiales	14 347	2 028	- 647	- 1 634			- 370	13 724
Provisions pour restructuration	2 760	529	- 233	- 1 793				1 263
Autres provisions pour risques	1 763	5		- 339				1 429
Autres provisions pour risques et charges	18 870	2 562	- 880	- 3 766			- 370	16 416
TOTAL	112 056	9 842	- 7 854	- 4 724	16	8 762	- 306	117 792

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

/ **NOTE 18** / Avantages au personnel

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	95 449	87 765
Coût des services rendus	5 280	- 501
Coût financier	1 442	2 474
(Gain)/pertes actuarielles	- 6 862	12 464
Prestations payées	- 4 974	- 6 706
Autres	- 3 551	- 49
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	86 784	95 449
Variation des actifs du régime		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	1 696	1 635
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	42	71
Contribution de l'employeur	118	111
Prestations payées	- 158	- 124
Autres	231	4
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE	1 929	1 696
Réconciliation		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	86 784	95 449
Juste valeur des actifs du régime	1 929	1 696
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 84 855	- 93 752
Compte de résultat		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	5 480	4 907
Coût des services passés	- 198	- 5 407
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation		- 333
Coût financier	1 303	2 474
Produit financier	- 32	- 54
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	- 980	3 687
Autre	598	6
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	6 171	5 279
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables		
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	- 5 890	8 762
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	- 5 890	8 762

(en milliers d'euros)	31/12/15					
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE	AUTRES	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	41 652	25 443	19 913	6 361	2 080	95 449
Coût des services rendus	1 736	2 151	309	649	435	5 280
Coût financier	620	440	347	35		1 442
(Gain) pertes actuarielles	- 4 429	- 1 252	- 786	- 395		- 6 862
Prestations payées	- 1 355	- 1 694	- 1 236	- 586	- 103	- 4 974
Autres	- 16	23	- 89	- 3 628	159	- 3 551
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	38 208	25 111	18 458	2 436	2 571	86 784
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier		861	1 016		- 181	1 696
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime		11	31			42
Contribution de l'employeur		26	92			118
Prestations payées		- 34	- 124			- 158
Autres		337	- 106			231
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE		1 201	909		- 181	1 929
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	38 208	25 111	18 458	2 436	2 571	86 784
Juste valeur des actifs du régime		1 201	909		- 181	1 929
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 38 208	- 23 910	- 17 549	- 2 436	- 2 752	- 84 855
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 736	2 354	290	665	435	5 480
Coût des services passés		- 202	20	- 16		- 198
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation						
Coût financier	620	433	215	35		1 303
Produit financier		- 15	- 17			- 32
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	- 110	- 858	- 12			- 980
Autre	4	11	9	574		598
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	2 250	1 723	505	1 258	435	6 171
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	- 4 317	- 394	- 784	- 395		- 5 890
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	- 4 317	- 394	- 784	- 395		- 5 890

(en milliers d'euros)	31/12/14					
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE	AUTRES	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	43 680	19 588	17 205	5 379	1 914	87 765
Coût des services rendus	- 3 737	1 694	274	854	414	- 501
Coût financier	1 193	592	523	167		2 474
(Gain) pertes actuarielles	2 562	5 199	3 012	1 690		12 464
Prestations payées	- 2 046	- 1 631	- 1 106	- 1 729	- 194	- 6 706
Autres			6		- 54	- 49
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	41 652	25 442	19 913	6 361	2 080	95 449
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier		837	978		- 181	1 635
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime		30	41			71
Contribution de l'employeur		11	100			111
Prestations payées		- 21	- 103			- 124
Autres		4				4
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE		861	1 016		- 181	1 696
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	41 652	25 442	19 913	6 361	2 080	95 449
Juste valeur des actifs du régime		861	1 016		- 181	1 696
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 41 652	- 24 581	- 18 897	- 6 361	- 2 261	- 93 752
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 670	1 694	274	854	414	4 907
Coût des services passés	- 5 407					- 5 407
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation				- 333		- 333
Coût financier	1 193	592	523	167		2 474
Produit financier		- 25	- 29			- 54
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	- 267	2 668	15	1 272		3 687
Autre			6			6
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	- 2 812	4 929	788	1 959	414	5 279
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	2 830	2 527	2 987	419		8 762
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	2 830	2 527	2 987	419		8 762

◆ 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.

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

	31/12/14			
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE
Taux d'inflation	1,80 %	1,80 %	1,80 %	1,80 %
Taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,50 %	1,80 %	1,80 %	1,80 %
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	1,20 %	N/A	1,80 %	1,80 %
<i>Médailles du travail</i>	0,80 %	1,80 %	1,80 %	-
<i>Autres avantages</i>	1,80 %	1,80 %	N/A	1,80 %
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,10 %	2,30 %	3,00 %	3,00 %
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,30 %	N/A	N/A	4,50 %
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,00	4,61	9,49	6,88
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	15,55	N/A	10,81	13,68
<i>Médailles du travail</i>	15,52	22,39	14,71	N/A
<i>Autres avantages</i>	15,55	2,21	N/A	20,15
Duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	29,26	12,51	12,25	25,05
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	10,59	N/A	9,67	10,48
<i>Médailles du travail</i>	7,92	12,40	6,79	N/A
<i>Autres avantages</i>	0,00	1,97	N/A	22,33

◆ **Tests de sensibilité de la dette actuarielle**

	31/12/15			
	RÉGIMES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI À PRESTATIONS DÉFINIES		AUTRES AVANTAGES À LONG TERME	
	COMPLÉMENTS DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES	INDEMNITÉS DE FIN DE CARRIÈRE	MÉDAILLES DU TRAVAIL	AUTRES AVANTAGES
Variation de + 1 % du taux d'actualisation	- 16,18 %	- 8,98 %	- 9,01 %	- 1,66 %
Variation de - 1 % du taux d'actualisation	21,76 %	10,60 %	10,59 %	1,71 %
Variation de + 1 % du taux d'inflation	2,08 %	10,37 %	10,98 %	1,16 %
Variation de - 1 % du taux d'inflation	- 1,92 %	- 8,96 %	- 9,58 %	- 1,15 %
Variation de + 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	17,61 %	8,22 %	0,00 %	1,16 %
Variation de - 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	- 12,97 %	- 7,09 %	0,00 %	- 1,15 %
Variation de + 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	32,44 %	0,00 %	0,00 %	15,12 %
Variation de - 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	- 23,17 %	0,00 %	0,00 %	- 11,90 %

	31/12/14			
	RÉGIMES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI À PRESTATIONS DÉFINIES		AUTRES AVANTAGES À LONG TERME	
	COMPLÉMENTS DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES	INDEMNITÉS DE FIN DE CARRIÈRE	MÉDAILLES DU TRAVAIL	AUTRES AVANTAGES
Variation de + 1 % du taux d'actualisation	- 16,93 %	- 9,43 %	- 9,16 %	- 12,52 %
Variation de - 1 % du taux d'actualisation	22,85 %	11,09 %	10,63 %	16,13 %
Variation de + 1 % du taux d'inflation	18,78 %	8,64 %	0,00 %	2,00 %
Variation de - 1 % du taux d'inflation	- 13,76 %	- 7,45 %	0,00 %	- 1,93 %
Variation de + 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	34,08 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de - 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	- 24,17 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de + 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	2,26 %	10,83 %	8,29 %	15,12 %
Variation de - 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	- 2,08 %	- 9,35 %	- 7,40 %	- 11,90 %

/ **NOTE 19** / Dettes de financement

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Dettes subordonnées	387 292	386 850
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	5 202	7 955
Comptes courants créditeurs et autres dettes	100	318
TOTAL	392 594	395 123

◆ Exigibilité des dettes de financement

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Exigibilité à moins d'un an		
■ Crédit-bail	3 010	2 754
■ Découverts et autres dettes	-	318
TOTAL	3 010	3 072
Exigibilité entre un an et cinq ans		
■ Crédit-bail	2 292	5 201
TOTAL	2 292	5 201
Exigibilité à plus de cinq ans		
■ Dettes subordonnées	387 292	386 850
TOTAL	387 292	386 850
TOTAL	392 594	395 123

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 au 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. Le taux de rémunération est de 0,2 % par an sur la base du montant total (dû par COFACE SA).

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).

Les dettes subordonnées s'élèvent à 387 292 milliers d'euros au 31 décembre 2015 ; elles se composent :

- du montant nominal des obligations : 380 000 milliers d'euros ;
- diminué des frais de 3 301 milliers d'euros ;
- diminué de la prime d'émission pour 1 924 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts échus de 12 517 milliers d'euros.

L'impact au compte de résultat au 31 décembre 2015 comprend essentiellement les intérêts de la période pour 16 117 milliers d'euros.

/ NOTE 20 / Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Provisions pour primes non acquises	285 410	286 336
Provisions de sinistres	1 122 211	1 091 668
Provisions pour ristournes de primes	107 241	94 176
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 514 862	1 472 180
Provisions pour primes non acquises	- 57 558	- 57 403
Provisions de sinistres	- 247 147	- 249 010
Provisions pour ristournes de primes	- 23 281	- 22 750
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 327 986	- 329 163
Provisions techniques nettes	1 186 876	1 143 017

Le Groupe Coface est exposée à un risque « technique » qui est le risque de pertes générées par son portefeuille de polices d'assurance. Le Groupe a mis en place des outils destinés à contrôler ce risque afin que celui-ci reste dans des limites prudentes.

La durée de liquidation des provisions techniques d'assurance est inférieure à trois ans ; l'ensemble de ces provisions est couvert par des actifs liquides.

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

/ NOTE 21 / Ressources des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	352 379	300 706
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	404 217	379 016
Dettes financières représentées par des titres	1 613 065	1 538 060
TOTAL	2 369 661	2 217 782

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).

Les dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire sont composées de comptes d'affacturage indisponibles dont un montant de 365 millions d'euros du fonds de garanties des adhérents chez Coface Finanz.

Les dettes financières représentées par les titres sont :

- les parts Senior émises par le FCT Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage de Coface Finanz (1 195 millions d'euros) ;
- les billets de trésorerie émis par COFACE SA pour financer l'activité de Coface Finanz (418 millions d'euros).

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales avec les diverses banques-partenaires de Coface Finanz et Coface Factoring Poland (dont Natixis).

/ NOTE 22 / Impôts différés

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14 *
Impôts différés actif	57 538	33 939
Impôts différés passif	144 266	128 463
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF	86 728	94 524
Décalages temporaires	38 562	13 208
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	17 367	20 731
Déficits fiscaux	1 609	
TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIF	57 538	33 939
Décalages temporaires	51 857	22 551
Annulation de la provision pour égalisation	92 409	105 912
TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF	144 266	128 463

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

Le taux d'impôt différé retenu est celui en vigueur dans chaque pays. Il s'élève à 34,43 % pour les entités françaises.

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)	31/12/14 *	VARIATION PAR RÉSULTAT	VARIATION RÉÉVALUATION DES PLACEMENTS AFS	VARIATION DES IMPACTS DE CHANGE	AUTRES MOUVEMENTS	31/12/15
Europe du Nord	113 008	3 862	- 2 358	216	124	114 852
Europe de l'Ouest	2 189	- 7 337	- 5 320	369	1 298	- 8 801
Europe centrale	- 360	- 253		- 19	197	- 435
Méditerranée et Afrique	- 8 954	- 4 192		59	108	- 12 979
Amérique du Nord	225	739	- 155	93		902
Amérique latine	- 6 679	- 1 229	7 787	924		803
Asie Pacifique	- 4 905	- 2 170	- 11	- 528		- 7 614
TOTAL	94 524	- 10 580	- 57	1 114	1 727	86 728

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

(en milliers d'euros)	31/12/13	VARIATION PAR RÉSULTAT	VARIATION RÉÉVALUATION DES PLACEMENTS AFS	VARIATION DES IMPACTS DE CHANGE	AUTRES MOUVEMENTS	31/12/14 *
Europe du Nord	123 996	- 8 826	- 755	- 620	- 788	113 008
Europe de l'Ouest	- 54 916	47 123	10 707	72	- 798	2 189
Europe centrale	835	- 579	109	30	- 756	- 360
Méditerranée et Afrique	- 5 544	- 3 292		- 4	- 114	- 8 954
Amérique du Nord	218	29	-66	44		225
Amérique latine	- 5 116	- 1 288	34	25	- 333	- 6 679
Asie Pacifique	- 2 505	- 2 433	4	30		- 4 905
TOTAL	56 968	30 734	10 033	- 422	- 2 790	94 524

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

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

/ NOTE 23 / Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Dépôt de garantie des assurés et divers	3 376	3 034
Dettes envers les assurés et les agents	125 008	98 798
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	128 384	101 832
Dettes envers les réassureurs et les cédants	94 065	64 157
Dépôts reçus des réassureurs	18 890	10 640
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	112 955	74 797
TOTAL	241 339	176 628

/ NOTE 24 / Autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14 *
Dettes d'impôt exigible	111 527	97 058
Instruments dérivés et dettes rattachées	6 752	16 037
Personnel	57 190	58 015
Créditeurs divers	135 550	163 291
Produits constatés d'avance	7 740	7 190
Comptes de régularisation - Passif	19 787	12 938
Autres dettes	220 267	241 434
TOTAL	338 546	354 529

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

/ NOTE 25 / Chiffre d'affaires consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
a) Par activité		
Primes affaires directes	1 178 162	1 179 321
Primes en acceptation	90 920	63 355
Ristournes de primes	- 81 497	- 98 309
Provisions pour primes non acquises	- 1 650	- 11 640
PRIMES ACQUISES NETTES D'ANNULATIONS C)	1 185 935	1 132 727
ACCESSOIRES DE PRIMES	125 550	124 755
PRODUITS NETS DES ACTIVITÉS BANCAIRES D)	70 599	70 623
Autres prestations et services liés	10 129	9 259
Rémunération des procédures publiques	59 969	62 541
Information et autres services	25 262	25 264
Gestion de créances	12 086	15 367
SERVICES LIÉS À L'ASSURANCE	107 446	112 431
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 489 530	1 440 536

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
b) Par région de facturation		
Europe du Nord	334 896	352 007
Europe de l'Ouest	457 219	461 729
Europe centrale	114 898	113 276
Méditerranée et Afrique	246 376	226 539
Amérique du Nord	131 317	113 750
Amérique latine	83 484	76 149
Asie Pacifique	121 340	97 086
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 489 530	1 440 536

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

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie		
Crédit	1 103 152	1 046 699
Cautions	50 668	54 415
Single Risk	32 115	31 613
TOTAL ASSURANCE	1 185 935	1 132 727

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
d) Produit net des activités bancaires		
Commissions de financement	34 153	34 832
Commissions d'affacturage	36 831	35 029
Autres	- 385	762
TOTAL PRODUIT NET DES ACTIVITÉS BANCAIRES	70 599	70 623

/ NOTE 26 / Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14 *
Sinistres payés nets de recours	- 548 609	- 558 953
Frais de gestion des sinistres	- 26 460	- 25 744
Variation des provisions de sinistres	- 30 275	45 970
TOTAL	- 605 344	- 538 727

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

◆ Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	31/12/15			31/12/14 *		
	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES
Charges de sinistres de l'année en cours	- 814 974	165 188	- 649 786	- 787 122	164 324	- 622 798
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	209 630	- 43 387	166 243	248 395	- 60 765	187 630
TOTAL	- 605 344	121 801	- 483 543	- 538 727	103 559	- 435 168

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

/ NOTE 27 / Charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Dotations aux provisions sur créances	- 1 845	- 744
Reprises aux provisions sur créances	4 700	3 198
Pertes sur créances non couvertes par des provisions	- 2 851	- 1 347
Pertes sur créances couvertes par des provisions	- 4 700	- 3 153
Coût du risque	- 4 696	- 2 046
Charges d'exploitation	- 14 094	- 11 066
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	- 18 790	- 13 112

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

/ NOTE 28 / Frais généraux par destination

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14 *
Commissions	- 162 016	- 141 887
Autres frais d'acquisition	- 112 032	- 120 993
TOTAL FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	- 274 048	- 262 880
Frais d'administration	- 269 956	- 269 119
Autres charges opérationnelles courantes	- 81 652	- 74 509
Gestion interne des placements	- 2 124	- 2 039
Frais de gestion de sinistres	- 26 460	- 25 744
TOTAL	- 654 240	- 634 290
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>- 7 439</i>	<i>- 7 497</i>

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14 *
Frais généraux par destination	- 654 240	- 634 290
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 14 094	- 11 066
Charges des autres activités	- 44 892	- 47 338
TOTAL	- 713 226	- 692 694

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

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 713 226 milliers d'euros à fin décembre 2015 contre 692 694 milliers d'euros à fin décembre 2014 retraité IFRIC 21.

Au compte de résultat, les frais de gestion des sinistres sont présentés dans « les charges des prestations des contrats » et la gestion interne des placements au niveau des « produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement ».

/ NOTE 29 / Charges ou produits nets des cessions en réassurance

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Primes cédées	- 267 863	- 260 233
Variation des provisions de primes	2 153	- 6 440
Charges des cessions en réassurance	- 265 710	- 266 673
Sinistres cédés	123 389	143 055
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	- 1 588	- 40 558
Commissions payées par les réassureurs	92 499	95 515
Produits des cessions en réassurance	214 300	198 013
TOTAL	- 51 410	- 68 660

/ NOTE 30 / Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

◆ Ventilation des produits des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Revenus des placements	51 421	38 950
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	- 41 095	- 42 949
<i>dont variation de la juste valeur des dérivés de change des fonds Colombes⁽¹⁾</i>	- 40 158	- 42 941
Plus ou moins-values de cessions	2 846	7 372
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes⁽¹⁾</i>	- 417	- 1 181
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	54	- 1 435
Pertes et profits de change	42 569	43 714
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes⁽²⁾</i>	39 830	44 695
Frais de gestion des placements	- 2 704	- 2 883
TOTAL	53 091	42 769

(1) Au 31 décembre 2015, la variation significative de l'euro - dollar a engendré des impacts significatifs dans les comptes, couverts en quasi-totalité par des dérivés de change. L'impact résiduel est de - 1 161 milliers d'euros.

(2) Le résultat de change des fonds Colombes couvert par des dérivés s'élève à 39 830 milliers d'euros ; ils se décomposent en 35 757 milliers d'euros de résultat réalisé et 4 073 milliers d'euros de résultat latent.

◆ Ventilation des produits des placements par classe

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Immobilier	2 265	1
Actions	14 240	10 041
Produits de taux	33 435	35 431
Dérivés	- 43 730	- 47 082
Sous-total	6 210	- 1 609
Frais de gestion	- 2 704	- 2 883
Pertes et profits de change	42 569	43 714
Dividendes	4 887	2 933
Dotations aux provisions sur titres de participation	975	264
Plus ou moins-values sur titres de participation	1 154	349
TOTAL	53 091	42 769

/ NOTE 31 / Autres produits/autres charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Autres charges opérationnelles	- 3 275	- 11 809
Droit de timbres - Coface Re	- 326	
Provision pour indemnisation des agents américains	- 1 889	
Total autres charges opérationnelles	- 5 490	- 11 809
Autres produits opérationnels	1 258	1 872
Total autres produits opérationnels	1 258	1 872
TOTAL	- 4 232	- 9 937

Les autres charges opérationnelles au 31 décembre 2015 concernent principalement des indemnités versées à des agents commerciaux dans le cadre du plan de restructuration et de densification du réseau de distribution mené aux États-Unis.

Au 31 décembre 2014, une charge exceptionnelle de 7 962 milliers d'euros a été enregistrée en autres charges opérationnelles au titre des honoraires liés à l'opération d'introduction en bourse, des frais et honoraires payés à Natixis Interépargne, ainsi que l'abondement versé aux salariés ayant acquis des actions.

/ NOTE 32 / Impôts sur le résultat

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14 *
Impôts exigibles	- 59 762	- 29 715
Impôts différés	10 926	- 30 652
TOTAL	- 48 836	- 60 367

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

◆ Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/15		31/12/14 *	
Résultat net (part du groupe)	126 239		125 024	
Participations ne donnant pas le contrôle	888		825	
Impôt sur les résultats	- 48 836		- 60 335	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	2 157		2 136	
Résultat consolidé avant impôt et avant quote-part dans les résultats des entreprises associées	173 806		184 048	
Taux d'impôt		34,43 %		34,43 %
Impôt théorique	- 59 841		- 63 368	
Impôt sur les résultats	- 48 836	28,10 %	- 60 335	32,78 %
Différence	- 11 005	6,33 %	- 3 033	1,65 %
Incidence différentiel taux Groupe/taux local	11 601	6,67 %	12 584	6,83 %
Impôts spécifiques locaux	- 3 882	- 2,23 %	- 5 654	- 3,07 %
dont CVAE France	- 1 996	- 1,15 %	- 2 145	- 1,16 %
Redressements fiscaux	0	0,00 %	- 78	- 0,04 %
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôts différés actifs	- 5 028	- 2,89 %	- 3 944	- 2,14 %
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement	2 493	1,43 %	3 290	1,79 %
Dividendes France non déductibles (5 %)	- 1 488	- 0,86 %	- 460	- 0,25 %
Autres différences	7 309	4,21 %	- 2 705	- 1,47 %

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

Les déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à activation d'impôts différés proviennent principalement de l'entité à Hong-Kong. Les autres différences incluent une correction de l'impôt exigible en Italie pour 7 millions d'euros.

/ NOTE 33 / Quote-part dans les résultats des entreprises associées

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/15	31/12/14
Cofacredit	2 157	2 136
TOTAL	2 157	2 136

AUTRES INFORMATIONS

/ NOTE 34 / 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 2015 par secteur

(en milliers d'euros)	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE
Chiffre d'affaires	330 275	461 188	120 205
<i>dont Primes acquises</i>	223 021	348 497	89 099
<i>dont Affacturage</i>	62 163	0	8 436
<i>dont Accessoires de primes et services liés</i>	45 091	112 691	22 669
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 106 223	- 81 526	- 35 554
Coût du risque	- 4 480	0	- 216
Commissions	- 22 735	- 50 168	- 4 736
Autres frais généraux internes	- 123 890	- 164 914	- 38 163
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	72 947	164 580	41 535
Résultat net des cessions en réassurance	- 3 289	- 39 476	- 4 753
Autres produits et charges opérationnels	- 24	- 2 397	- 239
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	16 887	11 288	5 632
Charges de financement	- 653	1 591	- 60
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	85 869	135 585	42 115
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	2 157	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	85 869	137 742	42 115
Impôts sur les résultats	- 27 925	- 39 978	- 8 448
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	57 945	97 765	33 667
Participations ne donnant pas le contrôle	- 2	- 2	- 832
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	57 942	97 763	32 835

* 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	INTERZONE	TOTAL GROUPE
248 162	131 317	83 481	121 130	738 935	27 877	0	- 773 038	1 489 531
209 682	116 915	80 210	118 643	738 935	0	0	- 739 067	1 185 936
0	0	0	0	0	0	0	0	70 599
38 479	14 402	3 270	2 487	0	27 877	0	- 33 970	232 997
- 101 965	- 65 800	- 90 996	- 119 341	- 514 081	0	- 3 779	513 920	- 605 344
0	0	0	0	0	0	0	0	- 4 696
- 26 982	- 28 943	- 9 256	- 24 473	- 196 509	0	0	201 788	- 162 016
- 77 952	- 29 736	- 22 965	- 30 828	0	- 27 343	- 36 476	29 640	- 522 627
41 263	6 838	- 39 736	- 53 512	28 344	534	- 40 255	- 27 690	194 848
- 4 277	19	4 749	3 874	- 36 601	0	0	28 344	- 51 410
- 68	- 1 886	558	9	0	- 36	0	- 149	- 4 232
9 823	2 225	13 130	- 6 883	0	1 453	- 1 148	682	53 091
- 421	- 846	- 212	- 313	0	- 273	- 16 117	- 1 187	- 18 491
46 320	6 350	- 21 511	- 56 824	- 8 256	1 678	- 57 520	0	173 806
0	0	0	0	0	0	0	0	2 157
46 320	6 350	- 21 511	- 56 824	- 8 256	1 678	- 57 520	0	175 963
- 7 143	- 1 991	3 815	4 675	2 843	- 578	19 804	6 090	- 48 837
39 177	4 359	- 17 697	- 52 149	- 5 414	1 100	- 37 716	6 090	127 127
- 2	0	- 51	2	0	0	0	0	- 888
39 175	4 359	- 17 748	- 52 147	- 5 414	1 100	- 37 716	6 090	126 239

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

◆ **Ventilation du résultat 2014 retraité IFRIC 21 par secteur**

<i>(en milliers d'euros)</i>	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE
Chiffre d'affaires	345 519	468 142	118 317
<i>dont CA Assurance</i>	235 951	354 673	84 753
<i>dont CA Affacturage</i>	61 535	0	9 088
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	48 033	113 469	24 476
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 123 244	- 123 493	- 57 425
Coût du risque	- 1 661	0	- 430
Commissions	- 21 544	- 43 979	- 4 149
Autres frais généraux internes	- 136 832	- 168 040	- 38 063
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	62 237	132 630	18 250
Résultat net des cessions en réassurance	- 11 035	- 44 702	423
Autres produits et charges opérationnels	- 1 350	- 1 835	- 184
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	12 464	18 642	4 262
Charges de financement	- 1 234	- 833	- 14
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	61 082	103 901	22 736
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	2 136	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	61 082	106 037	22 736
Impôts sur les résultats	- 18 600	- 38 313	- 4 477
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	42 482	67 725	18 259
Participations ne donnant pas le contrôle	- 2	- 1	- 767
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	42 480	67 723	17 492

* 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	INTERZONE	TOTAL GROUPE
228 445	113 135	76 164	97 027	312 178	27 711	0	- 346 102	1 440 536
191 079	100 617	70 525	95 175	312 178	0	0	- 312 223	1 132 727
0	0	0	0	0	0	0	0	70 623
37 366	12 519	5 639	1 853	0	27 711	0	- 33 879	237 186
- 114 221	- 24 295	- 42 268	- 48 899	- 187 699	0	- 3 645	186 463	- 538 727
0	0	0	0	0	0	0	46	- 2 046
- 22 537	- 25 737	- 8 953	- 19 865	- 77 378	0	0	82 256	- 141 886
- 73 018	- 25 372	- 24 152	- 28 735	0	- 27 412	- 32 301	30 901	- 523 024
18 669	37 731	791	-471	47 101	299	- 35 946	- 46 437	234 853
- 1 996	- 7 362	- 2 257	- 4 020	- 44 812	0	0	47 101	- 68 661
1 274	- 62	- 1 079	- 29	0	0	- 6 664	- 8	- 9 937
3 135	- 1 399	7 344	838	0	- 463	-722	- 1 332	42 769
- 364	- 794	- 144	-24	0	- 169	- 12 075	675	- 14 975
20 718	28 114	4 655	- 3 706	2 289	- 333	- 55 407	0	184 049
0	0	0	0	0	0	0	0	2 136
20 718	28 114	4 655	- 3 706	2 289	- 333	- 55 407	0	186 185
- 12 146	- 8 891	- 143	39	- 788	85	19 077	3 823	- 60 335
8 572	19 223	4 512	- 3 667	1 501	- 248	- 36 330	3 823	125 850
- 1	- 1	- 52	0	0	0	0	0	- 825
8 571	19 222	4 460	- 3 667	1 501	- 248	- 36 330	3 823	125 025

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

/ NOTE 35 / Résultat par action

	31/12/15		
	NOMBRE MOYEN D'ACTIONS	RÉSULTAT NET (en milliers d'euros)	RÉSULTAT PAR ACTION (en euros)
Résultat de base par action	157 059 527	126 238	0,80
Instruments dilutifs	0	0	0
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	157 059 527	126 238	0,80

	31/12/14 *		
	NOMBRE MOYEN D'ACTIONS	RÉSULTAT NET (en milliers d'euros)	RÉSULTAT PAR ACTION (en euros)
Résultat de base par action	157 004 360	125 025	0,80
Instruments dilutifs	0	0	0
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	157 004 360	125 025	0,80

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21 (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

/ NOTE 36 / Effectifs

(en équivalent temps plein)	31/12/15	31/12/14
Europe du Nord	740	747
Europe de l'Ouest	1 354	1 373
Europe centrale	458	458
Méditerranée et Afrique	397	392
Amérique du Nord	116	120
Amérique latine	229	216
Asie Pacifique	117	117
TOTAL	3 410	3 424

L'effectif des sociétés intégrées globalement est de 3 410 ETP (équivalent temps plein) au 31 décembre 2015 contre 3 424 au 31 décembre 2014 ; l'effectif est en baisse de 0,40 %, soit 14 ETP, essentiellement sur la région Europe de l'Ouest.

/ NOTE 37 / Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Engagements donnés	924 417	419 655
Cautions et lettres de crédit	909 853	410 100
Garantie sur immobilier	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations	5 569	282
Crédit-bail	1 495	1 773
Engagements reçus	1 228 810	1 086 961
Cautions et lettres de crédit	121 146	115 737
Garanties	145 989	134 724
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000	500 000
Lignes de crédit liées à l'affacturage	358 900	334 000
Engagements financiers sur participations	2 776	2 500
Engagements de garantie	409 216	305 323
Titres nantis reçus des réassureurs	409 216	305 323
Opérations sur marchés financiers	55 699	36 829

Les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'élève à 909 853 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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 500 000 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant le *Factoring*.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 104 639 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 304 577 milliers d'euros

4

/ NOTE 38 / Opérations réalisées avec la garantie de l'État

Certaines opérations de Coface bénéficient de la garantie de l'État en application de l'article L 432-2 du Code des assurances.

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

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

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

En conséquence :

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

L'État a annoncé, le 29 juillet 2015, sa décision de transférer l'activité de gestion des procédures publiques de soutien à l'exportation au groupe Bpifrance (cf. note 2 Faits marquants).

/ NOTE 39 / Parties liées

Natixis détient 41,32 % des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24 % des actions y compris titres auto-détenus.

	NOMBRE D' ACTIONS	%
Natixis	64 853 870	41,32 %
Public	92 097 771	58,68 %
TOTAL	156 951 641	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 concernent :

- 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)	31/12/15			
	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	ALTUS GTS INC. (EX COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA, INC.)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	- 2 511	1	- 2	
Chiffre d'affaires (produits nets bancaires, net du coût du risque)	- 2 510			
Produits des placements nets de charges de gestion	- 1	1	- 2	
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	- 183	96	- 430	79
Charges des prestations des contrats	- 11	6	- 16	- 31
Charges des autres activités			- 137	- 4
Frais d'acquisition	- 90	48	- 125	
Frais d'administration	- 53	27	- 112	114
Autres produits et charges opérationnels courants	- 29	15	- 40	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	- 2 694	97	- 432	79

CRÉANCES ET DETTES	31/12/15					
	GROUPEBPCE	GROUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	KOMPASS INTERNATIONAL	ALTUS GTS INC. (EX COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA, INC.)
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Placements financiers	34 757	20 576				
Autres actifs			56		175	82
Autres créances			56		175	82
Trésorerie et équivalents de trésorerie		668				
Passifs relatifs aux contrats d'assurance						85
Ressources des activités du secteur bancaire		119 869				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		119 869				
Autres passifs		60		93		
Autres dettes		60		93		

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

COMPTE DE RÉSULTAT	31/12/14				
	GROUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR (EX FACTOREM)	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	KOMPASS INTERNATIONAL	ALTUS GTS INC. (EX COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA, INC.)
<i>(en milliers d'euros)</i>					
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	- 4 081		- 223	- 1	6
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	- 4 219				
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités			- 204		6
Primes brutes acquises			- 16		
Accessoires de primes					
Produits des placements nets de charges de gestion	138		- 3	- 1	
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	- 499		- 522	- 124	- 97
Charges des prestations des contrats	- 32		- 21	- 8	- 166
Charges des autres activités			- 123		- 26
Frais d'acquisition	- 274		- 170	- 68	
Frais d'administration	- 118		- 162	- 29	95
Autres produits et charges opérationnels courants	- 75		- 46	- 19	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	- 4 580		- 745	- 125	- 91

CRÉANCES ET DETTES		31/12/14				
(en milliers d'euros)	GRUPE BPCE	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR (EX FACTOREM)	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	KOMPASS INTERNATIONAL	ALTUS GTS INC. (EX COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA, INC.)
Placements financiers	15 006	10 443				
Autres actifs			91	138	175	63
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance			2			
Autres créances			89	138	175	63
Trésorerie et équivalents de trésorerie		4 685				
Passifs relatifs aux contrats d'assurance						76
Ressources des activités du secteur bancaire		164 835				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		164 835				
Autres passifs		1 993	6	385		
Dettes d'impôts exigibles		1 880				
Autres dettes		113	6	385		

À la clôture 2014, les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 164 835 milliers d'euros ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage.

◆ Engagements hors bilan - Parties liées

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)
Engagements donnés	151 753	
Cautions et lettres de crédit	151 753	
Engagements reçus	203 119	349 585
Cautions et lettres de crédit	55 507	49 585
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	147 612	300 000

/ NOTE 40 / Rémunération des principaux dirigeants

(en milliers d'euros)	31/12/15	31/12/14
Avantages du personnel à court terme (Salaires, primes, avantages en nature et bonus annuels en brut)	3 041	2 366
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	735	940
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiement fondé sur les actions	-	-
TOTAL	3 776	3 306

Le comité de direction est constitué de sept personnes au 31 décembre 2015 et huit personnes au 31 décembre 2014. L'un des membres du comité de direction Groupe a changé de poste le 1^{er} décembre 2015. Le poste « Avantages du personnel à court terme » est proratisé en conséquence.

Le poste « Autres avantages à long terme » correspond aux attributions gratuites d'actions, sur l'exercice 2015,

des huit membres du comité de direction Groupe à la date d'attribution (non proratisé).

Les jetons de présence distribués aux membres du conseil d'administration et du comité d'audit et des rémunérations au cours de l'année 2015 s'élèvent à 212,3 milliers d'euros.

/ NOTE 41 / Honoraires des commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	KPMG				DELOITTE				TOTAL			
	2015	%	2014	%	2015	%	2014	%	2015	%	2014	%
Prestations d'audit												
■ COFACE SA	239	18	159	8	239	14	159	7	478	16	318	7
■ Filiales	980	74	905	46	1 137	67	1 389	58	2 117	70	2 294	53
Prestations directement liées à la mission des commissaires aux comptes												
■ COFACE SA	38	3	764	39			763	32	38	1	1 527	35
■ Filiales	20	2	8		314	19	11		334	11	19	
TOTAL AUDIT	1 277	96	1 836	94	1 690	100	2 322	97	2 967	98	4 158	96
Consultations fiscales, juridiques, sociales												
■ COFACE SA												
■ Filiales	17	1	54	3			65	3	17	1	119	3
Autres prestations												
■ COFACE SA												
■ Filiales	32	2	69	4					32	1	69	2
TOTAL AUTRES PRESTATIONS	49	4	123	6			65	3	49	2	188	4
TOTAL	1 326	100	1 959	100	1 690	100	2 387	100	3 016	100	4 346	100

Les prestations directement liées à la mission des commissaires aux comptes sur l'exercice 2015 correspondent principalement à la revue indépendante du modèle interne Solvabilité 2.

La valeur importante du poste prestations directement liées à la mission des commissaires aux comptes, sur l'exercice 2014, correspondait aux frais liés à l'introduction en bourse.

/ NOTE 42 / Événements postérieurs à la clôture

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

Cette annonce n'a pas d'impact sur les comptes du Groupe Coface au 31 décembre 2015.

L'indemnité de cessation de fonctions de M. Jean-Marc Pillu accordée par le conseil d'administration du 15 janvier 2016 s'élève à 1 979 milliers d'euros ; elle sera enregistrée dans le compte de résultat de l'exercice 2016.

/ NOTE 43 / 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 2 du paragraphe 2.4.3.

/ NOTE 44 / Relations mère-filiales

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

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

- Financement :
 - Coface SA et la Compagnie se sont accordées deux prêts sur 10 ans ;
 - en position nette, Coface SA finance la Compagnie ;

- la Compagnie s'est portée caution au titre de l'emprunt obligataire émis par Coface SA ;
- il existe une convention de trésorerie dans les deux sens entre COFACE SA et la Compagnie ;
- COFACE SA délègue à la Compagnie la gestion de son programme de billets de trésorerie et la gestion de sa trésorerie.
- Dividendes :
La Compagnie verse des dividendes à Coface SA.
- Intégration fiscale :
La Compagnie fait partie de l'intégration fiscale dont la tête est Coface SA.

Le tableau ci-dessous synthétise les soldes intermédiaires de gestion de la Compagnie ainsi que ses principaux flux financiers au 31 décembre 2015 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	SOCIÉTÉ COTÉE	COMPAGNIE FRANÇAISE POUR LE COMMERCE EXTÉRIEUR	AUTRES FILIALES	ÉLIMINATIONS	TOTAL
Chiffres d'affaires	2 901	1 486 737	788 717	- 788 825	1 489 530
Résultat opérationnel courant	13 987	183 287	71 329	- 72 074	196 529
Résultat net	- 2 889	79 152	49 976		126 239
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 820 791	4 531 489	718 665	- 4 133 412	2 937 533
Endettement financier hors groupe	387 392	-	5 202		392 594
Trésorerie au bilan	80	210 085	186 672		396 837
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	-	80 008	-		80 008

4.3 États financiers sociaux

4.3.1 BILAN

◆ Actif

(en euros)	NOTE	31/12/15	31/12/14
Actif Immobilisé			
Immobilisations incorporelles	4.1.1	3 980 355	5 209 299,38
Participations dans entreprises liées	4.1.2	1 487 744 457	1 447 744 457
Créances rattachées aux participations	4.1.3	324 074 167	324 038 188
		1 815 798 979	1 776 991 944
Actif Circulant			
État et autres collectivités			939 615
Compte-courant Intégration Fiscale		1 730 821	
Compte-courant Coface Finanz		418 324 299	353 822 746
Débiteurs divers		6 852 719	6 682 939
	4.1.4	426 907 839	361 445 300
Valeurs mobilières de placement	4.1.5	618 354	343 541
Actions propres	4.1.6	2 680 522	861 258
Disponibilités	4.1.7	80 044	171 593
Charges constatées d'avance	4.1.8	112 500	4 889
		430 399 260	362 826 581
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4.1.9	2 641 026	2 971 155
Primes de remboursement des emprunts	4.1.10	1 538 848	1 731 204
		4 179 874	4 702 359
TOTAL ACTIF		2 250 378 113	2 144 520 884

◆ Passif

	NOTE	31/12/15	31/12/2014
Capitaux Propres			
Capital		786 241 160	786 241 160
Primes liées au capital social		347 370 166	422 830 623
Autres réserves (RL + RAN)		67 924 043	70 703 079
Résultat de l'exercice		73 048 606	- 2 779 036
	4.2.1 ; 4.2.2	1 274 583 976	1 276 995 826
Provisions pour Risques et Charges			
Provision pour charges	4.2.3	2 122 318	1 340 779
		2 122 318	1 340 779
Dettes			
Emprunts et dettes auprès des étab.de crédit		418 065 103	351 952 226
Autres emprunts obligataires		391 756 250	391 756 250
Emprunts et dettes financières diverses		162 625 567	121 075 172
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés		755 380	876 165
Dettes fiscales et sociales		114 715	115 240
Autres dettes		354 804	409 226
	4.2.4	973 671 819	866 184 280
TOTAL PASSIF		2 250 378 113	2 144 520 884

4.3.2 COMPTE DE RÉSULTAT

(en euros)	NOTE	31/12/15	31/12/2014
Produits d'exploitation		992 028	5 943 605
Charges d'exploitation		- 4 151 810	- 7 917 255
Autres achats et charges externes		- 1 645 321	- 5 400 703
Impôts, taxes et versements assimilés		- 2 677	2 866
Charges sociales		- 42 567	- 54 200
Autres charges		- 993 872	- 1 556 279
Dotations aux amortissements		- 1 467 373	- 908 939
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	5.1	- 3 159 782	- 1 973 651
Produits financiers		96 028 145	14 849 342
Revenus sur titres de participation		80 007 634	0
Autres produits financiers		16 019 355	14 783 506
Résultat sur cession Sicav		1 157	65 836
Charges financières		- 21 684 711	- 15 663 964
Intérêts et charges assimilées		- 21 492 355	- 15 471 608
Dotations aux amortissements		- 192 356	- 192 356
RÉSULTAT FINANCIER	5.2	74 343 434	- 814 622
Produits exceptionnels		134 374	9 237
Charges exceptionnelles		- 241	
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	5.3	134 133	9 237
Impôt sur les bénéfices	5.4	1 730 821	
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		73 048 606	- 2 779 036

4.4 Notes et annexes aux comptes sociaux

NOTE 1	Faits marquants	203
NOTE 2	Principes, règles et méthodes comptables	204
NOTE 3	Autres informations	204
NOTE 4	Analyses sur les principaux postes du bilan	205
NOTE 5	Analyses sur les principaux postes du résultat	209
NOTE 6	Informations sur les entreprises liées	211
NOTE 7	Filiales et Participations	212

/ NOTE 1 / Faits marquants

◆ Rachat actions propres

Le 18 mai 2015, l'assemblée générale mixte de COFACE SA, dans sa huitième résolution, a autorisé, avec une délégation de 18 mois, le conseil d'administration à mettre en place un programme de rachat d'actions. Le conseil d'administration a utilisé cette délégation le 31 juillet 2015 et a confié la mise en oeuvre de ce contrat à Natixis conformément aux conditions fixées par le règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003 (le règlement européen).

Dans ce cadre, entre le 31 juillet et le 28 août 2015, COFACE SA a racheté 235 220 actions au cours moyen de 9,02 euros. Ces actions sont destinées à la couverture des plans d'attribution gratuite d'actions.

◆ Groupe d'intégration fiscale

COFACE SA a opté au 1^{er} janvier 2015, pour le régime de l'intégration fiscale en intégrant les filiales détenues directement ou indirectement à plus de 95 % : Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Cogeris et Fimipar.

Les conventions d'intégration fiscale liant la société mère aux filiales sont toutes strictement identiques et prévoient :

- chaque société calcule son impôt comme en absence d'intégration fiscale, la société mère étant seule redevable de l'IS.
- les économies d'impôts sont constatées en résultat par la société mère et ne sont pas réallouées aux filiales sauf éventuellement en cas de sortie du groupe.

La durée d'application de cette option est de cinq ans à compter du 1^{er} janvier 2015.

◆ Conseil d'administration

Lors de sa réunion du 5 mai 2015, le conseil d'administration de COFACE SA a procédé à la cooptation de deux nouveaux administrateurs : Linda Jackson, directeur général de la marque Citroën, membre du comité exécutif de PSA Peugeot Citroën et Martine Odillard, directeur général du groupe Chargeurs.

Le conseil d'administration se dote ainsi de deux nouveaux membres indépendants. Il bénéficiera de leur riche expérience, acquise dans des entreprises internationales, positionnées dans des secteurs variés et innovants.

Au 31 décembre 2015, la composition du conseil d'administration de COFACE SA est la suivante : Laurent Mignon (président du conseil d'administration), BPCE, représentée par Marguerite Berard-Andrieu, Jean Arondel, Jean-Paul Dumortier, Éric Hemar, Linda Jackson, Pascal Marchetti, Sharon MacBeath, Martine Odillard, Laurent Roubin, Olivier Zarrouati.

◆ Événements intervenus depuis la clôture de l'exercice

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

Cette annonce n'a pas d'impact sur les comptes de Coface au 31 décembre 2015.

/ NOTE 2 / Principes, règles et méthodes comptables

◆ Principe comptables et méthodes

Les comptes de l'exercice clos sont établis conformément aux principes comptables généralement admis et au plan comptable général.

(Règlement 99-03 du 29 avril 1999 du comité de la réglementation comptable), dans le respect du principe de prudence et de continuité de l'exploitation.

Immobilisations financières

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation (déterminée en fonction des capitaux propres réévalués, des résultats, des perspectives d'avenir et de la valeur d'utilité pour l'entreprise) est inférieure à la valeur d'acquisition.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Elles sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

Valeurs mobilières de placements

Les Sicav monétaires sont comptabilisées à leur prix d'acquisition selon la méthode FIFO (1^{er} entré, 1^{er} sorti).

La plus ou moins-value latente résultant de l'évaluation du portefeuille à la clôture de l'exercice est réintégrée (ou déduite) pour le calcul du résultat fiscal.

Frais d'établissement

Selon l'article 432-1 du plan comptable général, les frais d'introduction en bourse incombant à l'entreprise peuvent être comptabilisés en frais d'établissement.

Ces frais sont amortis sur 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.

Personnel et dirigeants

COFACE SA n'emploie pas de personnel salarié et n'a aucun engagement de retraite.

Engagements Hors Bilan

■ Engagements reçus : 600 millions d'euros

Il s'agit de six lignes de crédit non utilisées au 31 décembre 2015 liées à l'émission des billets de trésorerie pour un montant de 600 millions d'euros (500 millions d'euros au

31 décembre 2014) auprès de Natixis, Société Générale, BNP Paribas, CACIB, BRED et HSBC.

■ Engagements donnés : 1 000 millions d'euros

Le 19 mars 2012, COFACE SA a émis un cautionnement solidaire au profit de Coface Finanz, société détenue indirectement par COFACE SA, au titre des sommes qui seront dues par Coface Factoring Poland en remboursement du prêt consenti à cette dernière, d'un montant maximum passé de 350 à 500 millions d'euros en avril 2015.

Ce cautionnement solidaire n'a pas eu à s'exercer au titre des exercices 2012 à 2015.

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 cinq banques à hauteur de 500 millions d'euros.

/ NOTE 4 / Analyses sur les principaux postes du bilan (en euros)

◆ Actif

4.1.1 Immobilisations incorporelles

	BRUT 2015	AMORTISSEMENT	NET 2015
Frais d'établissement	5 696 410	1 716 055	3 980 355

Les frais d'établissement sont constitués des frais d'introduction en bourse amortis sur une durée de 5 ans.

4.1.2 Participations dans les entreprises liées et avec un lien de participation

ENTREPRISES LIÉES	31/12/14	ACQUISITIONS	CESSIONS	31/12/15
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	1 337 719 300			1 337 719 300
Coface Ré	110 025 157	40 000 000		150 025 157
	1 447 744 457	40 000 000		1 487 744 457

4.1.3 Créances rattachées aux participations

ENTREPRISE LIÉE	MONTANT	INTÉRÊTS	TOTAL
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	314 000 000	10 074 167	324 074 167
	314 000 000	10 074 167	324 074 167

Le 27 mars 2014, COFACE SA a accordé un prêt subordonné intragroupe à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour 314 millions d'euros, avec une échéance au 26 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

4.1.4 Autres créances

	31/12/15	JUSQU'À UN AN	DE 1 À 5 ANS	31/12/14
État et autres collectivités				939 615
Compte-courant Intégration Fiscale	1 730 821	1 730 821		
Compte-courant Coface Finanz	418 324 299	418 324 299		353 822 746
Débiteurs divers	6 852 720	4 730 402	2 122 318	6 682 939
Coface Factoring Poland	104 615	104 615		
Contrat de liquidité Natixis	4 510 423	4 510 423		4 147 979
Autres créances	2 237 682	115 364	2 122 318	2 534 961
	426 907 840	424 785 522	2 122 318	361 445 300

Le poste « autres créances » des débiteurs divers se compose principalement de charges à refacturer liées à l'attribution gratuite d'actions pour 2 122 318 euros.

4.1.5 Valeurs mobilières de placement

	VAL. ACHAT	VAL. MARCHÉ	PV LATENTE
6 Sicav monétaire Natixis Cash Euribor	618 354	618 366	11

4.1.6 Actions propres

NOMBRE D' ACTIONS DÉTENUES	31/12/14	ACQUISITIONS	CESSIONS	31/12/15
Contrat de liquidité	80 819	3 144 906	3 164 354	61 371
Attribution d'Actions Gratuites		235 220		235 220
	80 819	3 380 126	3 164 354	296 591

Contrat de liquidité

Le Groupe Coface a confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les titres COFACE SA, admis aux négociations sur Euronext Paris et conforme à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) du 8 mars 2011, approuvée par l'Autorité des marchés financiers par décision du 21 mars 2011.

Cinq millions d'euros ont été affectés à ce contrat de liquidité, convenu pour une durée de 12 mois et renouvelé par tacite reconduction en juillet 2015. (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 (voir les caractéristiques du programme de rachat 2015-2016 du paragraphe 7.2.1.2).

Contrat de rachat d'actions

Cf. note 1.1

La valeur brute et nette des actions propres détenues au 31/12/15 s'élève à 2 680 522 euros, répartie comme suit :

- contrat de liquidité : 558 204 euros ;
- attribution Gratuite d'Action : 2 122 318 euros.

4.1.7 Disponibilités

	31/12/15	31/12/14
Natixis	80 044	171 378
HSBC		215
	80 044	171 593

4.1.8 Charges constatées d'avance

	31/12/15	31/12/14
CACIB : commissions		4 889
Moody's : notation émetteur et programme	112 500	
	112 500	4 889

4.1.9 Charges à répartir

	BRUT 2015	AMORTISSEMENT	NET 2015
FRAIS LIÉS À LA DETTE SUBORDONNÉE	3 301 283	660 257	2 641 026

Les charges à répartir sont constituées des frais liés à l'émission de la dette subordonnée amortis sur une durée de 10 ans.

4.1.10 Primes de remboursement des emprunts

	BRUT 2015	AMORTISSEMENT	NET 2015
Prime liée à la dette subordonnée	1 923 560	384 712	1 538 848

La prime liée à la dette subordonnée est amortie sur 10 ans.

◆ Passif

4.2.1 Variations des Capitaux propres

	31/12/14	AFFECTATION DU RÉSULTAT	DISTRIBUTION EXCEPTIONNELLE	RÉSULTAT DE L'EXERCICE	31/12/15
Capital social	786 241 160				786 241 160
Nombre d'actions	157 248 232				157 248 232
Primes liées au capital social	422 830 623		- 75 460 456		347 370 166
Réserve légale	70 703 079				70 703 079
Report à nouveau		- 2 779 036			- 2 779 036
Résultat de l'exercice	- 2 779 036	2 779 036		73 048 606	73 048 606
TOTAL	1 276 995 826	0	-75 460 456	73 048 606	1 274 583 976

Les capitaux propres de COFACE SA s'élèvent à 1 274 583 976 euros.

Conformément à la décision de l'AGO du 18 mai 2015, le résultat 2014 a été affecté en report à nouveau et un dividende exceptionnel de 0,48 euros par action a été versé fin mai 2015 représentant un total de 75 460 456 euros.

4.2.2 Composition du capital

	31/12/15		AUGM/DIMINUT.	31/12/14	
Nombre d'actions	157 248 232			157 248 232	
Valeur nominale (<i>en euros</i>)	5			5	
Actionnaires : Marché Financier + autres	58,33 %	91 718 823		58,46%	91 922 573
Natixis	41,24 %	64 853 870	1	41,24 %	64 853 869
Fonds Salariés du Groupe	0,24 %	378 937	- 12 022	0,25 %	390 959
Actions propres	0,19 %	296 591	215 772	0,05 %	80 819
Prêts actions administrateurs :		11	- 1		12
<i>BPCE</i>			- 1		1
<i>Personnes physiques</i>		11			11

4.2.3 Provisions pour risques et charges

	31/12/15	DOTATIONS	REPRISES	31/12/15
Provision pour attribution gratuite d'actions	1 340 779	781 539		2 122 318
	1 340 779	781 539		2 122 318

4.2.4 Dettes

	JUSQU'À 1 AN	DE 1 À 5 ANS	AU-DELÀ DE 5 ANS	31/12/15	31/12/14
Emprunt et dettes auprès des établissements de crédit	418 065 103			418 065 103	351 952 226
31 billets de trésorerie : taux fixes précomptés	417 962 205			417 962 205	351 867 462
Intérêts courus BT	102 898			102 898	84 764
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	12 625 567	150 000 000		162 625 567	121 075 172
Emprunt Cie Française d'Assurance pour le Commerce Ext.		150 000 000		150 000 000	110 000 000
Intérêts courus sur emprunt Coface	201 250			201 250	147 583
Avance trésorerie Cie Française et intérêts courus	12 424 317			12 424 317	10 927 589
Fournisseurs et comptes rattachés	755 380			755 380	876 165
Dettes fiscales et sociales	114 715			114 715	115 240
Autres dettes	354 804			354 804	409 226
	443 671 819	530 000 000		973 671 819	866 184 280

Après accord de la Banque de France le 6 novembre 2012, COFACE SA a émis le 13 novembre 2012 des billets de trésorerie pour 250 millions d'euros (à échéance 1 à 3 mois). Ce programme destiné à refinancer en partie le portefeuille d'affacturage en Allemagne a été noté F1 et P2 par les agences de notation Fitch et Moody's.

Le montant levé est prêté intégralement à Coface Finanz au travers d'une convention de trésorerie et la totalité des frais engagés est refacturée.

En octobre 2015 ce programme, porté par Société Générale, s'élève à 600 millions d'euros par l'intermédiaire de six banques.

Au 31 décembre 2015, 418 millions d'euros sont utilisés.

À l'issue de l'émission de titres subordonnés, les agences Fitch et Moody's ont confirmé les notes de solidité financière (IFS) du Groupe respectivement AA- et A2.

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 %.

En décembre 2014, COFACE SA a souscrit un emprunt de 110 millions d'euros auprès de la Compagnie pour la capitalisation de Coface Ré. En juin 2015, une deuxième tranche de 40 millions d'euros a été souscrite pour l'envoi de fonds complémentaires à Coface Ré (cf. note 4.1.2).

Le poste Fournisseurs et comptes rattachés sont principalement constitués des honoraires des commissaires aux comptes non encore facturés.

/ NOTE 5 / Analyses sur les principaux postes du résultat (en euros)

◆ Résultat d'exploitation

	31/12/15	31/12/14
Produits d'exploitation	992 028	5 943 605
Frais de structuration sur Billets de Trésorerie	210 469	425 063
Transfert de Charges		3 301 283
Autres produits	781 559	2 217 259
Charges d'exploitation	- 4 151 810	- 7 917 255
Autres achats et charges externes	- 1 645 321	- 5 400 702
Honoraires commissaires aux comptes	- 655 020	- 318 157
Honoraires et Commissions liés au programme des BT	- 324 300	- 232 500
Honoraires divers	0	- 4 589
Honoraires Coface Europe : 8 mandats de gestion	- 91 608	- 105 108
Refacturation charges de personnel et frais annexes Groupe	- 75 540	
Frais de publicité légale	- 7 138	- 2 084
Charges et commissions Natixis	- 8 092	- 7 674
Charges liées à l'offre réservée aux salariés	- 20	- 876 480
Charges liées à l'introduction en bourse et cotation	- 400 459	- 549 785
Charges liées à l'émission de la dette subordonnée	1 300	- 3 301 283
Redevance	- 80 243	
Frais divers	- 4 201	- 3 042
Impôts, taxes et versements assimilés	- 2 677	2 866
Charges sociales	- 42 567	- 54 200
Charges sociales sur jetons de présence	- 42 567	- 54 200
Autres Charges	- 993 872	- 1 556 279
Jetons de présence	- 212 333	- 215 500
Charges liées à l'attribution gratuite d'actions	- 781 539	- 1 340 779
Dotations aux amortissements	- 1 467 373	- 908 939
Amortissement frais d'établissement	- 1 137 244	- 578 811
Amortissement frais liés à la dette subordonnée	- 330 128	- 330 128
	- 3 159 782	- 1 973 651

Le poste « Frais de structuration sur billets de Trésorerie » pour 210 469 euros correspond à la refacturation de la prestation de gestion de ces billets de trésorerie.

Le poste « autres produits » pour 781 559 euros correspond à la refacturation des charges liées à l'attribution gratuite d'actions acquises par COFACE SA en 2015.

◆ **Résultat financier**

	31/12/15	31/12/14
Produits financiers	96 028 145	14 849 342
Revenus sur titres de participation	80 007 634	
Dividende	80 007 634	
Autres produits financiers	16 019 355	14 783 506
Intérêts divers	50	142 303
Intérêts liés au programme des BT	2 123 949	2 984 817
Produits sur caution	906 877	1 618 198
Intérêts sur prêt	12 988 479	10 038 188
Résultat sur cession Sicav	1 157	65 836
Résultat sur cession de Sicav	1 157	65 836
Charges financières	- 21 684 711	- 15 663 964
Intérêts et charges assimilées	- 21 492 355	- 15 471 608
Charges et commissions liées au programme des BT	- 1 982 966	- 2 957 102
Intérêts sur emprunt obligataire	- 15 675 000	- 11 756 250
Intérêts sur emprunt	- 3 018 111	- 147 583
Intérêts sur avance trésorerie	- 68 944	- 28 006
Frais caution	- 747 333	- 582 667
Dotations aux amortissements	- 192 356	- 192 356
Amortissement prime de remboursement	- 192 356	- 192 356
	74 343 434	- 814 622

Les produits financiers sont principalement composés du dividende reçu de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour un montant de 80 millions d'euros, des intérêts du prêt d'un montant de 314 millions d'euros consenti à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Les charges financières sont principalement composées des intérêts sur l'emprunt obligataire d'un montant de 380 millions d'euros et sur l'emprunt souscrit fin 2014 auprès de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur d'un montant de 150 millions d'euros.

◆ **Résultat exceptionnel**

	31/12/15	31/12/14
Produits exceptionnels	134 374	9 237
Boni sur cession actions propres	59 390	9 237
Sur exercices antérieurs	74 984	
Charges exceptionnelles	- 241	
	134 133	9 237

Le résultat exceptionnel est constitué du résultat sur cessions des actions propres gérées dans le contrat de liquidité et de reprise de charges à payer sur exercices antérieurs.

◆ Impôts sur les bénéfices

	31/12/15	31/12/14
Résultat comptable avant IS	71 317 785	- 2 779 036
Déductions	- 80 789 178	- 1 349 849
■ Dividende Coface Europe (régime mère/fille)	- 80 007 634	
■ Attribution Actions gratuites à refacturer	- 781 538	- 1 340 779
■ Plus-value latente 31/12/14 s/sicav monétaires	- 7	- 9 070
Réintégrations	4 781 931	1 340 785
■ Quote-part de frais 5 % s/dividendes	4 000 382	
■ Charge attribution Actions gratuites	781 538	1 340 779
■ Plus-value latente 31/12/15 s/sicav monétaires	11	7
Résultat fiscal	- 4 689 462	- 2 788 100
Impôts société (taux 33 1/3 %)		
Impôt Sociétés avant intégration fiscale	0	0
Intégration fiscale produit des sociétés intégrées	1 730 821	
Impôt sur les Sociétés (produit)	1 730 821	

L'application de la convention d'intégration fiscale se traduit par un produit d'intégration de 1 730 821 euros sur l'exercice 2015.

Le déficit reportable du Groupe en intégration fiscale s'élève à 5 062 029 euros dont 4 689 462 euros de COFACE SA tête de groupe et de 372 567 euros de Cofinpar.

Le déficit reportable de COFACE SA antérieur à l'intégration fiscale est de 2 788 100 euros au titre de 2014.

/ NOTE 6 / Informations sur les entreprises liées

Le tableau suivant présente l'ensemble des postes figurant au bilan et compte de COFACE SA relatif aux sociétés liées :

	31/12/15	31/12/14
Bilan Actif		
Participations dans entreprises liées	1 487 744 457	1 447 744 457
Créances rattachées aux participations	324 074 167	324 038 188
Compte-courant Intégration Fiscale	1 730 821	
Ct Coface Finanz	418 324 299	353 822 746
Débiteurs divers	4 615 038	4 280 315
Disponibilités	80 043,68	171 378
Bilan Passif		
Emprunts et dettes financières diverses	162 625 567	121 075 172
Fournisseurs et comptes rattachés	75 540	
Autres dettes	60 000	94 933
Compte de résultat		
Produits d'exploitation	210 469	425 063
Charges d'exploitation	- 175 240	- 112 937
Produits financiers	96 026 939	14 783 400
Charges financières	- 4 035 325	- 1 134 967

/ NOTE 7 / Filiales et Participations

AU 31/12/2015	DEVISE	CAPITAL	RÉSERVES ET REPORT À NOUVEAU <i>(en devises)</i>	QUOTE-PART DU CAPITAL DÉTENUE <i>(en %)</i>	VALEUR DES TITRES DÉTENUS			EXERCICE 2015													
					BRUTE	NETTE	PRÊTS ET AVANCE CONSENTIS PAR LA SOCIÉTÉ ET NON REM- BOURSÉS	CHIFFRE D'AFFAIRES	BÉNÉFICE NET OU PERTE	DIVIDENDES ENCAISSÉS OU COMPTABILISÉS PAR LA SOCIÉTÉ <i>(en euros)</i>	TAUX DE CHANGE 31/12/15										
Compagnie française pour le commerce extérieur 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes											EUR	137 052 417	985 166 495	99,995 %	1 337 719 299,94	1 337 719 299,94	162 625 566,80	1 271 935 236	107 690 616	80 007 634	
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE											CHF	10 000 000	164 097 906	100 %	150 025 157,42	150 025 157,42	-	352 822 335	2 470 700	-	1,0835

4.5 Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS (en euros)	ANNÉE 2011	ANNÉE 2012	ANNÉE 2013 *	ANNÉE 2014	ANNÉE 2015
I - Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	784 206 535	784 206 535	784 206 535	786 241 160	786 241 160
b) Nombre d'actions émises	156 841 307	156 841 307	156 841 307	157 248 232	157 248 232
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
II - Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	-	197 200	192 675	2 642 322	992 028
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	5 872 988	2 547 020	69 956 078	- 1 677 741	74 708 335
c) Impôt sur les bénéfices	2 505 799	845 350	1 176 604		- 1 730 821
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	3 367 189	1 701 670	68 779 474	- 2 779 036	73 048 606
e) Bénéfices distribués	26 000 000	-	66 939 870	⁽¹⁾	66 617 140 ⁽²⁾
<i>dont acompte sur dividendes</i>	26 000 000		65 089 142		
III - Résultat par action					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	0,02	0,01	0,44	- 0,01	0,49
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0,02	0,01	0,44	- 0,02	0,46
c) Dividende versé à chaque action	0,17	-	0,43	0,00	0,42
IV - Personnel					
a) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

* Année 2013 : une partie des frais de structuration des billets de trésorerie correspondant aux commissions de non-utilisation des lignes de crédit a été reclassée en produits financiers pour un montant de 1 188 000 euros ce qui porte le chiffre d'affaires de 1 380 675 euros à 192 675 euros. Un dividende exceptionnel de 227 000 000 euros a été versé suite au vote de l'assemblée générale du 14 avril 2014.

(1) En 2014, un dividende exceptionnel de 0,48 € par action pris sur la prime d'émission soit 75 479 151 € a été attribué suite au vote de l'assemblée générale du 18 mai 2015 (y compris les actions auto-détenues).

(2) En 2015, il sera soumis au vote de l'assemblée générale du 19 mai 2016 une distribution ordinaire de 0,42 € soit 66 617 140 € ainsi qu'une distribution exceptionnelle de 0,06 € par action (y compris les actions auto-détenues) soit 8 862 011 € dont le montant global sera prélevé sur le poste « primes d'émission ».

4.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société COFACE SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

◆ 1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 « Passage des états financiers publiés au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21 » et la note 4 « Principes et méthodes comptables », paragraphe 4.1 « Normes applicables » de l'annexe qui exposent les effets de la mise en application au 1er janvier 2015 de l'interprétation IFRIC 21 « Taxes ». L'application de cette interprétation n'a pas eu d'impact significatif pour le Groupe Coface.

◆ 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- votre groupe constitue des provisions techniques pour couvrir ses engagements. Le paragraphe 4.6 de la note 4 « Principes et méthodes comptables » ainsi que les notes 20

« Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance » et 43 « Gestion des risques » de l'annexe précisent les modalités d'estimation retenues. Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêté des comptes consolidés, notre appréciation des provisions techniques est fondée sur l'analyse des méthodologies de calcul et des hypothèses utilisées ;

- les primes brutes émises ainsi que les ristournes de primes qui constituent les composantes du chiffre d'affaire de l'assurance crédit, sont déterminées selon les principes décrits dans le paragraphe 4.6 de la note 4 « Principes et méthodes comptables » de l'annexe.

Ces éléments intègrent des données estimées en particulier les primes à émettre et les ristournes de primes à verser. Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêté des comptes consolidés, notre appréciation des primes à émettre et des ristournes de primes à verser est fondée sur l'analyse de la méthodologie de calcul ainsi que sur les hypothèses utilisées au regard de l'expérience passée du Groupe ;

- les placements financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatives au paragraphe 4.6 de la note 4 « Principes et méthodes comptables » ainsi que dans la note 7 « Placement des activités d'assurance » de l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application des modalités d'évaluation retenues et avons apprécié, d'une part, les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde leur évaluation et, d'autre part, les modalités de classification retenues sur la base de la documentation établie par le Groupe ;

- les écarts d'acquisitions ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites au paragraphe 4.6 de la note 4 « Principes et méthodes comptables » ainsi que dans la note 5 « Écarts d'acquisition » de l'annexe. Nous avons, d'une part, examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests fondées sur la segmentation des unités génératrices de trésorerie définie par le groupe et, d'autre part, contrôlé la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis sous le contrôle du Groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

◆ 3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 11 avril 2016

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly sur Seine, le 11 avril 2016

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

4.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société COFACE SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

◆ 1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

◆ 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

L'actif de votre société est essentiellement composé de titres de participation dont les modalités d'évaluation sont présentées dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers.

Nous avons procédé à l'appréciation des approches et modalités d'évaluation de ces actifs retenues par la société, décrites dans l'annexe, et, sur la base des éléments disponibles à ce jour, mis en œuvre des tests pour vérifier l'application de ces méthodes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

◆ 3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 11 avril 2016

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly sur Seine, le 11 avril 2016

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE



5 /

5.1	Facteurs de risques	218
5.1.1	Risques relatifs à l'environnement économique, financier et réglementaire du secteur d'activité du Groupe	218
5.1.2	Risques liés aux activités du Groupe	221
5.1.3	Risques liés à la société	227
5.2	Politique en matière d'assurances	228

5.1 Facteurs de risques

Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent Document de référence, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du Document de référence et en l'état actuel de la connaissance du Groupe, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. Les informations complémentaires se rapportant à la gestion des risques sont présentées au paragraphe 2.4.3 « Gestion des risques ». L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre 5 (et paragraphe 2.4.3 « Gestion des risques ») n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du présent Document de référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

5.1.1 RISQUES RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, FINANCIER ET RÉGLEMENTAIRE DU SECTEUR D'ACTIVITÉ DU GROUPE

◆ 5.1.1 Risques liés à la conjoncture macro-économique

Le Groupe est présent dans 67 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, l'activité du Groupe est sensible à l'évolution des conditions macro-économiques générales, du commerce mondial, du niveau de l'investissement et de la consommation, ainsi qu'aux éventuels changements des politiques économiques qui affectent ses assurés.

Risque sur les primes encaissées

La prime d'un contrat d'assurance-crédit est assise sur le chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance, sur un encours garanti du risque clients ou encore sur un plafond d'encours garanti, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance-crédit. Le volume total des primes perçues par le Groupe dépend ainsi du chiffre d'affaires, c'est-à-dire du volume de ventes effectivement réalisé par ses assurés sur la période couverte par leurs polices d'assurance-crédit et couvert par ces polices.

Les polices d'assurance-crédit du Groupe comportent en outre 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 la police d'assurance-crédit. Ce minimum est généralement facturé selon un échancier trimestriel, la première échéance étant due à la date d'entrée en vigueur du contrat. Le volume des ventes effectivement réalisé par l'assuré et permettant de déterminer le montant de la prime finale n'est connu qu'au terme de la période couverte par la police d'assurance-crédit. 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 et des faillites et donc de la fréquence des sinistres et éventuellement 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 expose les assureurs-crédit au risque de devoir faire face à une crise économique à caractère mondial, qui limiterait le bénéfice de ce facteur de dilution.

Une évolution défavorable de l'environnement économique et commercial pourrait à l'avenir avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière, sa marge de solvabilité, ses résultats ou ses perspectives.

◆ 5.1.1.2 Risques liés 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 et 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, le résultat financier du Groupe, principalement en raison de l'importance du portefeuille d'investissements composé pour une large part d'instruments financiers dont la valeur est dépendante de la performance des marchés financiers (voir également les paragraphes 2.4.3.3 « Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements », 2.4.3.4 « Gestion des risques financiers » et 5.1.2.5 « Risques liés au portefeuille d'investissements » ci-dessous).

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

◆ 5.1.1.3 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, contrôle qui peut lui-même parfois différer selon les pays d'implantation.

Le siège du Groupe étant situé en France, son activité est encadrée, dans une large mesure, par les directives européennes et par la réglementation française interne en matière d'assurance non-vie. En France, l'autorité de contrôle et de régulation des activités du Groupe est l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'« ACPR »), dont le Groupe 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*) 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, 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 pour le Groupe, notamment ont accru les exigences en matière de fonds propres et de liquidité, 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 également les paragraphes 2.4.3.6 « Le risque de liquidité et capitaux », 2.4.3.8 « Gestion des risques juridiques et de conformité » et le paragraphe 5.1.1.4 « Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II » 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 l'implantation en direct du Groupe 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 l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

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, le Groupe pourrait être soumis à des enquêtes et à d'éventuelles sanctions réglementaires. Ces enquêtes et sanctions pourraient affecter l'activité, les résultats, la situation financière, les perspectives et la réputation du Groupe.

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

◆ 5.1.1.4 Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II

Le Groupe exerce à titre principal une activité d'assurance. Pour les assureurs ayant leur siège social dans un pays de l'Union européenne, tels que le Groupe, la réglementation de leurs activités résulte de « Solvabilité II ».

Solvabilité II, qui est applicable depuis le premier janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs. Dans cette perspective, Solvabilité II 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. Dans le cadre de Solvabilité II et afin de s'y préparer, le Groupe, comme la plupart des autres assureurs européens, a néanmoins dû faire un certain nombre de choix stratégiques. En particulier, considérant que la formule standard ne représente pas de manière adéquate le profil de risque de l'assurance-crédit, le Groupe a fait le choix d'élaborer en vue de la soumission à l'ACPR, un modèle interne partiel visant à calculer, en fonction de la gestion des risques propres au Groupe, son besoin en fonds propres dans le cadre de Solvabilité II. À la date du présent Document de référence, le Groupe ne peut avoir la certitude d'obtenir la validation de son modèle interne par l'ACPR ou que l'ACPR n'impose des changements importants dans la formule retenue. En cas de défaut de validation de son modèle interne partiel ou de changements imposés par l'ACPR, l'application de la formule standard définie par Solvabilité II ou d'une formule modifiée par rapport au modèle interne partiel pourrait nécessiter un renforcement des fonds propres du Groupe et/ou un changement de sa politique de dividende (voir également le paragraphe 2.4.3.6 « Le risque de liquidité et capitaux » et paragraphe 1.2.6 « Environnement réglementaire »).

Par ailleurs, la mise en œuvre de Solvabilité II entraîne des coûts importants pour le Groupe et pourrait également donner lieu à des coûts et mesures d'adaptation plus significatifs qu'anticipé. Plus généralement, la mise en œuvre de Solvabilité II, par les coûts et les incertitudes qu'elle implique, pourrait ainsi avoir un effet significatif défavorable sur la situation financière, la marge de solvabilité, la politique de dividende, les résultats et donc l'activité et les perspectives du Groupe.

◆ 5.1.1.5 Risques liés à l'environnement concurrentiel

Le Groupe évolue sur un marché fortement concurrentiel. Le marché de l'assurance-crédit 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 les exportations. Le marché mondial de l'assurance-crédit 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. Les principaux concurrents du Groupe dans le secteur de l'assurance-crédit sont deux groupes européens : Euler Hermes Group (société basée à Paris dont les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris appartenant au groupe Allianz) et Atradius (société de droit néerlandais non cotée appartenant à Grupo Catalana Occidente). 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, tel que K-sure, agence crédit à l'exportation en Corée du Sud ou Sinosure, agence de crédit à l'exportation en Chine. 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

certaines marchés sur lesquels le Groupe est présent, accentuant ainsi une concurrence déjà intense. Le Groupe fait également face, dans certaines régions, à la concurrence d'acteurs régionaux de plus petite taille mais bénéficiant d'une bonne implantation locale.

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

L'affacturage, marché sur lequel le Groupe est présent en Allemagne et en Pologne, se présente comme un marché moins concentré que celui de l'assurance-crédit et se partageant entre acteurs bancaires, tels que Eurofactor ou Deutsche Postbank (en Allemagne) ou Raiffeisen Polska, Millenium ou ING (en Pologne) et non bancaires, tel que GE Capital (en Allemagne).

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.

Les concurrents du Groupe, 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 à celles du Groupe. 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 l'activité du Groupe, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

◆ 5.1.1.6 Risques liés à la survenance d'événements exceptionnels (actes de terrorisme, catastrophes naturelles, pandémies...)

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies consécutives par exemple au virus Ebola, une catastrophe naturelle grave, les conséquences possibles du réchauffement

climatique, ou toute autre situation d'urgence pourraient avoir des conséquences défavorables sur les activités et la situation financière du Groupe en raison des conséquences économiques et financières de la prise en charge des sinistres qui en résulteraient. Ces événements pourraient également provoquer une interruption momentanée des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité d'activité du Groupe ne permettraient pas d'en atténuer les conséquences (voir également le paragraphe 2.4.3.7 « Gestion des risques opérationnels »). 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, le Groupe ne peut exclure que de tels événements puissent se produire à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

◆ 5.1.1.7 Risques liés à l'évolution des normes comptables

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux normes internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*) ainsi que leurs interprétations respectives, telles que présentées dans la note 3 du chapitre 4.2 des notes et annexes aux comptes consolidés du Groupe.

L'IASB (*International Accounting Standards Board*), organisme chargé de la normalisation comptable internationale IAS/IFRS, a publié la version finale de la norme IFRS 9 en juillet 2014, et prévoit la publication de la norme IFRS 4 phase 2 sur les passifs d'assurance lors du second semestre 2016. La norme IFRS 9, une fois adoptée par l'Union Européenne, sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2018. L'IASB a publié un exposé-sondage, le 8 décembre 2015, en cours d'instruction, traitant notamment de la date de la mise en application de la norme IFRS 9 pour les sociétés d'assurance.

Ces deux importants projets normatifs sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance et sur le classement des actifs financiers.

5.1.2 RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DU GROUPE

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

Le principal métier du Groupe est l'assurance-crédit. Le Groupe exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. L'évaluation du risque de crédit lié à ces activités constitue un élément essentiel de l'activité du Groupe. 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 l'activité, la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité et les perspectives du Groupe.

Par ailleurs, si les produits d'assurance-crédit ou d'affacturage développés et vendus par le Groupe 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 profitabilité. Une mauvaise évaluation de la solvabilité des débiteurs (et, dans le cas des activités d'affacturage et de caution, des clients du Groupe) à la souscription, et pour l'assurance-crédit en cours de vie du produit ou encore lors de son renouvellement, est de nature à entraîner une mauvaise adéquation entre la prime, les engagements pris et la gestion qui en est faite par le Groupe, et donc à engendrer un risque de perte potentiellement significative.

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

Les polices d'assurance gérées par les filiales d'assurance du Groupe répondent aux définitions des contrats d'assurance prévues par IFRS 4. Ces contrats donnent lieu à la comptabilisation de provisions techniques, au passif du bilan, évaluées selon les principes fixés par les normes comptables françaises. Un test de suffisance des passifs est réalisé afin de vérifier que les provisions techniques enregistrées dans les comptes consolidés sont suffisantes pour couvrir les flux de trésorerie futurs estimés à cette date (voir également le paragraphe 2.4.3.2 « Gestion du risque de crédit » et la note 16 du chapitre 4.2 sur les comptes consolidés du Groupe).

La constitution des provisions techniques amène le Groupe à réaliser des estimations. Elles 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 les principaux portefeuilles du Groupe. 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 des principes et méthodes comptables du Groupe, tels que détaillés dans ses états financiers consolidés, exercent leur jugement pour apprécier les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent. Il est possible que des dépréciations ou des provisions supplémentaires puissent avoir un effet défavorable significatif sur ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

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

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 40 000 entreprises assurées dans près de 100 pays. Les risques débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume Uni. Au 31 décembre 2015, ces quatre pays représentaient 40,7 % de l'exposition globale du Groupe

découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 54,1 % de l'exposition totale du Groupe. À la même date, les débiteurs hors pays de l'OCDE représentaient 18,3 % de l'exposition globale du Groupe (voir le paragraphe 2.4.3.2 « La diversification du portefeuille de risques de crédit »).

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 2015, la conjoncture globale observée sur l'ensemble des pays dits émergents s'est tendue, amenant le Groupe à mener des opérations de révision des risques (Brésil, Russie, Chine essentiellement). L'exposition globale sur ces pays a sensiblement diminué afin d'anticiper la dégradation de la solvabilité des débiteurs de ces pays.

Le portefeuille d'encours débiteurs garanti par le Groupe couvre une gamme étendue de secteurs d'activité. Néanmoins, au 31 décembre 2015, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 40,3 % de l'exposition globale du Groupe. Une présentation de la répartition par secteurs d'activité des encours débiteurs garantis par le Groupe figure au paragraphe 2.4.3.2 « La diversification du portefeuille de risques de crédit ».

De la même manière, certains secteurs plus sensibles ont fait l'objet, en 2015, d'une révision des risques pour anticiper la dégradation de la solvabilité des acteurs les plus faibles de ces marchés (métallurgie...). 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.

◆ 5.1.2.4 Risques liés à une surexposition à l'égard de débiteurs ou à une dépendance vis-à-vis d'assurés importants

Au 31 décembre 2015, aucun débiteur ne représente plus de 1 % de l'exposition du Groupe et aucun assuré ne représente plus de 1 % du total des primes encaissées par le Groupe. Bien que le Groupe 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 payables par le Groupe et avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats.

◆ 5.1.2.5 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 2015 à 2 527 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 les paragraphes 2.4.3.3 « Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements », 2.4.3.4 « gestion des risques financiers » ainsi que les notes 7, 29 et 30 des comptes consolidés du Groupe). La matérialisation des risques décrits ci-dessous est néanmoins susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur les revenus actuels et futurs, le résultat net, la trésorerie et la situation financière du Groupe.

Le risque de taux

Une part significative du portefeuille de placements du Groupe est investie en obligations. Au 31 décembre 2015, les obligations représentaient 66,7 % 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'intérêts et du risque de *spread*, particulièrement sensible sur les obligations. En période de baisse des taux, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à des taux plus bas) ou de voir la duration 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 du portefeuille obligataire du Groupe liée à une évolution des taux est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière.

Le risque de contrepartie

Au 31 décembre 2015, plus de 84 % 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 du portefeuille de placements du Groupe est majoritairement orientée sur les pays de la zone euro sauf sur la Grèce. Malgré cette politique de sélection des risques, le Groupe 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 des investissements du Groupe et 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 (voir paragraphe 2.4.4 « Gestion des risques financiers »).

Le risque actions

Au 31 décembre 2015, 8,7 % 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 extérieurs au Groupe. En cas de baisse des valeurs auxquelles son portefeuille est exposé, le Groupe 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 (voir paragraphe 2.4.3.4 « Gestion des risques financiers »).

◆ 5.1.2.6 Risques liés aux variations des taux de change

Le Groupe distribue des polices dans près d'une centaine de pays. En raison du caractère international de ses activités, le Groupe est amené à distribuer des polices dans des devises différentes de celles des comptes des entités émettrices (primes perçues et sinistres réglés). De la même manière, ses contrats d'assurance-crédit sont susceptibles de couvrir des factures en devises variées.

En conséquence, les entités du Groupe 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 : elles 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, principalement le dollar américain, la livre sterling, le dollar de Hong Kong et le réal brésilien. Au 31 décembre 2015, 37,1 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe était comptabilisé dans une devise autre que l'euro. Les capitaux propres du Groupe sont dès lors soumis aux fluctuations de ces taux de change dans le cadre de la consolidation des situations nettes des différentes entités du Groupe.

Enfin, les actifs financiers en devise du portefeuille de placement du Groupe peuvent être affectés par les variations de change liées aux devises dans lesquelles ces actifs financiers sont libellés (voir également le paragraphe 2.4.3.4 « Gestion des risques financiers - risque de change »). Ces variations sont susceptibles d'affecter de manière significative le résultat financier du Groupe.

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

◆ 5.1.2.7 Risques de liquidité

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 2015 à un montant de 1,965 milliards d'euros et correspondaient à des tirages de lignes de crédit bilatérales d'un montant maximum de 872,8 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 la situation financière du Groupe (voir le paragraphe 2.4.3.6 « Le risque de liquidité et capitaux » et la note 21 des comptes consolidés du Groupe).

Dans le cadre de sa politique de financement, le Groupe a fait et devrait continuer à faire appel aux marchés de capitaux et de crédit. À cet égard, le Groupe ne peut garantir qu'il sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché de capitaux ou de crédit, en particulier les taux d'intérêts, ainsi que la perception pour ces marchés de sa situation financière et de ses perspectives, seront favorables pour permettre de réaliser les financements (financements bancaires ou levée de fonds sur les marchés de capitaux) nécessaires au développement de ses activités, en particulier pour couvrir ses charges d'exploitation, le règlement de sinistres et ses charges financières. Les marchés de capitaux ont subi et pourraient continuer de subir une forte volatilité ou des perturbations limitant la disponibilité de financement de marché. Cette liquidité insuffisante et/ou des restrictions prolongées de l'accès à ces modes de financement pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

◆ 5.1.2.8 Risques liés aux relations avec les réassureurs, à la capacité du marché de la réassurance et aux 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 ». 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.

Le Groupe a mis en place des procédures de gestion visant à apprécier la solvabilité de ses réassureurs et à conserver une diversification dans ses transferts de risques aux réassureurs (voir également le paragraphe 2.4.3.2 « Gestion du risque de crédit – partage des risques intragroupe et réassurance » ainsi que la note 23 et 29 des comptes consolidés du Groupe). Bien qu'en dépit de la crise financière, aucune défaillance parmi les réassureurs du Groupe n'ait été constatée, un ou plusieurs réassureurs du Groupe pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations financières, ce qui pourrait conduire le Groupe à voir ses pertes augmenter. En outre, les capacités de réassurance sur le marché et les prix des traités de réassurance dépendent de la conjoncture économique générale et de nombreux autres facteurs et peuvent varier significativement. Dès lors, bien qu'une telle situation ne se soit encore jamais présentée, le Groupe pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des conditions financièrement ou commercialement acceptables, augmentant ainsi le risque de pertes potentielles propres du Groupe ou l'amenant à modifier ses tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir ainsi sa 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.

◆ 5.1.2.9 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 les perspectives et/ou la notation d'un nombre croissant d'entreprises. À la date du présent Document de référence, le Groupe conserve sa notation AA- par Fitch et A2 par Moody's, confirmées en septembre et octobre 2015 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 ⁽¹⁾ ;
- un effet négatif significatif sur la confiance du public et la réputation du Groupe.

(1) Partenaire émettant pour le Groupe des polices d'assurance dans des pays où le Groupe n'a pas de licence.

Une révision à la baisse des perspectives et/ou notations pourrait en conséquence avoir un impact négatif sur l'activité, le niveau de liquidité, la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité ainsi que sur les perspectives du Groupe.

◆ 5.1.2.10 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 de ces 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 internes et au respect de valeurs éthiques strictes dans le cadre de ses activités, il ne peut exclure la survenance de telles défaillances.

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

◆ 5.1.2.11 Risques liés aux systèmes d'information

L'activité du Groupe repose très fortement sur ses systèmes d'information. Le Groupe exploite des systèmes d'information complexes (notamment pour la collecte et la gestion d'informations sur la solvabilité des entreprises, la gestion de ses ventes de produits et services, la centralisation de ses risques (la tarification, la facturation, le recouvrement, la gestion contentieuse des sinistres) et pour la tenue de sa comptabilité et de son *reporting*) qui sont indispensables à la conduite de son activité d'assurance-crédit et de services complémentaires liés à l'information sur les entreprises, l'affacturage et la gestion de créances. Les outils informatiques et systèmes d'information sont en effet un enjeu essentiel pour l'ensemble de ses activités, tant dans le cadre du développement et de la qualité de ses offres commerciales (information sur les entreprises, gestions et recouvrements de créances, offres d'assurance-crédit, en particulier tarifications et décisions de souscription des arbitres du Groupe) que dans le cadre des procédures de gestion, *back office*, *reporting* et contrôle interne. Malgré une politique de renforcement des programmes de secours de ses systèmes d'information et de ses infrastructures, notamment dans le contexte de Solvabilité II, et l'existence de systèmes de sauvegarde informatique de l'ensemble de ses bases de données et de plan de secours de ses activités incluant les systèmes informatiques prioritaires (voir les paragraphes 1.4 « Systèmes d'information » et 2.4.3.7 « Gestion des risques opérationnels »), 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.

Le Groupe peut également faire l'objet d'attaques ciblées de ses réseaux informatiques. Les techniques utilisées pour pirater, interrompre (refus de service), dégrader la qualité ou saboter les systèmes informatiques sont en évolution constante, et il est souvent impossible de les identifier avant le lancement d'une attaque. Le Groupe pourrait donc ne pas être en mesure de se prémunir contre de telles techniques de piratage ou de mettre en place rapidement un système de réponse approprié et efficace. Il pourrait devoir faire face à des interruptions d'activité, des pertes ou dommages à ses bases de données, des détournements d'informations confidentielles dont il pourrait être tenu pour responsable, notamment dans le cadre de contentieux ou qui pourraient porter atteinte à sa réputation de sérieux et à son image.

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

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

◆ 5.1.2.12 Risques liés aux activités internationales du Groupe

Le Groupe commercialise ses services dans 100 pays situés en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine, en Asie et dans certains pays d'Afrique. La diversité de l'implantation géographique du Groupe 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.

Le Groupe 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 les entités du Groupe ;
- l'augmentation des taux d'intérêts ;

- l'inflation, les éventuelles récessions et la volatilité des marchés financiers ; ou encore
- l'instabilité politique et le risque de terrorisme et de guerre.

Le Groupe 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.

Le Groupe pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés significatives et sa stratégie de croissance durable et profitable 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.

◆ 5.1.2.13 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 le Groupe n'est pas présent en direct (*fronting*) ou ne dispose pas de licence en propre. Le réseau des partenaires du Groupe est composé notamment de courtiers d'assurance, d'établissements financiers, d'apporteurs d'affaires non spécialisés avec lesquels il entretient le plus souvent des relations de longue date mais qui ne sont pas des distributeurs ou intermédiaires exclusifs (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés – Un réseau de commercialisation multicanaux renforcé par un important réseau de partenaires et apporteurs d'affaires »).

Toute difficulté importante rencontrée dans la gestion de ses partenariats ou dans leur développement est susceptible d'avoir un impact direct sur la compétitivité du Groupe et la mise en œuvre de sa stratégie de croissance durable et profitable. Le Groupe ne peut 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 multi lignes, ou à la faillite de ces derniers. Ces difficultés, si elles se produisaient dans une dimension importante, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe.

◆ 5.1.2.14 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 2015, l'activité d'affacturage a représenté 70,6 millions d'euros

de produit net bancaire et 2,4 milliards de créances achetées. Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures ⁽¹⁾) en cas de litiges ou de fausses factures, ou à l'insolvabilité du client (risque cédant) lorsque le client n'est pas en mesure de rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées, ou encore à la solvabilité de l'acheteur des produits et services (voir également le paragraphe 2.4.3.5 « Gestion des risques liés à l'affacturage » ainsi que les notes 8 et 26 des comptes consolidés du Groupe).

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

◆ 5.1.2.15 Risques liés aux relations avec l'État français

En application des dispositions légales et réglementaires du Code des assurances, la Compagnie est chargée de gérer pour le compte de l'État français le service public de l'assurance-crédit à l'exportation. Les modalités de gestion de cette activité sont précisées dans des conventions passées avec l'État (voir les paragraphes 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques »). Il résulte de cet ensemble de textes que :

- l'État garantit la Compagnie pour l'ensemble des opérations d'assurance gérées pour son compte. Il s'agit d'opérations d'assurance de risques à l'exportation insusceptibles d'être assurées par le marché (ci-après les « **procédures publiques** ») ;
- ces opérations sont gérées par la Compagnie pour le compte de l'État qui en supporte le risque ;
- ces opérations font l'objet d'un enregistrement comptable distinct et seul l'État peut se prévaloir de droits sur les opérations publiques, même en cas de liquidation de l'entreprise, la Compagnie ne supportant aucun risque lié aux opérations faisant l'objet de cet enregistrement comptable ;
- la Compagnie est rémunérée par l'État pour la gestion des procédures publiques, sur la base d'une convention régissant notamment leurs relations financières. La convention actuellement en vigueur a été conclue en février 2012 pour une période de quatre ans expirant en décembre 2015.

En février 2015, l'État a annoncé étudier la possibilité de transférer la partie des garanties publiques à la Bpifrance. Le principe de ce transfert a été confirmé par l'État le 29 juillet dernier et entériné par la loi n°2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015 qui prévoit que le transfert aura lieu à une date fixée par décret et au plus tard le 31 décembre 2016. La convention signée entre l'État et Coface relative aux modalités de gestion des garanties publiques sera prorogée jusqu'à la date de leur transfert effectif.

L'article R.442-6 du Code des assurances, prévoit que tout franchissement par une personne, agissant seule ou de concert, du seuil de 10 % du capital social ou des droits de vote de COFACE SA et/ou de la Compagnie fait l'objet d'une délibération du conseil d'administration de la ou des

(1) La dilution traduit le risque que la valeur des créances transférées à la société d'affacturage ou le montant dû à la société d'affacturage se trouve réduit par l'octroi de toute forme de remise ou d'annulation concédée au débiteur.

société(s) concernée(s), soumise à l'approbation du ministre chargé de l'Économie. Cette approbation est réputée acquise sauf opposition du ministre chargé de l'Économie dans un délai de trente jours suivant la notification de ladite notification. Le ministre peut s'opposer à un tel franchissement de seuil s'il est « de nature à porter atteinte aux intérêts du pays en matière de défense nationale ou de sécurité d'approvisionnement en ressources énergétiques et en matières premières. » Lorsque des prises de participation ont été effectuées en méconnaissance de ces dispositions réglementaires, le ou les détenteurs des participations concernées ne peuvent pas exercer leur droit de vote correspondant et doivent céder ces titres dans un délai de trois mois.

Enfin, l'État français nomme auprès de COFACE SA et de la Compagnie un commissaire du gouvernement. Ce dernier peut s'opposer à une décision du conseil d'administration de COFACE SA « lorsqu'elle est de nature à compromettre l'exercice des responsabilités confiées par l'État à Coface, ou lorsqu'elle est de nature à porter atteinte aux intérêts du pays en matière de défense nationale ou de sécurité d'approvisionnement en ressources énergétiques et en matières premières ». Ce droit de veto s'exerce dans des conditions comparables auprès de la Compagnie (pour davantage d'information sur cette tutelle spécifique, voir le paragraphe 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques » et la note 38 des comptes consolidés du Groupe).

◆ 5.1.2.16 Risque fiscal

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 le Groupe ou les sociétés du Groupe 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.

◆ 5.1.2.17 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 22 « Impôts différés » du chapitre 4).

◆ 5.1.2.18 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.

◆ 5.1.2.19 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 les résultats du Groupe, 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 que le Groupe mette en œuvre à cet égard une politique prudente de provisionnement pour litiges, ces procédures pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la réputation, la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe.

5.1.3 RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

◆ 5.1.3.1 Risques liés au contrôle de la Société et à ses relations avec Natixis

Le principal actionnaire de la Société est Natixis, qui détient au 31 décembre 2015, 41,24 % du capital et 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.

◆ 5.1.3.2 Risques liés à la structure de *holding* de la Société

La Société est une société *holding* qui exerce ses activités indirectement à travers des filiales opérationnelles, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et ses filiales, et n'a pas d'activité d'assurance-crédit ou de service propres. En tant que société *holding*, les principales sources de fonds de la Société proviennent des dividendes versés par ses filiales, les 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 des bénéfices et des flux de trésorerie du Groupe. Si les bénéfices de ces filiales opérationnelles venaient à baisser, les bénéfices et les flux de trésorerie du Groupe en seraient affectés, et les filiales affectées pourraient ne pas être en mesure d'honorer leurs obligations ou de verser, en totalité ou en partie, les dividendes escomptés à la Société. La capacité des filiales opérationnelles du

Groupe à effectuer ces paiements dépend de considérations économiques, commerciales et contractuelles ainsi que des contraintes légales ou réglementaires, liées notamment à la marge de solvabilité, restreignant l'utilisation du capital et en particulier la distribution de dividendes. Elle peut également être affectée par les différents facteurs de risque décrits dans le présent paragraphe. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales viendraient à descendre en deçà des exigences réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'actions importants. À titre d'exemple, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes et/ou, dans les cas les plus graves, requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité, notamment l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire à l'égard d'une telle filiale en France. Par ailleurs, si les filiales du Groupe 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 des filiales du Groupe à effectuer des paiements à d'autres filiales du Groupe pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe à distribuer des dividendes, rembourser la dette et à remplir ses autres obligations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités, la marge de solvabilité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

5.2 Politique en matière d'assurances

Depuis janvier 2015, le Groupe a mis en place son propre programme d'assurances offrant des niveaux de couverture qu'il estime adaptés aux risques inhérents à ses activités, auprès de compagnies d'assurance de premier plan pour couvrir ses risques généraux et spécifiques (responsabilité civile professionnelle, responsabilité civile d'exploitation,

responsabilité civile dirigeants, dommages matériels aux biens d'exploitation, accidents voyages d'affaires, cyber risques, etc.). Le Groupe complète localement ses couvertures d'assurance en fonction de ses besoins ou des exigences réglementaires propres à certains pays.

INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES



6

6.1	Référentiels et méthodologie de reporting	230	6.4	Informations sociétales	240
6.2	Informations sociales	231	6.4.1	Impact territorial, économique et social	240
6.2.1	Politique Ressources Humaines et développement de la performance	231	6.4.2	Partenariats et mécénats	241
6.2.2	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société	236	6.4.3	Sous-traitance et fournisseurs	242
6.3	Informations environnementales	236	6.4.4	Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme	243
6.3.1	Politique générale en matière environnementale	236	6.5	Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface	243
6.3.2	Gestion des déchets	237	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	244
6.3.3	Prise en compte des nuisances sonores	238			
6.3.4	Utilisation durable des ressources	238			
6.3.5	Changement climatique	239			
6.3.6	Protection de la biodiversité	240			

Consciente de sa responsabilité, Coface vise l'engagement social, environnemental et sociétal. 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 limité sur l'environnement. Coface est néanmoins pleinement attachée à la protection de l'environnement. Coface a adhéré le 22 avril 2003 au Pacte Mondial mis en place sous l'égide des Nations Unies et s'est dans ce cadre, engagée à soutenir dans sa sphère d'influence les 10 principes de ce pacte, dont les principes relatifs à l'environnement et au développement durable.

Dans le prolongement de ces principes, la direction générale de Coface a créé en juillet 2015 les fonctions de responsable Groupe en matière de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE), exercées par le Secrétaire Général du Groupe afin d'assurer le suivi des actions entreprises et à entreprendre dans ce domaine par toutes les entités Coface de par le monde. Enfin, Coface a établi courant 2015 un plan d'entreprise à moyen terme en matière de RSE dans le cadre duquel Coface précise les valeurs sociales, environnementales et sociétales qui sont les siennes et prend un certain nombre d'engagements correspondants à mettre en œuvre dans les trois années à venir.

6.1 Référentiels et méthodologie de reporting

Le rapport social, environnemental et sociétal a été établi pour satisfaire aux obligations établies par l'article 225 de la loi dite Grenelle 2 du 10 juillet 2010 et de son décret d'application n° 2012-557.

◆ Organisation générale du reporting

Les informations présentées dans ce document ont été élaborées en interne sur la base des informations communiquées par les responsables de chacun des domaines concernés. Les informations et indicateurs en matière sociale ont été fournies par les directions des ressources humaines des entités du périmètre de reporting et par le responsable Reporting Effectifs, et ont été coordonnées par la direction des ressources humaines (DRH) du Groupe. Les informations en matière environnementale proviennent des directions chargées, sur le périmètre de reporting, des moyens généraux. Les informations en matière sociétale ont été fournies par la direction chargée de la conformité. Ces deux dernières catégories d'informations ont été coordonnées par la direction juridique, de la conformité et des moyens généraux du Groupe.

◆ Période de reporting

Sauf mention contraire, les informations chiffrées sont toujours présentées pour l'exercice fiscal 2015, correspondant à l'année civile 2015. Des données comparables, établies à méthode constante, sont présentées pour les années précédentes, lorsque possible, à des fins de comparaison.

◆ Périmètre de reporting

Les informations présentées dans ce document ont été produites pour la première fois pour l'exercice fiscal 2014, et ont concerné, s'agissant des informations chiffrées, le périmètre France - hormis pour les effectifs Groupe, avec une illustration des politiques, processus, outils, initiatives et

actions au niveau du Groupe. Le périmètre France concerne (i) la société COFACE SA et (ii) sa filiale, la Compagnie (iii) à l'exclusion de sa deuxième filiale, Coface Re, non immatriculée en France.

Le Groupe a néanmoins vocation à étendre le périmètre de reporting à chaque exercice de reporting. À cet effet, pour l'exercice fiscal 2015, le périmètre de reporting a été étendu au-delà de la France, à l'Allemagne. Le périmètre 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.

Au 31 décembre 2014, le périmètre France représentait 24 % des effectifs du Groupe et 20 % du chiffre d'affaires. Au 31 décembre 2015, le périmètre de reporting correspond à 40 % des effectifs du Groupe et 36,3 % du chiffre d'affaires.

◆ Précisions méthodologiques sur les informations communiquées

Social

- Les indicateurs sociaux, hormis pour les effectifs Groupe, portent en 2015 sur le périmètre France et Allemagne. 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 2015 en contrat à durée indéterminée ou en contrat à durée déterminée, et excluent les stagiaires, alternants, intérimaires ou sous-traitants.
- Pour les sorties de personnel, sont comptabilisés au cours de l'exercice tous les motifs de sortie : démission, fin de CDD, 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 et en Allemagne, sont prises en compte les formations internes ou externes. Les chiffres précisent le nombre de stagiaires ayant bénéficié d'une formation en 2015. La durée reportée pour une journée de formation est de sept heures. Les formations linguistiques accessibles en *e-learning* sont incluses dans le *reporting* formation. Les formations en *e-learning* ainsi que les formations dont la durée est inférieure à une journée ne sont à date pas encore incluses pour l'Allemagne.
- ### Environnement
- Les indicateurs chiffrés portent sur le périmètre France, composé du siège social et des directions régionales de Coface en France et sur 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 retenu pour les consommations d'énergie concerne les bâtiments ouverts toute l'année, et non ceux ouverts ou fermés au cours de l'année.
 - Les émissions de gaz à effet de serre ont été calculées :
 - pour les consommations d'énergie, sur la base des facteurs d'émission communiqués par les fournisseurs locaux - principalement pour l'électricité - ou des facteurs d'émissions disponibles dans la Base Carbone* de l'ADEME ;
 - pour les transports, sur la base des facteurs d'émission communiqués par les fournisseurs.
 - La consommation de papier intègre le papier acheté pour les imprimantes et le service interne de reprographie (en majorité le papier certifié PEFC, FSC et FSCMX). Il n'intègre pas les actions de communication externe ni les enveloppes ou autres typologies de papier.
 - La consommation d'eau est donnée pour le siège social de Bois-Colombes concernant la France et pour le bureau à Mayence concernant l'Allemagne, ces deux sites étant les principaux bâtiments du périmètre de *reporting* ; les données des autres bâtiments étant incluses dans les charges locatives, celles-ci ne sont pas disponibles. Si les données afférentes au mois de décembre ne sont pas disponibles, les données sont reportées en exercice glissant de novembre N-1 à novembre N.

6.2 Informations sociales

6.2.1 POLITIQUE RESSOURCES HUMAINES ET DÉVELOPPEMENT DE LA PERFORMANCE

Chaque année, la fonction DRH Groupe revoit et partage avec ses interlocuteurs dans les régions et pays Coface l'ensemble de ses principes de gouvernance ; ceux-ci sont présentés conjointement à la stratégie RH globale. L'objectif est d'adopter une vision commune de l'organisation de la fonction, de ses enjeux et de l'application de ses politiques, en particulier des *people reviews* et des plans de succession de la politique de rémunération et de l'accompagnement RH des métiers.

◆ 6.2.1.1 Présentation générale des effectifs

En 2012, le Groupe a construit un outil de *reporting* RH, *online* depuis décembre 2013. La base est mise à jour en temps réel, en flux continu par les responsables RH locaux des pays de présence. La consolidation de ces informations se fait le dernier jour ouvré du mois, ce qui autorise la

production de tableaux de bord mensuels. Ce *reporting* inclut les données individuelles de contrat, outil, activité et métier, ancienneté pour chaque entité légale du Groupe.

Notre outil sert aussi au planning stratégique des effectifs et des compétences, puisqu'il permet un pilotage des actions de recrutement ou de mobilité interne dans le cadre de référence budgétaire. Avec plus de vision sur les besoins locaux et la connaissance rapide des tendances au travers des tableaux de bord, le *reporting* RH devient progressivement un instrument de pilotage de notre efficacité et de nos talents.

Au 31 décembre 2015, le Groupe employait 4 578 collaborateurs répartis dans 67 pays contre 4 602 au 31 décembre 2014. Parmi ceux-là, 1 567 étaient affectés aux activités de ventes & marketing, 1 554 aux fonctions support, 1 124 aux fonctions informations, contentieux, recouvrement, 333 à l'arbitrage.

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique des effectifs du Groupe aux 31 décembre 2014 et 2015 :

EFFECTIFS	2015	2014	% DU TOTAL 2015
Europe du Nord	918	941	20,1 %
Europe de l'Ouest	1 485	1 501	32,4 %
Europe centrale	709	709	15,5 %
Méditerranée & Afrique	564	556	12,3 %
Amérique du Nord	117	123	2,6 %
Amérique latine	394	386	8,6 %
Asie-Pacifique	391	386	8,5 %
TOTAL	4 578	4 602	100 %

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs du Groupe par types d'activité aux 31 décembre 2014 et 2015 :

EFFECTIFS	2015	2014	% DU TOTAL 2015	VARIATION 2015 VS 2014
Ventes & marketing	1 567	1 542	34,2 %	2 %
Support	1 554	1 583	33,9 %	- 2 %
Informations, contentieux, recouvrement	1 124	1 140	24,6 %	- 1 %
Arbitrage	1 124	337	7,3 %	- 1 %
TOTAL	4 578	4 602	100 %	- 1 %

En France et en Allemagne, le total des effectifs au 31 décembre 2015 s'élevait à 1 821 salariés et la répartition de ces effectifs était la suivante :

	FRANCE		ALLEMAGNE
	2015	2014	2015
Contrats dont la durée est indéterminée	99,6 %	99 %	99,9 %
Contrats dont la durée est déterminée	0,4 %	1 %	0,1 %
Managers encadrants	17,4 %	17 %	12,7 %

En 2015, l'entreprise a accueilli en France et en Allemagne 88 nouveaux embauchés en contrat à durée indéterminée, pour 148 départs dont 43 démissions, 34 départs en retraite et 16 licenciements.

◆ 6.2.1.2 Promotion de la diversité : valoriser les talents

Le Groupe est, de par la nature de ses activités et leur couverture géographique, un groupe multiculturel profondément tourné vers l'international. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, plus de 70 nationalités sont réunies au sein du Groupe ; cette diversité est renforcée par l'intégration fréquente de collaborateurs d'autres pays dans les équipes, puisqu'à ce jour, près de 200 collaborateurs travaillent au quotidien en dehors de leur pays d'origine.

Cette diversité est essentielle, elle est la garantie que les communautés d'affaires ainsi que les clients sont représentés dans leur diversité au sein du Groupe. À titre d'exemple, des salariés de 25 nationalités différentes travaillent en France.

L'équilibre entre femmes et hommes (55 % de femmes dans l'ensemble du Groupe), tout comme la diversité culturelle au sein de l'entreprise et au sein de chaque région Coface, sont des atouts pour le Groupe qui veille, depuis plusieurs années, à promouvoir la mobilité interne et l'accès de ses salariés aux responsabilités.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la répartition hommes-femmes est de 56,5 % de femmes en France et de 53,0 % en Allemagne. Les femmes occupent plus de 40 % des postes de managers en France et plus de 15 % en Allemagne.

2015	FRANCE	ALLEMAGNE
Femmes	56,5 %	53,0 %
Femmes managers - par rapport à l'effectif total	43,2 %	15,2 %
Hommes	43,5 %	47,0 %

Au 31 décembre 2015, la représentation des femmes au sein des instances de Gouvernance est la suivante :

- conseil d'administration : 4 femmes sur 11 administrateurs soit 36 % ;
- comité exécutif/comité de direction : représentant près d'1/3 des membres du comité exécutif, les femmes sont à parité au sein du comité de direction.

Le Groupe a été classé en 18^e position au palmarès 2015 de la féminisation des 120 entreprises composant l'indice boursier SBF120. Ce palmarès est établi par Ethics & Boards, un observatoire international de la Gouvernance des sociétés cotées. Les critères de classement sont 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.

En Allemagne, Coface a pris part à la journée « *Girls'Day - Future Prospects for Girls* » en ouvrant ses portes à des jeunes filles afin de leur faire connaître les métiers de l'assurance-crédit. Cette journée est également l'opportunité pour ces jeunes filles de rencontrer des femmes d'influence pouvant leur donner envie de mener une carrière dans des métiers où les femmes sont peu représentées.

◆ 6.2.1.3 Organisation du travail

Coface respecte scrupuleusement 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 il est implanté directement ou au travers de filiales ou succursales.

Il est à noter que 12,4 % des salariés de Coface en France et en Allemagne font le choix d'un contrat à temps partiel pour des raisons d'organisation personnelle ; cette part s'ajoute à la souplesse d'organisation offerte par l'entreprise dans le cadre des accords relatifs au temps de travail. Aucun salarié en France ou en Allemagne ne travaille selon des horaires décalés ou de nuit.

En France, le taux d'absentéisme est de 3,3 % pour la population active (soit hors absences pour longue maladie), en 2015 contre 3,1 % en 2014.

◆ 6.2.1.4 Cultiver nos compétences, rendre possible tous les succès

En 2015, Coface a renforcé sa culture du leadership en déclinant son propre *leadership model* dans l'ensemble de ses processus RH (critères d'évaluation de performance annuelle, intégration dans les descriptions de poste du Groupe). Ce référentiel de compétences est un moyen de partager les fondamentaux de notre culture, de faire grandir nos managers et nos salariés et de responsabiliser chacun : une formation managériale est prévue à cet effet. Parallèlement et afin d'accompagner nos ambitions, la Société veille à la transmission des savoirs et des savoir-faire grâce à la mise en place d'une politique innovante de formation et de développement des talents. Chaque salarié possède ainsi les moyens d'améliorer ses performances et d'acquérir les connaissances nécessaires à sa progression dans l'entreprise.

Formation

La formation chez Coface revêt une place importante au regard de l'effet combiné des spécificités de l'assurance-crédit et des obligations réglementaires. Elle est un outil majeur du développement des connaissances techniques et comportementales de ses salariés, ce qui conduit le Groupe à étoffer l'employabilité de ses équipes et à intégrer les nouveaux besoins exprimés par nos clients ou les réalités économiques de nos marchés. En prise avec leur environnement, les salariés de Coface bénéficient ainsi de la possibilité d'accompagner notre activité au plus près des exigences stratégiques et des attentes des clients.

En 2015, les actions de formation se sont articulées autour de deux grandes priorités stratégiques : la poursuite du développement des compétences commerciales pour améliorer notre *topline* et l'acculturation autour de la nouvelle réglementation Solvency II (réforme réglementaire qui vise à redéfinir la marge de solvabilité des entreprises d'assurance en fonction de leur profil de risques).

Pour autant, les salariés expérimentés dans les domaines de l'arbitrage, de l'information, du recouvrement, du *back office* et du contentieux, ont bénéficié de modules de formation adaptés à leur expertise. Conçus par les équipes métiers du Groupe, ces modules sont déployés au sein des régions Coface par des formateurs internes.

En outre, la Société a conduit plusieurs initiatives pour supporter les équipes commerciales dans leur efficacité et leurs succès. Les organisations ont été revues et déclinées selon un modèle unique d'organisation de manière à professionnaliser et spécialiser les équipes ; un vaste programme de formation a également été porté en 2014 sur l'ensemble de la fonction commerciale (près de 1 200 personnes partout dans le monde). Le programme *Sales Force 1*, créé pour les forces commerciales, intègre un processus de certification des participants. La certification comprend une évaluation sur la base d'un *quizz* de connaissances, et la mesure de l'atteinte des objectifs fixés à l'issue de la formation présentielle. Les équipes managériales, à savoir les membres du comité exécutif et les responsables de pays, ont également été formés en 2015. Deux trophées d'argent, celui du *Brandon Hall Group*, organisme de renommée internationale et celui d'Actions Co en France, ont récompensé la qualité de la formation.

Compte tenu de la nouvelle réglementation liée à « *Solvency II* », les équipes de la direction des risques ont conçu un programme *e-learning* visant à former l'ensemble des collaborateurs du Groupe, en ce compris les nouveaux arrivants. Les directives sont ensuite déclinées par grands métiers de telle sorte que chacun puisse intégrer les enjeux de Solvency II au quotidien. Lancé en octobre 2015, le parcours fait l'objet d'un suivi strict afin d'atteindre un taux de complétion de 100 % pour l'ensemble des salariés.

Le Groupe s'oriente vers un recours élargi à sa solution innovante d'*e-learning*. Chaque formateur peut concevoir ses propres modules de formation à distance et les diffuser en toute autonomie. Le développement de cette solution, disponible dans l'ensemble des pays du Groupe, marque la volonté d'ancrer une culture digitale forte et multiplie les opportunités quotidiennes d'échanger entre communautés

d'apprentissage. En 2015, 130 collaborateurs étaient identifiés en tant que formateurs, capables d'intégrer et d'enrichir notre offre d'apprentissage en sept langues.

Dans un souci constant d'amélioration, le Groupe mesure l'impact et l'efficacité de ses formations au travers d'évaluations en ligne dès le lendemain d'une action de formation et trois mois après celle-ci.

En France et en Allemagne près de 832 000 euros ont été consacrés à la formation des salariés en 2015, 26 224 heures de formation ont été dispensées en 2015 ; ainsi 1 112 collaborateurs en France et en Allemagne ont suivi au moins une formation en 2015.

Pilotage de la performance

En 2013, un processus d'entretien annuel a été déployé *online* en 22 langues dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe, afin de décliner les priorités stratégiques et de partager des critères harmonisés d'évaluation de la performance des salariés. Avec près de 98 % d'entretiens réalisés en début d'année 2015 au sein du Groupe, la campagne a répondu à un besoin des collaborateurs d'échanger avec leur manager et de s'entendre sur des objectifs individuels clairs pour l'année 2015 toujours fondés sur le partage des grandes priorités stratégiques de chaque fonction. Depuis 2014, le cycle managérial prévoit la revue des objectifs individuels à mi-année.

Fin 2015, la nouvelle campagne d'entretiens annuels a été lancée, introduisant quelques nouveautés sur l'évaluation des comportements, sur les langues et les projets de mobilité. Coface peut ainsi enrichir sa connaissance fine de ses équipes, et prévoir les évolutions de carrière au plus près des besoins de l'organisation.

Les résultats concernant la performance et les souhaits de mobilité ont servi de socle aux revues du personnel (*people review*) du Groupe dont la vocation est d'identifier les postes clés et hauts potentiels, tout en élaborant les plans de succession. Ainsi, 244 positions clés ont été examinées pour le Groupe sous l'angle des plans de succession.

◆ 6.2.1.5 **Politique de rémunération : encourager la performance individuelle et collective**

La politique de rémunération de Coface a pour objectifs d'attirer, de motiver et de retenir les meilleurs talents. Elle encourage la performance et vise à être compétitive sur le marché tout en respectant l'équilibre financier du Groupe. Elle est portée par la DRH Groupe et 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 accompagne sa stratégie de développement :

- **la rémunération fixe** : fonction des compétences et expertises attendues pour un poste donné, elle est revue 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. Les décisions individuelles s'appuient principalement sur les évaluations individuelles établies en fin d'année lors de l'entretien annuel ;
- **la rémunération variable** : la politique de variable du Groupe tient compte de la performance individuelle et collective. Pour les *Managers clés* du Groupe, elle est majoritairement constituée d'objectifs quantitatifs fixés annuellement par le

comité exécutif afin de garantir la cohérence des objectifs individuels avec les objectifs stratégiques du Groupe. Dans un souci de transparence, d'efficacité et de sécurisation des données, le Groupe a mis en place en 2015 un outil de gestion des bonus on-line, « e-bonus », et a procédé à la refonte de sa politique de bonus ;

- **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 ;
- **les actions gratuites** : Pour la deuxième année consécutive, le Groupe a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites. Ce plan, soumis à conditions de présence et de performance, a pour vocation d'assurer l'alignement des intérêts des membres du comité exécutif avec ceux des actionnaires sur le long terme ;
- **la rémunération collective (épargne salariale)** : en 2015, le Groupe a négocié un accord de participation en France d'une durée initiale d'un an, renouvelé par tacite reconduction dans la limite de trois ans, ainsi qu'un accord d'intéressement d'une durée de trois ans. Ces accords bénéficient à l'ensemble des salariés sous contrat à durée indéterminée ou déterminée, justifiant de plus de trois mois d'ancienneté au sein des sociétés faisant partie de l'unité économique et sociale Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur-Fimipar (filiale à 100 % du Groupe). La participation aux bénéfices est répartie proportionnellement au salaire de chaque salarié bénéficiaire. L'intéressement est calculé sur la base de quatre critères cumulatifs liés à l'évolution de certains indicateurs financiers.

Au-delà de la rémunération individuelle, la rémunération collective en France a permis de verser, au titre de l'année 2014, et au travers de l'Intéressement et de la Participation, un montant moyen de respectivement 3 574 et 1 526 euros par bénéficiaire.

La Société mène depuis plusieurs années une politique maîtrisée d'augmentation des salaires, axée principalement sur la reconnaissance de la performance individuelle, dans un contexte de profonde transformation de l'entreprise.

En 2015, les mesures individuelles d'augmentations et de primes ont représenté 0,7 % de la masse salariale (au 31/12/15), comprenant une augmentation individuelle moyenne de 3,52 %.

◆ 6.2.1.6 **Enquête d'opinion des salariés : un dispositif d'écoute et d'engagement**

Coface renforce la satisfaction et l'engagement des collaborateurs, notamment en s'appuyant sur son enquête d'opinion - Coface Opinions. Les plans d'actions ont donné naissance à des initiatives structurantes pour le Groupe, comme, par exemple, la définition d'un référentiel commun de compétences managériales. Créé pour éclairer chaque manager sur les comportements adéquats à adopter pour développer et engager les équipes, renforcer l'efficacité de nos organisations et porter nos succès opérationnels, le *leadership model* est désormais décliné dans les processus RH (entretiens annuels, rédaction des descriptions de postes ou encore *people reviews*, à titre d'exemples) de toutes les entités.

◆ 6.2.17 Mobilité et développement international

Après un audit complet de sa population et de ses pratiques, le Groupe a totalement revu sa politique de mobilité internationale en 2015 avec pour objectifs principaux la maîtrise des risques juridiques, sociaux et fiscaux, l'optimisation des coûts, la clarification des règles et la garantie de l'équité interne dans toutes ses entités à travers le monde.

◆ 6.2.18 Dialogue social : porter le projet d'entreprise

Organes représentatifs des salariés

Le Groupe entretient un dialogue social de qualité avec ses instances représentatives du personnel européennes et nationales. L'animation de ce dialogue donne à la direction et aux représentants des salariés un espace pour travailler à la réussite et au développement pérenne du Groupe.

Au moins une fois par an, le Comité d'entreprise européen, composé de 14 membres représentant les salariés de 23 pays européens, se réunit afin de détailler l'activité et les orientations stratégiques à venir pour le Groupe. Tout au long de l'année, des échanges ont également lieu entre la direction et le comité restreint du Comité d'entreprise européen sur les projets en cours et l'évolution de l'organisation.

Le Groupe estime que le dialogue social est un des axes fondamentaux de sa stratégie de mobilisation de l'engagement des salariés. Afin de créer les conditions du développement durable du Groupe, Coface travaille à concilier performance de l'entreprise et démarche de progrès social. Les actions menées en faveur de la RSE feront l'objet d'un bilan spécifique lors de la réunion plénière du Comité d'entreprise européen de 2016.

◆ 6.2.19 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'assurances. Concernant les accords collectifs, outre les accords périodiques relatifs aux négociations sur les rémunérations et les conditions de travail, le Groupe en France a signé avec ses représentants un certain nombre d'accords d'entreprise au cours de la période 2011-2015 incluant notamment un accord relatif au contrat de génération (2013), ou encore un accord relatif à l'égalité professionnelle (2012). Des accords portant sur l'emploi des seniors et la gestion prévisionnelle des emplois ont également été signés en 2014 en France. Localement, dans le respect des prérogatives de chaque partie, les organes représentatifs des salariés sont intégrés dans les démarches de transformation des organisations ou la mise en place de nouveaux processus, la recherche d'accords y est privilégiée.

Il est à noter qu'en 2014 en Allemagne, des accords relatifs à des réorganisations internes et un plan de départs volontaires ont été négociés ; des discussions aboutissant à des accords sur le déploiement du processus *online* des entretiens annuels ont aussi été menées.

◆ 6.2.10 Santé et sécurité au quotidien

Le Groupe attache une grande importance à la santé et à la sécurité de ses salariés. Des dispositifs de suivis médicaux conformes aux réglementations locales existent et des systèmes de couverture santé sont proposés aux salariés de toutes les entités.

S'agissant d'emplois tertiaires, les risques identifiés portent davantage sur les modes de vie au travail et les transports professionnels. À ce titre, certaines entités ont d'ores et déjà pris des initiatives pour prévenir ces risques, notamment à l'adresse de leurs salariés (formation à la conduite sur route glissante, journées dédiées aux pratiques alimentaires, check-up médicaux, dentaires ou ophtalmologiques...).

En 2015, notre entité basée au Royaume-Uni a lancé une série d'initiatives en soutien à sa nouvelle politique de bien-être au travail. Les salariés ont ainsi pu souscrire à un programme de remise en forme, participer à des classes de yoga et bénéficier d'un bilan de santé annuel. Pour un environnement de travail sain et accueillant, des paniers de fruits sont mis à disposition de chacun et les managers sont invités à participer à une formation de gestion du stress.

Suite aux attentats survenus à Paris en novembre 2015, un plan Vigipirate a été activé sur le site de Bois-Colombes et des mesures de sécurité ont été renforcées (contrôle des effets personnels à l'entrée du bâtiment). Le Groupe prend dès à présent l'engagement d'intensifier les mesures sécuritaires au sein de chacune de ses entités afin de veiller à protéger le plus possible ses salariés de la menace terroriste.

En France et en Allemagne en 2015, six accidents de travail occasionnant un arrêt de travail ont été déclarés. Aucune maladie professionnelle n'a été déclarée.

En lien avec le médecin du travail, le CHSCT et la commission de prévention des risques psychosociaux, un ensemble d'indicateurs est suivi pour dégager des tendances et tirer des enseignements éventuels ou mettre en place des actions. Ainsi en 2015, suite à ces travaux, des aménagements spécifiques ont été réalisés dans le bâtiment pour réduire les nuisances sonores générées par les espaces de convivialité (machines à café ou distributeurs).

Le dialogue régulier avec les instances représentatives du personnel conduit l'entreprise à améliorer les conditions de travail en tenant compte des préoccupations des salariés au quotidien.

◆ 6.2.11 Égalité de traitement et accès à l'emploi : lutter contre les discriminations

Handicap

Le Groupe étant axé sur des métiers de conseil et d'analyse et de relations clients, il lui est possible d'accueillir des salariés en situation de handicap. Le Groupe veille à intégrer des salariés en situation de handicap sur l'ensemble de ses métiers et de ses pays, et applique les dispositions locales existantes.

Les axes d'action en France et en Allemagne sont présentés et discutés avec les instances représentatives du personnel de manière régulière. Le nombre de salariés déclarés en situation de handicap pour les deux pays est de 45 en 2015.

Emploi des seniors

La France et l'Allemagne ont une pyramide des âges avec une large part des effectifs âgés de plus de 50 ans. Ainsi sur des marchés historiques de Coface, cela témoigne à la fois de la loyauté des équipes et de la volonté de l'entreprise de reconnaître et conserver l'expertise de ses salariés.

Au 31 décembre 2015, les tranches d'âges des salariés en France et en Allemagne se présentent comme suit :

TRANCHES D'ÂGE	POURCENTAGE DES EFFECTIFS FRANCE	POURCENTAGE DES EFFECTIFS ALLEMAGNE
< 30 ans	9,5	8,0
30 à 40 ans	17,8	28,8
40 à 50 ans	28,7	31,6
> 50 ans	44,0	31,6

Afin de pouvoir définir des actions adaptées et innovantes (transmission de savoir, accueil et tutorat de jeunes, évolution de carrière des plus âgés...), la France a signé dès décembre 2013 un accord relatif au contrat de génération (dispositif mis en place par l'État, visant à favoriser le maintien en emploi des seniors, l'insertion durable de jeunes dans l'emploi et la transmission de compétences dans l'entreprise).

Respect des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail

Le Groupe est signataire depuis 2003 du Pacte Mondial des Nations Unies (*Global Compact*) ce qui l'engage au respect des conventions fondamentales de l'OIT. Ainsi, Coface veille au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective, à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, à l'élimination du travail forcé ou obligatoire et à l'abolition effective du travail des enfants.

6.2.2 ACCORD PRÉVOYANT UNE PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société, celle-ci 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 l'offre et sont devenus actionnaires, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire du fonds FCPE Coface Actionnariat.

Au 31 décembre 2015, les salariés du Groupe détiennent 0,24 % du capital de la Société.

6.3 Informations environnementales

6.3.1 POLITIQUE GÉNÉRALE EN MATIÈRE ENVIRONNEMENTALE

La Société est pleinement attachée à la protection de l'environnement. Sa démarche de réduction de son empreinte environnementale a largement influencé ses choix immobiliers, plus particulièrement le choix de son siège social, et les efforts déployés dans le domaine de la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre, de sa consommation d'énergie, de papier, et de diverses initiatives mises en place, en France et à l'étranger, en faveur du tri collectif et du recyclage notamment des composants informatiques d'équipements obsolètes.

Par ailleurs, dans le cadre des garanties délivrées pour le compte de l'État, la Société subordonne l'octroi des garanties d'assurance-crédit et d'investissement des projets financés à moyen et long terme au respect de standards environnementaux et sociaux.

Conformément aux Approches communes de l'OCDE pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public et le devoir de due diligence environnementale et sociale, elle évalue systématiquement les impacts sur l'environnement et les aspects sociaux des projets de plus de 10 millions

d'euros ou pour les projets situés dans des zones sensibles sur le plan environnemental et social. Ces projets doivent atteindre à la fois les normes du pays hôte et les standards internationaux pertinents, en particulier ceux de la Banque mondiale. Cela touche à la protection de l'environnement au sens large : rejets maîtrisés, protection des populations, de la biodiversité, du patrimoine culturel etc. ; ainsi qu'à la prise en compte des impacts sociaux (protection des travailleurs, déplacement de population, droits de l'homme, etc.). Au moins 30 jours avant de prendre la décision de les garantir, afin d'informer toute personne intéressée et permettre leurs éventuels commentaires, Coface publie sur son site Internet (www.coface.fr/rubrique « garanties publiques ») les projets les plus importants avec des informations sur les aspects environnementaux et sociaux. Elle publie ensuite les projets qu'elle garantit, en justifiant de l'atteinte des standards.

Enfin, la Société intervient dans les instances de réflexion de l'OCDE de façon à favoriser le financement de certains types de projets (par exemple dans les énergies renouvelables) et à leur accorder des conditions de garantie plus favorables.

La Société a lancé au dernier trimestre 2014 une réflexion, à laquelle ont participé l'ensemble des régions de présence de la Société, dans le but de mettre au point un plan à moyen terme en matière de RSE, présenté au paragraphe 6.5 ci-après.

Au cours de l'exercice 2015, 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 de ce fait constitué ni garantie ni provision pour couvrir ce risque.

◆ 6.3.1.1 Actions de sensibilisation des salariés

Afin d'associer pleinement les salariés à cette démarche, diverses actions de sensibilisation sont menées auprès des employés. C'est ainsi que le livret de bonnes pratiques distribué à l'ensemble des salariés lors de l'emménagement 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. Des actions de sensibilisation des salariés sont développées dans de nombreuses implantations de la Société dans le monde.

On citera 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.).

◆ 6.3.1.2 Les caractéristiques environnementales de ses bâtiments

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 1 300 collaborateurs, est certifié NF MQE (Haute Qualité Environnementale pour la construction) et BREEM (*BRE Environmental Assessment Method*). Il intègre donc les meilleures pratiques actuelles en termes d'impact sur l'environnement immédiat, de matériaux et procédés de construction, de production de déchet. Cet immeuble est en outre labellisé « basse consommation » (BBC), sa consommation énergétique conventionnelle est donc limitée.

L'immeuble préserve les ressources naturelles, grâce à des besoins limités en eau d'arrosage récupérée des toitures, et à un éclairage extérieur à basse consommation d'énergie.

En Allemagne, le bureau principal à Mayence détient le label « Ökoproofit » décerné en raison de l'usage économe qu'il fait des ressources énergétiques.

En application de la réglementation européenne, Coface a fait réaliser en France, en Allemagne et en Italie des audits énergétiques fin décembre 2015 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.

Ces rapports pourront notamment servir de base aux investissements à réaliser à moyen terme en vue de réduire notre bilan énergétique.

6.3.2 GESTION DES DÉCHETS

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 elle ne provoque pas de nuisance sonore significative.

À Bois-Colombes une politique locale de tri sélectif, avec des bennes dédiées pour le verre, le papier et les déchets industriels banals (DIB), a été mise en place. Une note de sensibilisation a été distribuée aux collaborateurs.

Plusieurs entités de la Société participent à des programmes de recyclage de matériels obsolètes ou hors d'usage, auxquels dans plusieurs cas, les salariés sont appelés à participer en apportant des matériels à recycler. C'est ainsi que Coface US participe à un programme de recyclage d'ordinateurs obsolètes. En 2014 plus de 900 kg de matériels ont ainsi été donnés à ces fins. En 2015, les efforts ont été

maintenus par Coface US avec 866 kg de matériels donnés en vue de leur recyclage.

Depuis 2013 Coface en Roumanie a adhéré à un programme national avec l'association Recolamp, la *Green Corner*, qui rassemble 8 600 sociétés et dont l'objet est la collecte d'équipements électroniques usagés, de piles, de néons et d'ampoules, en vue de leur recyclage. Un partenariat a également été établi par Coface Roumanie avec l'association Ateliere Fara Frontiere pour le recyclage de cartouches d'imprimantes et avec l'association *Foundation for the Promotion of Community Sanctions* pour le recyclage de matériel informatique obsolète.

Coface Chile a adhéré à une association (Sprapa) qui fait la promotion du recyclage.

Coface Roumanie a également lancé une action en vue de la préservation de la forêt dans le cadre d'un partenariat avec l'association Sistec. C'est ainsi que les papiers, qu'ils soient confidentiels ou non confidentiels, ne sont pas jetés mais stockés et recyclés. Cette action a permis, sur deux années consécutives, de sauver plusieurs dizaines d'arbres.

Au Pérou seul est utilisé du papier recyclé, ainsi qu'en Équateur.

Coface en Autriche a mis en place un certain nombre de mesures pour diminuer l'usage de plastique (l'eau est servie dans des bouteilles en verre, mise en place d'une machine distribuant de l'eau purifiée évitant l'achat d'eau en bouteilles plastiques par les salariés).

L'activité de la Société n'induisant pas de rejet dans les sols, aucune action spécifique n'a été entreprise dans ce domaine.

6.3.3 PRISE EN COMPTE DES NUISANCES SONORES

L'activité de Coface n'induit pas de nuisance sonore vis-à-vis des tiers. L'emménagement du siège dans des locaux de type « open space » a conduit la Société à prendre un certain nombre de mesures de nature à préserver le calme dans l'intérêt de ses employés et de ses clients.

Les locaux comprennent de nombreuses salles de réunion ou « bulles » destinées à abriter les échanges professionnels

entre salariés afin de limiter à tout instant le bruit dans les espaces communs. Les bonnes pratiques de la vie en *open space* diffusées aux salariés mettent l'accent sur divers moyens qui contribuent à la limitation de nuisances sonores : mise sur messagerie des téléphones, ajustement ou suppression des sonneries au profit des voyants lumineux, mise sur vibreur pour les téléphones portables, utilisation des bulles.

6.3.4 UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES

◆ Consommation d'eau

Le Groupe ne consomme de l'eau que dans le fonctionnement de ses locaux tertiaires : climatisation, refroidissement des matériels électroniques, restauration, entretien, sanitaires et arrosage d'espaces verts.

En 2015, la consommation d'eau a été de 44 334 m³ sur l'ensemble du périmètre de *reporting*.

◆ Consommation de papier

Coface est attachée à la réduction de sa consommation de papier. Le Groupe a mis en place dans l'ensemble du périmètre de *reporting* une politique d'impression qui comprend les mesures suivantes : réglage des copieurs par défaut en recto-verso, suppression des imprimantes individuelles, encouragement à n'imprimer que les documents indispensables et à privilégier des mises en pages d'impression « économes » en papier. Sur le périmètre de *reporting*, le Groupe favorise également l'achat de papier respectueux de l'environnement, certifié PEFC ou labélisé FSC.

Des campagnes ont été engagées dans plusieurs pays pour la réduction de la consommation de papier. C'est ainsi que le Groupe enregistre une réduction globale de consommation de papier d'environ 10 % en 2015 par rapport à l'exercice 2014, la réduction la plus significative - en dehors du périmètre de *reporting* - ayant eu lieu en Italie grâce à une mise en œuvre rigoureuse de la procédure d'impression décrite ci-dessus.

Le Groupe s'est également engagé depuis plusieurs années dans une politique de dématérialisation de ses échanges avec ses assurés, par l'intermédiaire de plusieurs outils, dont

l'outil Cofanet, un outil sécurisé, qui permet à ses clients de gérer leurs contrats en ligne. Cofanet est disponible dans 56 pays et a été déclinée sous forme d'application mobile « CofaMove » permettant aux assurés de faire des demandes d'agrément ou de consulter leur portefeuille clients depuis leur smartphone.

La dématérialisation des échanges entre Coface et sa clientèle de multinationales passe également par l'outil « Dashboard », outil 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 connu une réduction significative au cours des dernières années grâce à la dématérialisation des échanges avec les assurés mais aussi grâce à un meilleur suivi des impressions et à la réduction de l'épaisseur des papiers consommés. La baisse a été particulièrement significative en 2013, puisqu'elle s'est établie à 39 tonnes, soit une baisse de 28 % par rapport à 2012 où elle s'était établie à 54 tonnes. La consommation de papier reportée en France est égale à 38 tonnes pour l'exercice 2014 et à 42 tonnes pour l'exercice 2015, étant précisé qu'en 2015 Coface a effectué par elle-même de nombreux travaux de reprographie, qui étaient externalisés auparavant, afin d'assurer un meilleur contrôle des coûts.

De même en Allemagne, la consommation totale de papier a décru graduellement chaque année depuis 2012, où elle atteignait alors 48 tonnes, pour passer à 45 tonnes en 2013, 31 tonnes en 2014 et 28 tonnes en 2015, soit une réduction globale d'environ 42 % en quatre ans dans ce pays.

Sur le périmètre de *reporting*, la consommation de papier en 2015 s'est donc élevée à 69,7 tonnes.

CONSOMMATION DE PAPIER	FRANCE		ALLEMAGNE		TOTAL (PÉRIMÈTRE DE REPORTING)	
	(en tonnes)	VARIATION N/N-1 (en %)	(en tonnes)	VARIATION N/N-1 (en %)	(en tonnes)	VARIATION N/N-1 (en %)
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 %

◆ 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 EN 2014 POUR LE PÉRIMÈTRE FRANCE ET EN 2015 POUR LE PÉRIMÈTRE DE REPORTING

	FRANCE 2014		PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2015	
	CONSOMMATION	ÉQUIV. CO ₂	CONSOMMATION	ÉQUIV. CO ₂
Électricité	3 779 Mwh	78 Teq CO ₂	5 802 Mwh	71 Teq CO ₂
Gaz	575 Mwh	116 Teq CO ₂	692 Mwh	130 Teq CO ₂
Superficie	30 900 m ²	30 900 m ²	63 431 m ²	63 431 m ²

Au cours de l'exercice 2015, la part des énergies renouvelables à laquelle Coface a eu recours en France correspond à 13,6 % de sa consommation totale. En outre, la toiture du siège social de Coface à Bois-Colombes en France comprend une centaine de mètres carrés de capteurs solaires qui réduisent la consommation de gaz en réchauffant l'eau sanitaire et celle du restaurant, ce qui a permis de diviser par deux la consommation d'énergie sur

la période d'avril à octobre 2015 par rapport à la période similaire en 2014.

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.

Ainsi, la consommation globale d'électricité et de gaz rapportée à la surface a diminué entre 2014 et 2015.

6.3.5 CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le Groupe a pris différentes initiatives en vue de la réduction de son empreinte environnementale, en particulier dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre.

◆ Politique de voyages

En 2014, la politique de voyage des collaborateurs de Coface a été modifiée en ce sens :

- en France seuls les déplacements en train sont autorisés sur certaines distances, au-delà desquelles les trajets en avion peuvent être préférables ;

- de manière générale, les déplacements sont limités au profit d'échanges téléphoniques ou par moyens de vidéoconférence. Tous les principaux sites de Coface dans le monde sont équipés des moyens appropriés. Au siège une salle de télé présence permettant des échanges efficaces et simultanés entre les sept régions du Groupe a été installée.

D'autres initiatives locales peuvent être signalées : en Colombie, par exemple, l'usage des transports en commun est recommandé auprès des salariés, ce qui a conduit à la réduction du nombre de places de parking.

TYPE DE DÉPLACEMENT	TONNES ÉQUIVALENT EN ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE SUR LE PÉRIMÈTRE FRANCE EN 2014	TONNES ÉQUIVALENT EN ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE SUR LE PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2015
Avion	268	373
Train	3,48	3,05

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 voyage les

billets de train en payant un surcoût, ledit surcoût ayant pour objectif de compenser les consommations générées par les voyages effectués.

◆ Politique de voitures

Sur le périmètre de *reporting*, les pays adoptent des initiatives de réduction de la consommation de carburant à l'instar de Coface en France qui renouvelle régulièrement son parc de véhicules, et qui a mis en œuvre une politique de voitures comprenant une limitation d'émissions de CO₂ à 105 g en moyenne par véhicule référencé. Depuis le début d'année 2015, les nouveaux véhicules mis en service sont plus économes puisque leur émission de CO₂ est, en

moyenne sur l'ensemble du parc automobile, limitée à 94 g par kilomètre par véhicule référencé, ce qui a permis d'enregistrer une réduction d'émissions de CO₂ de 15 % sur les deux dernières années.

En Allemagne, la politique de réduction de consommation de carburant fait l'objet de stipulations contractuelles précises édictées dans le contrat établi avec l'agence de *leasing* de véhicules, prévoyant des seuils limites de consommation de carburant par véhicule.

TABLEAU DES CONSOMMATIONS 2014 ET 2015

NATURE DE CARBURANT	FRANCE 2014		PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2015	
	LITRES	TONNES ÉQUIV. CO ₂	LITRES	TONNES ÉQUIV. CO ₂
Gasoil	230 913	635	691 119	1 741
Super	2 969	7	2 519	6
TOTAL		642		1 747

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 et à la limitation des déplacements dans le cadre de la politique de voyages.

6.3.6 PROTECTION DE LA BIODIVERSITÉ

L'immeuble abritant le siège social contribue à la préservation de biodiversité, dans la mesure où il est implanté sur un jardin rassemblant des plantes en provenance des cinq continents. Ce jardin, à l'image du bâtiment lui-même, respecte l'environnement. Ses plantes favorisent le développement d'écosystèmes et des nichoirs facilitent le retour des oiseaux.

Par ailleurs, les activités du Groupe n'ont pas d'impact sur la biodiversité.

6.4 Informations sociétales

6.4.1 IMPACT TERRITORIAL, ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

◆ 6.4.1.1 Support au développement des clients

L'assurance-crédit contribue par sa nature au développement des échanges économiques en offrant aux transactions commerciales un cadre plus sûr. Le Groupe 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, ainsi que l'illustre la commercialisation depuis 2014 de l'offre *EasyLiner* destinée aux PME en France et à l'étranger et accessible à la souscription en ligne. Il a également mis en place dans tout le Groupe un système permettant d'identifier et traiter au mieux leurs éventuelles réclamations.

◆ 6.4.1.2 Création de liens avec le tissu social et économique local

Avec des équipes localisées dans 67 pays pour être au plus près du tissu économique et social, le Groupe privilégie l'embauche de salariés locaux, formés aux métiers de l'assurance-crédit et ayant une connaissance fine de l'environnement des affaires. Il contribue ainsi à renforcer son expertise tout en développant les acteurs locaux dans les pays.

Au-delà de l'embauche des salariés et du développement de partenariats, Coface n'hésite pas à proposer ou soutenir des initiatives à destination des publics étudiants, par exemple. Ce dialogue avec l'Université et la formation supérieure prend des formes variées, comme des cours dispensés par certains salariés du Groupe, le recours aux contrats d'apprentissage et la mise en place de partenariats.

En France, un partenariat spécifique existe entre Coface et l'école supérieure du commerce extérieur ; en effet, depuis plusieurs années, Coface siège au conseil d'orientation stratégique de cette école.

En partenariat avec l'Université Paris Dauphine (Master 218), Coface accueille chaque année des stagiaires de fin d'études qui peuvent ainsi mettre en application concrète leurs apprentissages et être préparés à prendre un poste au sein de l'entreprise si l'opportunité existe.

Les liens tissés avec l'ESCE et Paris Dauphine conduisent également plusieurs salariés de l'entreprise à assurer des enseignements dans le cadre des cursus. Enfin, ces deux établissements sont bénéficiaires de nos versements de taxe d'apprentissage.

Coface est également représentée au sein de Formatex, l'association spécialisée dans la formation des entreprises aux stratégies et techniques du commerce international et initialement créée par BUSINESSFRANCE et l'ESCE.

Aux États-Unis, un programme de stages d'été a été mis en œuvre afin d'aider des étudiants américains à se rapprocher du monde de l'entreprise et à promouvoir la visibilité de la marque. Des liens étroits sont tissés avec des associations d'étudiants, des réunions organisées sur les campus et les offres de stage sont diffusées en ligne sur les sites universitaires dédiés. Plus de 350 étudiants ont postulé. Depuis 2008, trente étudiants ont été accueillis dans ce cadre aux États-Unis.

6.4.2 PARTENARIATS ET MÉCÉNATS

◆ 6.4.2.1 Relations écoles : promouvoir les métiers de Coface

Chaque année, le Groupe renforce ses « relations écoles » auprès d'universités ciblées. À titre d'exemple en 2015, Coface est intervenue pour un atelier au sein de l'université Duoc-UC au Chili afin de présenter les fondamentaux de l'assurance-crédit aux étudiants. Coface a également organisé en 2015, avec l'université française Paris-Dauphine, un séminaire à Hong Kong pour un groupe d'étudiants inscrits au cursus « assurance et gestion des risques » en vue de leur faire découvrir les particularités du marché de cette région. Enfin, en Italie, trois conférences ont été données dans les universités de Sienne, de LUISS à Rome, et de Carlo-Cattaneo-LIUCC à Castellanza. L'objectif de ces trois conférences a été de présenter aux étudiants, au moyen de différentes études de cas le rôle de l'assurance-crédit dans la fiabilité des échanges commerciaux.

◆ 6.4.2.2 Coface Trade Aid

Coface a créé en 2004 une association à but non lucratif, Coface Trade Aid, dont l'objet est de promouvoir des actions de solidarité cohérentes avec les valeurs de Coface, proposées par des collaborateurs, qu'il s'agisse d'initiatives individuelles ou d'actions menées en coopération avec des associations caritatives. Ces actions visées sont celles susceptibles de faciliter les échanges économiques, notamment entre les pays développés et les pays émergents, ainsi que les initiatives visant à l'éducation ou l'insertion dans le monde de l'emploi. Elles doivent permettre de venir en aide aux populations empêchées, en raison de leur situation économique ou sociale, de participer à ces échanges dans des conditions normales.

Coface Trade Aid cible des micro-projets précis et identifiés, afin de les suivre et d'être impliquée de bout en bout. Les projets, proposés par les collaborateurs, sont sélectionnés en fonction de leur utilité, leur efficacité et leur ambition. La transparence financière, le dynamisme et l'implication des associations sont également des critères importants de sélection.

Portée par la France à l'origine, Coface Trade Aid a été progressivement étendu à tous les pays du Groupe, avec la même volonté de supporter des initiatives locales, axées sur l'éducation, l'apprentissage d'un métier, le microfinancement

ou la facilitation d'échanges économiques. En 2013, pour la première fois, Coface a organisé la « Semaine Coface Trade Aid », pendant laquelle chaque pays a été invité à organiser une mobilisation des équipes au profit des associations. Cette opération a été renouvelée en juin 2014 sur une journée unique, avec la participation de 54 pays et constitue désormais une dynamique positive commune dans toutes les entités. En 2015, la dynamique s'est poursuivie de manière significative.

Parmi les associations soutenues par Trade Aid on citera :

- APER – Pour les Enfants des Rizières (Vietnam)

Objet de l'association : aide à l'enfance défavorisée, construction d'un centre de protection permettant la scolarisation des enfants.

- AVNES – Association Vietnam Entraide Solidarité (Vietnam)

Objet de l'association : soutien aux populations locales par des projets basés sur le développement durable et le microcrédit.

- Avenir et Partage (Burkina-Faso)

Objet de l'association : accompagnement scolaire d'enfants en difficulté avec parcours de formation et soutien adaptés.

- Enfants du Mékong (Philippines)

Objet de l'association : aide à l'enfance dans le Sud-Est asiatique, mise en place de projets de développement visant à améliorer la scolarisation et la vie quotidienne.

- In Audio Veritas (France)

Objet de l'association : rééducation des enfants sourds profonds appareillés et/ou porteurs d'implants cochléaires en vue de leur réinsertion dans une scolarité normale.

- Les Amis de JNN (Inde)

Objet de l'association : aide à la réinsertion professionnelle des femmes dans un bidonville de Mumbai.

- Les Enfants du Jasmin (Vietnam)

Objet de l'association : soutien aux orphelinats dans la région de Hué pour l'éducation et la formation des enfants.

- OSI – Orphelins Sida International (Bénin et Côte d'Ivoire)
Objet de l'association : aide à l'insertion professionnelle de jeunes orphelins du Sida par la mise en place de formations aux métiers de la petite enfance.
- Pacha! (Bolivie)
Objet de l'association : mise en place et soutien de projets de développement rural dans la région de Potosi.
- Solidarité Technologique (Cameroun)
Objet de l'association : promotion du travail ou de l'auto-emploi des jeunes défavorisés grâce à la récupération de matériel informatique de seconde main.
- Solidarités nouvelles face au chômage, branche Colombes (France)
Objet de l'association : soutien personnalisé apporté aux chercheurs d'emploi grâce à un réseau d'accompagnateurs bénévoles à travers toute la France.

D'autres initiatives ont vu le jour dans le domaine de la solidarité ou de la défense du changement climatique. La succursale tchèque de Coface soutient ainsi une institution en charge d'enfants handicapés « Splněné detské prání ».

À Hong Kong, Coface a participé au cours de l'année 2015 à la 22^e édition de la course à pieds « Green Power Hike » pour soutenir les énergies renouvelables.

En Bulgarie, Coface a apporté son soutien aux victimes d'inondations en Serbie et en Croatie en vendant des ordinateurs d'occasion au personnel. Un appel a également été fait aux clients en vue d'un soutien à la Croix-Rouge Bulgare. En 2015, Coface a organisé une campagne de levée de fonds à destination des élèves d'un établissement pour enfants aveugles et malvoyants en Bulgarie. Grâce aux fonds collectés, Coface a fait construire des rampes de courses dans la cour de l'école dans le but de promouvoir davantage de sécurité pour les activités sportives.

Coface Trade Aid apporte également son soutien au Children's Memorial Health Institute, le plus grand et le plus moderne des hôpitaux pédiatriques de Pologne.

Au Vietnam, le représentant de Coface Trade Aid auprès de l'association AVNES s'est rendu sur place en début

d'année 2015 pour prêter de l'argent à 12 familles dans le village de Vinh Hòa, district de Cho Lách, province de Ben Tre. Après étude de chaque projet et de la situation des familles, une somme de 4 800 euros a été distribuée et les remboursements devront être faits dans les deux ans avec un taux de 0,6 % correspondant à celui de la banque d'État venant en aide aux pauvres. Chacune des familles a ainsi reçu 400 euros afin de participer à la culture des plantations d'arbres fruitiers, notamment de cocotiers, très connue dans cette région.

En Inde, les contributions financières versées par Coface Trade Aid en 2015 à l'association « Les amis de JNN » ont permis d'assurer l'ouverture d'un nouvel atelier d'artisanat pour les femmes ciblées et, par répercussion, la scolarisation de leurs enfants.

Coface en Espagne apporte son soutien à l'ONG CESAL qui favorise l'intégration de jeunes défavorisés dans la société, dans le cadre de la formation, dans le domaine des technologies de l'information, ainsi que de l'art culinaire. En 2015, et pour la quatrième année consécutive, une vingtaine de collaborateurs de Coface en Espagne ont participé à la politique de sensibilisation de causes sociales organisée par cette ONG et aux activités d'accompagnement d'un groupe de handicapés lors d'une session d'escalade.

Coface Chile soutient diverses œuvres : Fondation Abrazante (pour les enfants des rues) et Conapivi (en faveur des enfants en bas âge malvoyants).

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. Ce montant global est en progression de plus de 28 % par rapport à 2013.

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 en 2015.

6.4.3 SOUS-TRAITANCE ET FOURNISSEURS

Le recours à la sous-traitance concerne essentiellement les services informatiques, dont un peu moins de 2/3 des effectifs sont externes.

Dans le cadre de son activité commerciale, 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 l'expertise de Coface et sur sa base de données risques unique. Sélectionnés pour leur compétence et leur loyauté, les agents et les partenaires de Coface sont tenus de respecter les pratiques commerciales du Groupe en matière de distribution des produits, celle-ci devant obéir aux règles posées par le Groupe et s'effectuer sous le contrôle du Groupe conformément à ses règles et procédures internes.

Le *Code of Business Ethics* (code éthique de Coface) prend en compte les problématiques liées aux conflits éventuels d'intérêts qui pourraient apparaître chez les salariés, et attire

leur attention 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.

Dans le cadre de ses relations avec les fournisseurs, Coface a établi 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 la politique d'achat de Coface et sont jointes aux contrats conclus avec les fournisseurs. Les conditions d'appel d'offres ont également été standardisées en 2015 et incluent désormais des critères d'évaluation des candidats fondés sur les valeurs promues par la responsabilité sociale et environnementale. Coface a enfin mis en place une Charte réglant ses relations avec ses fournisseurs. Cette Charte comprend un certain nombre de principes à caractère éthique, en particulier le respect d'engagements similaires à ceux que Coface s'est engagée à adopter et promouvoir dans le cadre du Pacte Mondial des Nations Unies.

6.4.4 LOYAUTÉ DES PRATIQUES ET RESPECT DES DROITS DE L'HOMME

Dans le cadre de la maîtrise des conflits d'intérêts, un *Code of Business Ethics* a été créé à l'attention de tous les collaborateurs du Groupe. Celui-ci a pour objet de promouvoir auprès de tous les employés du Groupe les valeurs d'intégrité nécessaires à la bonne conduite de leurs activités au sein du Groupe. Le *Code of Business Ethics* 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.

S'agissant des pratiques de lobbying, Coface n'exerce pas d'activité dans ce domaine de manière habituelle et ne dispose d'aucun salarié ayant pour fonction ou pour mission de pratiquer des actions de lobbying auprès d'entités publiques ou politiques. Néanmoins, toute action entreprise à cet effet devrait naturellement s'inscrire dans le cadre des règles déontologiques édictées par Coface dans le *Code of Business Ethics* susmentionné, qui inclut un certain nombre de règles anti-corruption.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et la corruption, le Groupe a renforcé en 2013 les outils et le déploiement des procédures mises en place depuis 2011 pour mieux maîtriser tous les risques liés à la sécurité financière. Ces mesures concernent toutes les entités, les employés et les clients du Groupe.

Une formation *e-learning* a été élaborée au cours de l'année 2014 par les équipes de conformité et déontologie en 5 langues et a été déployée en 2015 auprès des salariés avec pour objectif la formation à la détection des risques et tentatives de fraudes, à la lutte contre le blanchissement et à l'acquisition des bons réflexes en cas de doute.

En matière de lutte contre la délinquance financière, les procédures mises à jour régulièrement et transposées localement se composent notamment d'une procédure générale relative au risque de blanchiment et d'une procédure KYC (*Know Your Customer*). Ces procédures sont accompagnées de diverses fiches d'application (fiche relative au fonctionnement des déclarations de soupçons, fiche relative à l'examen d'opérations atypiques, procédure relative aux transferts de flux financiers en cas d'embargo ou dans le cadre de la lutte contre le terrorisme). Par ailleurs,

des procédures anti-blanchiment spécifiques ont été mises en place, notamment en matière de processus de vente, de recouvrement ainsi que d'archivage des dossiers.

Les procédures sont mises en œuvre par le réseau international des correspondants en charge de la conformité dans le Groupe. Pour ce faire, celui-ci dispose d'un intranet sécurisé et d'un outil d'identification, de classification et de monitoring de notre 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'écartier les opérations jugées suspectes. Par ailleurs des restrictions sont appliquées dans le domaine des garanties du commerce d'armes, qui se traduisent par l'interdiction de garantir les sociétés actives dans la fabrication d'armes à sous munitions et ou des mines antipersonnel.

L'activité de Coface ne nécessite pas que soient prises des mesures spécifiques en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs.

Toutefois, s'agissant de la sécurité et de la confidentialité des données des assurés et de leurs clients, Coface y accorde une importance fondamentale. Ceci se matérialise notamment au travers du choix des fournisseurs auxquels elle a recours, des conditions dans lesquelles sont stockées les données relatives à nos assurés et à leurs clients, et de la mise d'œuvre et du respect des règles de l'art en matière de protection des données (mesures de protections actives et passives (firewall), plan de continuité de l'activité), ainsi qu'à travers la mise en place de clauses contractuelles adaptées tant au cours de la phase pré-contractuelle que contractuelle.

En tant qu'adhérente au Pacte Mondial des Nations Unies, Coface adhère aux principes énoncés et relatifs à la protection des droits de l'homme :

- promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme dans leur sphère d'influence ; et
- veiller à ne jamais se rendre complice de violations des droits de l'Homme.

6.5 Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface

Grâce à la réflexion lancée au dernier trimestre 2014 auprès de l'ensemble des régions de présence de Coface, 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 des zones géographiques d'intervention de Coface, aux salariés du Groupe, à notre impact environnemental et à notre 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.

La Société a également pris l'engagement de nommer dans chaque région des correspondants RSE ayant pour mission d'effectuer de manière régulière la collecte des données en matière de RSE auprès de chaque entité Coface et d'assurer le *reporting* de ces informations collectées auprès du responsable RSE au niveau du Groupe.

À l'égard de nos clients, 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 le site internet de Coface dont certaines feront référence aux problématiques RSE.

La poursuite des initiatives de la Société en matière sociale restera significative avec un focus particulier sur la définition

d'une politique en matière de diversité qui puisse intégrer notamment les personnes souffrant de handicap.

En matière environnementale, les actions de *reporting* vont être étendues chaque année à de nouveaux pays autres que la France et l'Allemagne, afin d'améliorer le suivi du bilan énergétique du Groupe et d'identifier les investissements nécessaires à une meilleure consommation d'énergie.

L'environnement sociétal de Coface continuera enfin de bénéficier des actions associatives de Coface Trade Aid à l'égard des plus défavorisés économiquement, avec une volonté de recentrer les actions vers le développement économique de proximité grâce à des actions de micro-finance et l'éducation des enfants.

6.6 Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Coface désigné organisme tiers indépendant, 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 2015, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce.

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, préparées conformément aux procédures utilisées par la Société (ci-après le « Référentiel »), dont un résumé figure dans le rapport de gestion et disponibles sur demande au siège de la Société.

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11 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, des normes d'exercice professionnel et des textes légaux et réglementaires applicables.

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr.

RESPONSABILITÉ DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément au Référentiel (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont mobilisé les compétences de cinq personnes et se sont déroulés entre novembre 2015 et février 2016 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 aux normes d'exercice professionnel applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000⁽¹⁾.

◆ 1 Attestation de présence des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la Société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce avec les

limites précisées dans la note méthodologique présentée au chapitre « Référentiels et méthodologie de reporting ».

Conclusion

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, notamment en ce qui concerne la restitution 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 quatorze personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa fiabilité, sa neutralité, son caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la Société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes⁽²⁾ :

- 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

(1) ISAE 3000 - Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information.

(2) Indicateurs sociaux : effectif total par âge, par sexe et par statut (manager et non manager), nombre d'embauches, nombre de départs dont licenciements, pourcentage de femmes managers, nombre de personnes formées, nombre d'heures de formation.
Indicateurs environnementaux : consommation d'énergie, émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergie (électricité, gaz, fioul, chaud, froid) et aux transports (avion, train, voiture), consommation de papier.
Informations qualitatives : organisation du dialogue social, égalité hommes-femmes, politique environnementale, lutte contre la corruption.

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 ⁽¹⁾ 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 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 40 % et 100 % des effectifs et 100 % des informations quantitatives environnementales.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément au Référentiel.

Paris La Défense, le 31 mars 2016

KPMG S.A.

Anne Garans

Associée

*Département changement climatique
& développement durable*

Francine Morelli

Associée

(1) *Siège social Coface France. Siège social COFACE Germany.*

INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL



7.1	Actes constitutifs et statuts	248	7.4	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	260
7.1.1	Dénomination sociale	248	7.5	Contrats importants	261
7.1.2	Lieu et numéro d'immatriculation	248	7.6	Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	261
7.1.3	Date de constitution et durée	248	7.6.1	Résolutions à titre ordinaire	261
7.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	248	7.6.2	Résolutions à titre extraordinaire	265
7.1.5	Statuts	248	7.7	Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016	270
7.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA	253	7.7.1	Projet d'ordre du jour	270
7.2.1	Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis	253	7.7.2	Projet de résolutions à soumettre à l'assemblée générale mixte	271
7.3	Répartition du capital et des droits de vote	259	7.8	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	284
7.3.1	Répartition du capital	259			
7.3.2	Droits de vote de l'actionnaire majoritaire	259			
7.3.3	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	259			
7.3.4	Franchissement de seuil	259			
7.3.5	Participation des salariés dans le capital	260			

7.1 Actes constitutifs et statuts

7.1.1 DÉNOMINATION SOCIALE

La dénomination sociale de la Société est « COFACE SA ».

7.1.2 LIEU ET NUMÉRO D'IMMATRICULATION

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 432 413 599.

7.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE

La Société a été constituée le 7 août 2000 pour une durée de 99 ans à compter de la date de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

7.1.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

Siège social : 1, place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, France.

Numéro de téléphone du siège social : +33 (0)1 49 02 20 00.

Forme juridique et législation applicable : société anonyme à conseil d'administration de droit français.

7.1.5 STATUTS

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à conseil d'administration.

◆ 7.1.5.1 **Objet social (article 2 des statuts)**

La Société a pour objet d'effectuer toutes opérations civiles ou commerciales, mobilières, immobilières, financières, de prendre toutes participations directes ou indirectes et, d'une façon générale, effectuer toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

◆ 7.1.5.2 **Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction - Règlement intérieur du conseil d'administration**

(a) Statuts

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Composition du conseil d'administration (article 12 des statuts)

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus.

Durée des fonctions – Limite d'âge – Remplacement (article 12 des statuts)

La durée de leurs fonctions est de quatre années. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs représentant les actionnaires, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, pourvoir provisoirement au remplacement de ces membres, dans les conditions fixées à l'article L.225-24 du Code de commerce. Il doit y procéder en vue de compléter son effectif, dans les trois mois à compter du jour de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal.

Le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers du nombre des administrateurs en fonction. Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des administrateurs cesse alors d'exercer ses fonctions à l'issue de la prochaine assemblée générale ordinaire.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Lorsqu'un administrateur est nommé en remplacement d'un autre administrateur en cours de mandat, il n'exerce ses fonctions que pendant la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Les administrateurs sont rééligibles, sous réserve des dispositions légales et statutaires relatives notamment à leur âge.

Les administrateurs sont personnellement responsables, conformément à la législation commerciale, de l'exécution de leur mandat.

Actions d'administrateur (article 12 des statuts)

Tout administrateur devra détenir au moins 500 actions de la Société.

Le président du conseil d'administration (article 13 des statuts)

Le conseil nomme parmi ses membres personnes physiques un président pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Le président est rééligible.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de président est fixée à 65 ans. Lorsqu'un président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux du conseil d'administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, il est fait application des dispositions légales et réglementaires.

Le conseil peut, s'il le juge utile, nommer parmi les administrateurs un ou plusieurs vice-présidents qui, dans l'ordre de leur désignation, assument la présidence des séances en cas d'absence ou d'empêchement du président.

En cas d'absence ou d'empêchement du président ou des vice-présidents, le conseil désigne, pour chaque séance, celui des membres présents qui la présidera.

Le montant et les modalités de la rémunération du président et des vice-présidents sont fixés par le conseil d'administration.

MODE D'EXERCICE DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Direction générale (article 14 des statuts)

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Il appartient au conseil d'administration de nommer son président et de décider à la majorité simple de l'investir des fonctions de directeur général ou de conférer ces fonctions à une autre personne. Cette option pour le cumul des fonctions de président et de directeur général ou leur dissociation – de même que toute option suivante – vaudra jusqu'à une décision contraire du conseil d'administration qui pourra alors décider, à la majorité simple, de choisir l'autre modalité d'exercice de la direction générale visée ci-dessus. Le conseil d'administration de la Société tiendra les actionnaires et les tiers informés de ce changement conformément à la loi applicable.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions de la loi et des présents statuts relatives au directeur général lui sont applicables.

Directeur général (article 15 des statuts)

Le conseil d'administration détermine la durée des fonctions et la rémunération du directeur général.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général est fixée à 65 ans. Lorsqu'un directeur général vient à dépasser cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées générales d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Le directeur général, s'il n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration et s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative, aux séances du conseil.

Directeur général délégué (article 16 des statuts)

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une personne physique chargée d'assister le directeur général, avec le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général délégué.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général délégué est de 65 ans. Si le directeur général délégué atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel la limite d'âge a été atteinte.

En accord avec le directeur général, le conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés au directeur général délégué. Le directeur général délégué dispose, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Le directeur général délégué, s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative aux séances du conseil d'administration.

Fonctionnement du conseil d'administration (article 18 des statuts)

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

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

Il est convoqué soit au siège social, soit en tout autre endroit désigné par la convocation. La convocation est faite par lettre simple ou par courrier électronique, adressé(e) aux membres du conseil. En cas d'urgence, la convocation peut être faite par tous moyens appropriés, même verbalement.

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

Un administrateur peut donner, par lettre, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration.

Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.

La présence de la moitié au moins des administrateurs en exercice est nécessaire pour valider les délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés.

En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires, le règlement intérieur du conseil peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication satisfaisant aux caractéristiques techniques fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le conseil peut nommer un secrétaire et le choisir en dehors de ses membres.

Sur proposition de son président, le conseil peut décider de constituer dans son sein, ou avec le concours de personnes non-administrateurs, des comités ou commissions chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président renvoient à leur examen ; ces comités ou commissions exercent leurs attributions sous sa responsabilité.

En vue des justifications à l'égard des tiers, le procès-verbal de chaque séance mentionne les noms des administrateurs présents ou représentés et les noms des administrateurs absents.

Pouvoirs du conseil d'administration (article 21 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le règlement intérieur du conseil d'administration fixera les décisions qui seront soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration, outre celles qui lui sont soumises en application de la loi.

Jetons de présence (article 19 des statuts)

Indépendamment de tous remboursements de frais ou allocations pour des missions particulières qui pourraient être accordés, les administrateurs peuvent recevoir, à titre de jetons de présence, une rémunération inscrite dans les frais généraux dont le montant global est fixé par l'assemblée des actionnaires. Le conseil d'administration répartit cette rémunération entre ses membres dans les conditions qu'il juge convenables.

(b) Règlement intérieur du conseil d'administration

Le règlement intérieur du conseil d'administration précise d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du conseil et des comités qu'il a institués en son sein (article 4 « Création de comités – Dispositions communes » et article 1.2 « Opérations soumises à autorisation préalable du conseil d'administration » – pour une description des différents comités institués et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale) et d'autre part les modalités de contrôle et d'évaluation de son fonctionnement.

Le règlement intérieur du conseil d'administration est partiellement inclus dans le présent document de référence et peut être consulté en ligne dans la rubrique « Investisseurs/Gouvernance » du site institutionnel www.coface.com.

(c) Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration (voir paragraphe 2.4.1.1)

L'article 2 du règlement intérieur du conseil d'administration prévoit la présence d'au moins 1/3 de membres indépendants, au sens du Code AFEP-MEDEF, au sein du conseil d'administration.

Aux termes de l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration, est réputé indépendant l'administrateur qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, la direction ou le Groupe Coface, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la direction, la Société ou le Groupe Coface.

La qualification de membre indépendant du conseil d'administration est débattue par le comité des nominations et des rémunérations qui établit à ce sujet un rapport au conseil. Chaque année, le conseil d'administration examine au vu de ce rapport, avant la publication du Document de référence, la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance définis à l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration. Le conseil d'administration doit porter les conclusions de son examen à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et à l'assemblée générale lors de la désignation des administrateurs.

Par ailleurs, conformément à l'article 3.5 du règlement intérieur du conseil d'administration, au moins une fois par an, un point de l'ordre du jour est consacré à l'évaluation du fonctionnement du conseil, dont il est rendu compte dans le rapport annuel de la Société.

Une évaluation formalisée du conseil d'administration est réalisée tous les trois ans qui sera confiée au comité des

nominations et des rémunérations, avec l'aide éventuelle d'un consultant extérieur.

◆ 7.1.5.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Forme des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La propriété des actions résulte de leur inscription en compte au nom de leur titulaire dans des comptes tenus par la Société ou auprès d'un intermédiaire habilité.

Droits de vote (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société confère le droit au vote et à être représenté dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

Par exception à l'attribution d'un droit de vote double à toute action entièrement libérée pour laquelle il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire prévue à l'article L.225-123 alinéa 3 du Code de commerce, chaque membre de l'assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Droit aux dividendes et profits (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société donne droit, proportionnellement à la quotité du capital qu'elle représente, au partage des bénéfices, de l'actif social et du boni de liquidation.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelques mains qu'il passe.

La propriété d'une action comporte de plein droit l'adhésion aux statuts de la Société et aux résolutions régulièrement prises par les assemblées générales.

Les actionnaires ne sont engagés que jusqu'à concurrence du capital de chaque action.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis, ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Sauf convention contraire notifiée à la Société, en cas de démembrement de propriété, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales. Toutefois, dans tous les cas, le nu-proprétaire 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.

◆ 7.1.5.4 Modifications des droits des actionnaires (article 23 des statuts)

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

◆ 7.1.5.5 Assemblées générales (article 23 des statuts)

Pouvoirs

Les actionnaires prennent leurs décisions en assemblées générales qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas le capital ou les statuts. Notamment, elle nomme, remplace, réélit ou révoque les administrateurs, elle approuve, rejette ou redresse les comptes, elle statue sur la répartition et l'affectation des bénéfices.

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

Convocation et lieu de réunion

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Accès et déroulement des assemblées

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres sous la forme de l'enregistrement

comptable de ses titres dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunications, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication ou télétransmission, y compris Internet, permettant leur identification dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Tout actionnaire peut voter à distance ou donner procuration conformément à la réglementation en vigueur, au moyen d'un formulaire établi par la Société et adressé à cette dernière dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, y compris par voie électronique ou télétransmission, sur décision du conseil d'administration. Ce formulaire doit être reçu par la Société dans les conditions réglementaires pour qu'il en soit tenu compte.

Présidence, bureau, feuille de présence

L'assemblée est présidée par le président du conseil d'administration, ou, en son absence, par un administrateur spécialement désigné par le conseil.

En cas de convocation par les commissaires aux comptes ou un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par celui ou l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée présents et acceptants qui possèdent le plus grand nombre d'actions. Le bureau désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Délibérations, procès-verbaux

Les assemblées délibèrent aux conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions légales. Chaque action donne droit à une voix.

Les délibérations sont constatées par les procès-verbaux inscrits sur un registre spécial et signés des membres du bureau.

Les copies ou extraits des procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général s'il est administrateur, ou le secrétaire de l'assemblée.

Droit de communication des actionnaires

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la Société. Celle-ci a l'obligation de mettre ces documents à leur disposition ou de les leur adresser.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la loi.

◆ 7.1.5.6 **Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle**

Néant.

◆ 7.1.5.7 **Franchissement de seuils et identification des actionnaires (article 10 des statuts)**

La Société pourra, dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur, demander à tout organisme ou intermédiaire habilité communication de tous renseignements relatifs à l'identité des détenteurs de titres conférant immédiatement, ou à terme, le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires ainsi que le nombre de titres qu'ils détiennent.

Toute personne physique ou morale qui possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, une fraction de 2 % du capital ou des droits de vote (calculée conformément aux dispositions des articles L.233-7 et L.233-9 du Code de commerce et aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers), ou tout multiple de ce pourcentage, doit notifier à la Société, le nombre total (i) des actions et des droits de vote qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, (ii) des titres donnant accès à terme au capital de la Société qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés, et (iii) des actions déjà émises que cette personne peut acquérir en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L.211-1 du Code monétaire et financier. Cette notification doit intervenir, par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de seuil concerné.

L'obligation d'informer la Société s'applique également, dans les mêmes délais et selon les mêmes conditions, lorsque la participation de l'actionnaire en capital, ou en droits de vote, devient inférieure à l'un des seuils susmentionnés.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 2 % du capital ou des droits de vote, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

La Société se réserve la faculté de porter à la connaissance du public et des actionnaires soit les informations qui lui auront été notifiées, soit le non-respect de l'obligation susvisée par la personne concernée.

◆ 7.1.5.8 **Clauses particulières régissant les modifications du capital social**

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

Celui-ci peut donc être augmenté, réduit ou amorti de toute manière autorisée par la loi.

7.2 Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA

7.2.1 CAPITAL SOCIAL SOUSCRIT ET CAPITAL SOCIAL AUTORISÉ MAIS NON ÉMIS

À la date du présent Document de référence, le capital social de la Société s'élève à 786 241 160 euros. Il est divisé en 157 248 232 actions de 5 (cinq) 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 2015 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 l'assemblée générale mixte de la Société du 2 juin 2014 dans le domaine des augmentations de capital :

RÉSOLUTION	OBJET DE LA RÉSOLUTION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION	UTILISATION AU 31/12/15
9 ^e	Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres ⁽¹⁾	200 millions d'euros	26 mois	Non
10 ^e	Délégation de compétence donnée au conseil d'administration pour décider d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
11 ^e	Délégation de compétence donnée au conseil d'administration pour décider d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par offre au public avec suppression du droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
12 ^e	Délégation de compétence donnée au conseil d'administration pour décider l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par placement privé visé à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier ⁽¹⁾	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Oui conseil d'administration du 15/12/2015 ⁽²⁾
13 ^e	Autorisation donnée 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, à l'effet de fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale	Dans la limite de 10 % du capital social par 12 mois	26 mois	Oui conseil d'administration du 15/12/2015 ⁽²⁾
14 ^e	Autorisation donnée au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital 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

(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 250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiate et/ou à terme.

(2) C'est sur la base de ces deux résolutions que le conseil d'administration a décidé de mettre le programme de capital contingent décrit au paragraphe 3.6 du document de référence.

RÉSOLUTION	OBJET DE LA RÉSOLUTION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION	UTILISATION AU 31/12/15
15 ^e	Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ⁽¹⁾	75 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 200 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
16 ^e	Délégation de compétence donnée au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en conséquence de l'émission par des filiales de la Société de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société ⁽¹⁾	250 millions d'euros ⁽¹⁾	26 mois	Non
18 ^e	Délégation de compétence donnée au conseil d'administration pour décider l'émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers	15 millions d'euros ⁽¹⁾	26 mois	Oui conseil d'administration du 12/06/2014
19 ^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	15 millions d'euros ⁽¹⁾	18 mois	Oui conseil d'administration du 12/06/2014

(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 250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiate et/ou à terme.

Le tableau ci-dessous résume les résolutions votées lors l'assemblée générale mixte de la Société du 18 mai 2015 dans le domaine des augmentations de capital :

RÉSOLUTION	OBJET DE LA RÉSOLUTION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION	UTILISATION AU 31/12/15
11 ^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	15 millions d'euros ⁽¹⁾	18 mois	Non

(1) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiate et/ou à terme.

◆ 7.2.1.1 Actions non représentatives du capital

Néant.

◆ 7.2.1.2 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions

(a) Descriptif du Programme de rachat 2015-2016

A.1 INTRODUCTION

Il est rappelé que l'assemblée générale mixte du 2 juin 2014, dans sa cinquième (5^e) résolution, avait précédemment autorisé le conseil d'administration à intervenir sur les actions de la Société, dans le cadre du Programme de rachat d'actions 2014-2015. Par sa décision du 26 juin 2014, le conseil d'administration avait décidé de mettre en œuvre le programme et, dans ce

contexte, le Groupe avait confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité. Cinq millions d'euros (5 000 000,00 €) ont été affectés à ce contrat de liquidité, pour une durée de douze (12) mois, renouvelable par tacite reconduction.

La Société, cotée sur le marché Euronext Paris - Compartiment A -, souhaite continuer à disposer d'un Programme de Rachat d'Actions (le Programme), conformément à la réglementation applicable.

À cette fin, l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015 a de nouveau autorisé, dans sa huitième (8^e) résolution, le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, la mise en œuvre d'un nouveau Programme sur les actions de la Société (code ISIN FR0010667147). Ce Programme se substitue au programme existant mis en place par l'assemblée générale mixte du 2 juin 2014.

A.2 PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU PROGRAMME DE RACHAT 2015-2016

Date de l'assemblée générale des actionnaires ayant autorisé le Programme

Le Programme 2015-2016 a été autorisé par l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015, dans sa huitième (8^e) résolution.

Le conseil d'administration du 28 juillet 2015, en application de la délégation qui lui a été donnée par l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015 dans sa huitième (8^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 2015-2016 » dont les principales caractéristiques sont décrites ci-dessous.

Répartition par objectifs des titres de capital détenus au 31 décembre 2015

COFACE SA détenait, au 31 décembre 2015, 0,19 % de son capital social, soit 296 591 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.	61 371
b) allouer des actions aux membres du personnel de la Société, et notamment dans le cadre :	
(1) de la participation aux résultats de l'entreprise ;	0
(2) de tout plan d'options d'achat d'action de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce ;	0
(3) de tout plan d'épargne conformément aux articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ou de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;	235 220
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.	
TOTAL	296 591

Objectifs du Programme de rachat d'actions 2015-2016

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 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 de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
c) remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
d) conserver les actions de la Société et de les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, et ce dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ;
f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur ;

Part maximale du capital, nombre maximal, prix maximum d'achat et caractéristiques des titres que COFACE SA se propose d'acquérir

Titres concernés

Actions ordinaires de la Société admis aux négociations sur Euronext Paris :

PROFIL BOURSIER	
Négociation	Euronext Paris (compartiment A), éligible au SRD
Code ISIN	FR0010667147
Code Reuters	COFA.PA
Code Bloomberg	COFA FP

Part maximale du capital

Le conseil d'administration peut autoriser à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

Nombre maximal

COFACE SA s'engage, en application de la loi, à ne pas dépasser la limite de détention de 10 % de son capital, celui-ci s'élevant alors, à titre indicatif, à 15 724 823 actions au 31 décembre 2015.

Prix maximum d'achat

Conformément à la huitième (8^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015, le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 20 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, à l'exclusion des périodes d'offre publique visant les titres de la Société.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, le conseil d'administration a tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, afin de procéder aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Durée du Programme de rachat

Conformément à la huitième (8^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015, 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 17 novembre 2016 (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 2 juin 2014.

(b) Contrat de liquidité

Depuis juillet 2014, la Société a confié à Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie établie par l'Amafi et dont la prorogation sur la base de l'autorisation de l'assemblée générale du 18 mai 2015 a été approuvée par le conseil d'administration du 28 juillet 2015.

Dans le cadre de ce contrat, la Société a procédé au cours de l'exercice 2015 à l'achat de 3 144 906 actions propres et à la cession de 3 164 354 actions propres. Au 31 décembre 2015 les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 61 371 titres COFACE SA et 4 510 423 euros.

Le tableau suivant détaille l'évolution des achats et ventes d'actions de l'année 2015 :

DATE	CONTRAT DE LIQUIDITÉ				TOTAL
	NOMBRE D'ACTIONNACHETÉES	COURS MOYEN À L'ACHAT (en €)	NOMBRE D'ACTIONN VENDUES	COURS MOYEN À LA VENTE (en €)	
Janvier	204 704	10,94716	141 337	10,97847	144 186
Février	390 502	11,10415	410 646	11,19506	124 042
Mars	400 458	10,51418	480 232	10,69133	44 268
Avril	284 139	11,17781	179 549	11,22333	148 858
Mai	219 423	10,64897	254 272	10,85302	114 009
Juin	271 612	10,33634	289 521	10,41135	96 100
Juillet	382 767	10,09894	238 252	10,84897	240 615
Août	314 162	8,82270	228 078	9,15628	326 699
Septembre	147 255	7,99976	84 177	7,98003	389 777
Octobre	180 503	7,75403	161 190	7,83085	409 090
Novembre	136 512	8,59643	493 805	8,61110	51 797
Décembre	212 869	9,10778	203 295	9,17287	61 371
TOTAL	3 144 906	9,75902	3 164 354	9,91272	2 150 812

(C) TRANSACTIONS SUR ACTIONS PROPRES

Le mandat d'achat de titres du 31 juillet 2015 au 15 septembre 2015 a été conclu avec Natixis, pour acheter des titres en vue de leur attribution dans le cadre du plan d'association à long

terme à la performance du Groupe Coface désigné sous le nom de « Long Term Incentive Plan » (LTIP).

Dans le cadre de ce contrat, la Société a procédé au cours de l'exercice 2015 à l'achat de 235 220 actions propres, correspondant à 0,15 % du capital social de la Société.

DATE	NOMBRE D'ACTIONNACHETÉES	COURS MOYEN À L'ACHAT (en €)	TOTAL (en €)
TOTAL 31/12/15	235 220	8 981	2 112 468,45

Le tableau suivant détaille l'évolution des distributions des actions propres :

PLAN	LTIP		ACTIONS GRATUITES EXCEPTIONNELLES		TOTAL
	2014	2015	2014	2015	
Directeur général	21 635	31 544	43 269	0	96 448
Comité exécutif	57 207	75 256	0	0	132 463
Actions non distribuées	0	6 309	0	0	6 309
NOMBRE TOTAL D'ACTIONN ATTRIBUÉES GRATUITEMENT	78 842 ⁽¹⁾	106 800	43 269	0	228 911
ENVELOPPE GLOBALE D'ACTIONN	78 842 ⁽¹⁾	113 109	43 269	0	235 220

(1) Lors de la publication du Document de référence 2014, le chiffre indiqué était 78 342. Il s'agissait d'une erreur typographique.

(d) Auto-détention – Résumé

L'assemblée générale a autorisé le programme de rachat 2015-2016 le 18 mai 2015 et la mise en œuvre a été décidée le 28 juillet 2015 par le conseil d'administration.

Dans le cadre de ce programme de rachat d'actions, les actions auto-détenues représentent au total 0,19 % du capital de la Société, soit 296 591 actions au 31 décembre 2015 contre 80 819 actions au 31 décembre 2014. La valeur nominale globale s'élève à 1 482 955 euros.

DATE	TOTAL CONTRAT DE LIQUIDITÉ	TOTAL LTIP	TOTAL D' ACTIONS AUTO-DÉTENUES		
			TOTAL	% NOMBRE D' ACTIONS DU CAPITAL *	DROITS DE VOTE*
Au 31/12/15	61 371	235 220	296 591	0,19 %	156 951 641

* Nombre d'actions du capital = 157 248 232.

◆ **7.2.1.3 Autres titres donnant accès au capital**

Émission de bons de souscription d'actions :

Le 9 février 2016, en vertu de l'utilisation des délégations de compétence de l'assemblée générale (résolutions 12 et 13 votées le 02/06/2014) décidée par le conseil d'administration du 15 décembre 2015, Coface a mis en place avec BNP Paribas Arbitrage une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros, d'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de COFACE), disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes.

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

◆ **7.2.1.4 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré**

Néant.

◆ **7.2.1.5 Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option**

Néant.

◆ **7.2.1.6 Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société**

À la date du présent Document de référence, les actions composant le capital de la Société ne font l'objet d'aucun nantissement, garantie ou sûreté.

◆ **7.2.1.7 Historique du capital**

La seule évolution du capital social de la Société au cours des trois précédents exercices est intervenue en 2014 lors de la mise en place un plan d'actionnariat salarié donnant lieu à deux augmentations de capital 3 385 616 euros, dont 2 034 625 affectés au capital social et le solde au poste « primes d'émission ».

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 31/12/15				AU 31/12/14		AU 31/12/13	
	ACTIONS	%	DROITS DE VOTE	%	ACTIONS	DROITS DE VOTE	ACTIONS	DROITS DE VOTE
Natixis	64 853 870	41,24	64 853 870	41,32	64 853 869	64 853 869	156 841 295	156 841 295
Employés	378 937	0,24	378 937	0,24	390 959	390 959	N/A	N/A
Public	91 718 823	58,33	91 718 823	58,44	91 922 573	91 922 573	N/A	N/A
Auto-détention (contrat de liquidité et transactions sur actions propres)	296 591	0,19	0	0,00	80 819	0	N/A	N/A
Autres	11	0,00	11	0,00	12	12	12	12
TOTAL	157 248 232		156 951 641		157 248 232	157 167 413	156 841 307	156 841 307

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 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 2.1.2 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction »).

7.3.4 FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Les franchissements de seuil réglementaires (article L.233-7 du Code de commerce) déclarés à l'Autorité des marchés financiers au cours de l'exercice 2015 et à la date du présent document sont les suivants :

- le 21 juillet 2015, la société Allianz Global Investors Europe GmbH (Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Francfort, Allemagne) agissant pour le compte de clients et de fonds dans le cadre d'un mandat de gestion, a franchi à la hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détenait, pour le compte desdits clients et fonds, 16 017 252 actions représentant 10,19 % du capital et des droits de vote de COFACE SA. À cette date, Allianz a effectué la déclaration d'intention suivante : « L'acquisition des titres de la société COFACE SA par la société Allianz Global Investors GmbH s'inscrit dans le cadre normal de son activité de société de gestion de portefeuille menée sans intention de mettre en œuvre une stratégie particulière à l'égard de la société COFACE SA

ni d'exercer, à ce titre, une influence spécifique sur la gestion de cette dernière. La société Allianz Global Investors GmbH n'agit pas de concert avec un tiers et n'a pas l'intention de prendre le contrôle de la société COFACE SA ni de demander sa nomination ou celle d'une ou plusieurs personnes comme administrateur, membre du directoire ou du conseil de surveillance ».

Le 1^{er} septembre 2015, Allianz a franchi à la baisse les seuils de 10 % du capital et des droits de vote et détenait, pour le compte desdits clients et fonds, 15 360 057 actions, soit 9,77 % du capital et des droits de vote de COFACE SA.

Le 19 novembre 2015, Allianz détenait, pour le compte desdits clients et fonds, 12 528 481 actions, soit 7,97 % du capital et des droits de vote de COFACE SA (franchissement de seuil statutaire de 2 % ou multiple de ce pourcentage) ;

■ le 3 mars 2015, la société anonyme Amundi Group par l'intermédiaire de ses sociétés de gestion Amundi SA, Amundi Luxembourg, Société Générale Gestion SA, CPR Asset Management SA et Etoile gestion SA qu'elle contrôle, a franchi à la baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient, indirectement, pour le compte desdits fonds, 7 460 079 actions, soit 4,74 % du capital et des droits de vote de COFACE SA.

Le 29 décembre 2015, Amundi Group a franchi à la baisse le seuil statutaire de 2 % du capital et des droits de vote et détient, indirectement, 1 964 260 actions, soit 1,24 % du capital et des droits de vote de COFACE SA.

La Société présente ci-dessous les déclarations de franchissement de seuils statutaire transmises par les principaux actionnaires. Il n'appartient pas à Coface de vérifier l'exhaustivité de ces déclarations :

DATE DE RÉCEPTION DE LA DÉCLARATION	DATE DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL	SENS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL	ACTIONNAIRES	POSITION COFA-FR (ACTIONS)	CAPITAL DÉTENU (en %)
28/09/15	25/09/15	Hausse	Schroders plc	3 394 192	2,16 %
26/13/16	20/11/15	Hausse	DNCA Finance	3 134 000	1,99 %
18/12/15	16/12/15	Baisse	BNP Paribas Investment Partners	2 651 140	1,69 %
21/12/15	15/12/15	Hausse	Wellington Management Group LLP	6 331 171	4,03 %
31/12/15	30/12/15	Baisse	Aviva plc	9 424 501	5,99 %

7.3.5 PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL

Au 31 décembre 2015, les salariés du Groupe détenaient 378 937 actions, dont 168 430 titres détenus en France dans le cadre d'un fond commun de placement Coface Actionnariat. Au total les salariés participent à hauteur de 0,24 % du capital de la Société.

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

En application de l'article L.225-100-3 du Code de commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- la structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 7.3 ;
- il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, à l'exception de la privation de droits de vote concernant les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, susceptible d'être demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant une participation au moins égale à 2 % du capital ou des droits de vote en cas de défaut de déclaration de franchissement du seuil statutaire ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux ;
- les droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par le personnel au travers du fonds commun

de placement d'entreprise Coface Actionnariat sont exercés par un mandataire désigné par le conseil de surveillance du fonds à l'effet de le représenter à l'assemblée générale ;

- les règles de nomination et de révocation des membres du conseil d'administration sont les règles légales et statutaires décrites au paragraphe 7.1.5.2 ;
- la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- il n'existe aucun accord significatif conclu par la Société qui soit modifié ou prenne fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- le principe du transfert des procédures publiques (voir les paragraphes 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques » et 5.1.2.15 « Risques liés aux relations avec l'État français ») a été entériné par la loi n°2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015 qui prévoit que le transfert aura lieu à une date fixée par décret et au plus tard le 31 décembre 2016.

7.5 Contrats importants

Aucun contrat (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par une entité quelconque du Groupe et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe n'a été conclu.

En février 2015, l'État a annoncé étudier la possibilité de transférer la partie des procédures publiques (voir les paragraphes 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques » et 5.1.2.15 « Risques liés aux relations avec l'État français »)

à Bpifrance. Le principe de ce transfert a été confirmé par l'État le 29 juillet dernier et entériné par la loi n°2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015 qui prévoit que le transfert aura lieu à une date fixée par décret et au plus tard le 31 décembre 2016. La convention signée entre l'État et Coface relative aux modalités de gestion des garanties publiques sera prorogée jusqu'à la date de leur transfert effectif.

7.6 Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte

Le projet de rapport a pour objet de présenter les résolutions soumises par le conseil d'administration à votre assemblée générale mixte du 19 mai 2016.

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 2015 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 treize résolutions suivantes (de la 14^e à la 26^e résolution) relèvent de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

7.6.1 RÉOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

◆ **Approbation des comptes de l'exercice 2015 - (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 2015.

◆ **Affectation du résultat - Mise en paiement du dividende - (3^e résolution)**

La troisième résolution a pour objet l'affectation du résultat social de COFACE SA et la mise en paiement du dividende.

Les comptes sociaux de COFACE SA font ressortir au 31 décembre 2015 un résultat net positif de 73 048 606 euros et compte tenu d'un report à nouveau négatif de - 2 779 036 euros, un bénéfice distribuable de 66 617 140 euros, après dotation de la réserve légale.

La troisième résolution propose :

- de doter la réserve légale d'un montant de 3 652 430 euros ;

- de verser aux actionnaires un montant total de 75 479 151⁽¹⁾ euros se décomposant de la manière suivante :

- un montant de 66 617 140 euros correspondant au résultat distribuable,
- un montant complémentaire de 8 862 011 euros prélevé sur la prime d'émission.

Il est précisé que le versement total par action sera de 0,48 euro, ce qui correspond à 60 % du résultat net consolidé par action de l'exercice écoulé.

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 25 mai 2016 et procéder aux ajustements nécessaires, notamment ajuster le montant de 8 862 011 euros prélevé sur la prime d'émission 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.

Pour les personnes physiques bénéficiaires résidentes fiscales en France, la fraction de ce paiement correspondant au bénéfice distribuable sera prise en compte de plein

(1) Ce montant est calculé sur la base du nombre total d'actions composant le capital social de la Société y compris les actions auto-détenues et sera ajusté en fonction du nombre d'actions détenues par la Société le 25 mai 2016.

droit pour la détermination de leur revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, et sera éligible à un abattement de 40 % du montant brut perçu (article 158-3-2° du Code général des impôts). À l'exception de celles des personnes physiques bénéficiaires résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 *quater* du Code général des impôts, l'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 *quater* du Code général des impôts. L'ensemble des actions de la Société est éligible à ce régime.

En vertu des dispositions de l'article 112-1° du Code général des impôts, la fraction du paiement correspondant au prélèvement sur la prime d'émission n'est pas considérée

comme un revenu distribué imposable cette somme présentant pour les associés le caractère de remboursement de prime d'émission, tous les bénéficiaires et réserves autres que la réserve légale ayant été précédemment répartis. Au regard des dispositions fiscales susvisées, cette somme a la nature fiscale d'un remboursement d'apport.

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 rappelons qu'au titre des trois exercices précédent celui de l'exercice 2015, il a été distribué les montants suivants :

EXERCICE	NOMBRE D'ACTIONS RÉMUNÉRÉES	MONTANT TOTAL (en €)
2012	156 841 307	0
2013	156 841 307	293 939 870 ⁽²⁾
2014	157 248 232 ⁽¹⁾	75 479 151 ^{(1) (3)}

(1) Y compris les actions auto-détenues.

(2) Ce montant inclut une distribution exceptionnelle de 227 M€ au profit de Natixis dont le versement a été effectué le 3 mai 2014.

(3) Il est rappelé que ce dividende a été entièrement versé sous forme d'une distribution exceptionnelle de sommes en numéraires prélevée sur la prime d'émission. Le montant effectivement versé s'élevé à 75 460 456 euros.

Le détachement du dividende interviendra le 25 mai 2016. La mise en paiement interviendra à compter du 27 mai 2016.

Les actions détenues par la Société au 25 mai 2016 n'ouvriront pas droit à distribution.

◆ 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 d'augmenter légèrement le montant de l'enveloppe globale au niveau de l'exercice 2015, et de la porter à 400 000 euros.

Cette augmentation ne répond pas à l'intention d'augmenter le montant versé à chaque administrateur, mais à celle de pouvoir faire face à un nombre plus élevé de réunions du comité d'audit et/ou du comité des nominations et rémunérations.

◆ 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 5^e résolution, le conseil d'administration propose à votre assemblée générale de l'autoriser à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin de : a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers, b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera, c) remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera, d) conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, et ce dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers et de la réglementation applicable, e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ou f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par

l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 18 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 8^e résolution de l'assemblée générale du 18 mai 2015, soit consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de votre assemblée générale.

Par la 14^e 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 6^e et 7^e résolutions, il est proposé à l'assemblée générale de ratifier les cooptations de Mme Linda Jackson, votée par le conseil du 5 mai 2015 en remplacement de Mme Laurence Parisot, ainsi que celle de Mme Martine Odillard en remplacement de Mme Nicole Notat, votée par le même conseil du 5 mai 2015.

Ces deux mandats expireront à l'issue de l'assemblée générale qui statuera en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

◆ **Engagements et conventions réglementées - (8^e à 12^e résolutions)**

La 8^e résolution concerne l'approbation des engagements et conventions réglementées, en application des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, (à l'exception des conventions et engagements réglementés dont l'approbation fait l'objet de résolutions spécifiques), autorisées par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2015 et postérieurement à cette date jusqu'au conseil d'administration du 9 février dernier. Ces engagements

et conventions sont présentés dans le rapport spécial des commissaires aux comptes, ainsi que ceux conclus antérieurement à 2015 et ayant continué à produire leurs effets, qui ne nécessitent pas de nouvelle approbation par l'assemblée.

Pour COFACE SA sont concernées au titre des conventions et engagements réglementés :

- l'autorisation donnée par le conseil d'administration du 17 février 2015 à l'émission par COFACE SA en faveur de Natixis, de deux cautions d'un montant respectif de 50 millions d'euros et 100 millions d'euros. On rappelle que 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 a souhaité substituer un certain nombre de lignes bilatérales aux deux lignes de financement historiquement fournies par Natixis.

Dans ce cadre des lignes de crédit bilatérales ont été conclues avec un certain nombre de banques dont Natixis, et ce pour un montant total de 500 millions d'euros. La maturité de ces prêts varie de un à trois ans. Dans ce contexte, les lignes de crédit négociées avec Natixis ont été réduites à 50 millions d'euros (contre 200 millions d'euros en 2014) et 100 millions d'euros (contre 300 millions d'euros en 2014). Elles sont signées à conditions de marché.

À la demande des banques COFACE SA a garanti le remboursement des lignes de crédit bilatérales par ses deux filiales d'affacturage. Ces cautions sont rémunérées à un taux de 0,2 % l'an.

C'est dans ce cadre que le conseil d'administration a autorisé l'émission de deux cautions d'un montant respectif de 50 millions d'euros et 100 millions d'euros au profit de Natixis ;

- l'autorisation donnée par le conseil d'administration du 28 juillet 2015 à la signature avec Natixis d'une convention portant sur la souscription par celle-ci d'une ligne de *back up* d'un montant de 120 millions d'euros dans le cadre du programme d'émission de billets de trésorerie mis en place en 2012. Ce programme est également destiné à assurer l'autonomie de financement de l'activité d'affacturage. Le programme d'origine d'un montant de 250 millions d'euros, a été porté à 500 millions d'euros en 2013. Dans la mesure où il a été entièrement utilisé, le programme a été renouvelé et porté à 600 millions d'euros en 2015. Dans ce cadre la ligne de *back-up* souscrite par Natixis a été augmentée à due proportion et portée de 100 à 120 millions d'euros et prorogée pour une durée de deux ans, à des conditions de marché ;
- l'autorisation donnée par le conseil d'administration du 2 novembre 2015 à la conclusion d'une convention d'intégration fiscale entre COFACE SA et ses filiales françaises, à la suite de la sortie de COFACE SA du groupe d'intégration fiscale de Natixis. COFACE SA a opté à partir 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. Les sociétés 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. 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. 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.

À la 9^e résolution, il vous est demandé conformément à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, d'approuver l'accord pris au bénéfice de M. Jean-Marc Pillu, directeur général, à l'occasion de la cessation de ses fonctions à effet du 9 février 2016, et autorisé par le conseil d'administration du 15 janvier 2016.

Cet accord porte sur l'indemnité de cessation de fonctions d'un montant de 1 978 804 euros brut (voir paragraphe 2.2.11 du Document de référence).

Les conditions de versement de l'indemnité sont réunies. Il est rappelé que l'indemnité est due sous réserve que le départ de M. Pillu n'intervienne pas à sa propre initiative et sous réserve que soient remplis deux critères de performance :

1. réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
 2. que le ratio combiné net de réassurance de la Société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.
- la première condition est remplie : réalisation des objectifs annuels à hauteur de 92,7 % pour l'exercice 2013, 151,2 % pour l'exercice 2014 et 74,1 % pour l'exercice 2015, soit une moyenne de 106 %, supérieure à l'objectif de 75 % ; et
 - La deuxième condition est remplie : le ratio combiné net de réassurance de la Société est de 82,5 % pour 2013, 79,7 % pour 2014 et 82,8 %⁽¹⁾ pour 2015, soit une moyenne de 81,7 % inférieure à l'objectif de 95 %.

Conformément à la décision du conseil d'administration en date du 13 mai 2014, pour calculer le montant de l'indemnité de deux ans de rémunération fixe et variable :

- le salaire de référence retenu pour la partie fixe est le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation des fonctions, soit un salaire fixe annuel pour 2016 d'un montant de 500 000 euros brut, comme décidé par le conseil d'administration le 17 février 2015 ;
- le salaire de référence pour la partie variable est la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation des fonctions, soit 489 402 euros brut (moyenne de 417 285 euros au titre de 2013, 680 400 euros au titre de 2014 et 370 521 euros au titre de 2015).

Ainsi, compte tenu du contexte du départ de M. Jean-Marc Pillu et notamment du niveau moyen sur les trois derniers exercices de réalisation par M. Jean-Marc Pillu de ses objectifs établi à 106 %, l'indemnité de cessation de fonctions d'un montant de 1 978 804 euros brut.

La 10^e résolution porte sur la rémunération exceptionnelle consentie à M. Jean-Marc Pillu dans le cadre de l'introduction en bourse et portant sur l'attribution de 43 269 actions gratuites, livrables le 1^{er} juillet 2016 sous condition de présence, autorisée par le conseil d'administration en date du 26 juin 2014. La décision du conseil ayant prévu que la

condition de présence est automatiquement levée en cas de révocation pendant la période d'acquisition, M. Pillu conserve le droit de recevoir ses actions le 1^{er} juillet 2016, étant entendu que la période de conservation de deux ans continue de s'appliquer. Il avait été choisi de procéder à cette rémunération exceptionnelle sous forme d'actions afin d'aligner les intérêts du directeur général sur ceux des actionnaires et de la société.

Les 11^e et 12^e résolutions portent sur l'approbation par votre assemblée de deux engagements pris au bénéfice de M. Xavier Durand, autorisés par le conseil d'administration du 15 janvier 2016.

Dans la 11^e résolution il vous est demandé d'approuver un avantage consenti au profit de M. Xavier Durand, nouveau directeur général, dans le cadre de sa prise de fonction.

Compte tenu de son arrivée en cours d'exercice et de l'extérieur du Groupe, il est proposé que la rémunération variable allouée à M. Xavier Durand au titre de 2016 soit garantie à hauteur de 80 % de la rémunération variable cible (575 000 euros) sous réserve que M. Xavier Durand soit toujours directeur général de la Société à la date du conseil d'administration arrêtant les comptes relatifs à l'exercice 2016.

Il est précisé que ce montant serait donc inclus dans la rémunération variable 2016 de M. Xavier Durand si cette dernière venait à excéder 80 % de sa rémunération variable cible et que ce montant sera versé selon des modalités comprenant une part de rémunération différée, en application de la réglementation Solvabilité II, selon des modalités qui seront arrêtées lors d'un conseil d'administration ultérieur, sur proposition du comité des nominations et rémunérations.

Dans la 12^e résolution, il vous est demandé d'approuver les termes de l'indemnité de cessation de fonctions au profit de Xavier Durand autorisée par le conseil d'administration lors de sa réunion du 15 janvier 2016.

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). Cette indemnité de départ serait 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
- que le ratio combiné net de réassurance de la Société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

Si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité serait due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est 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.

(1) Hors effet non récurrent de charges fiscales en Italie.

◆ **Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général – (13^e résolution)**

Conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF révisé en

novembre 2015 auquel se réfère COFACE SA, la 13^e résolution vise à soumettre à l'avis de l'assemblée générale les éléments de rémunération dus ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à M. Jean-Marc Pillu.

Pour le détail de cette rémunération, nous vous invitons à vous référer au chapitre 2 du Document de référence.

7.6.2 RÉOLUTIONS À TITRE EXTRAORDINAIRE

Dans le cadre des 14^e à 25^e résolutions, il est proposé à votre assemblée générale d'octroyer au conseil d'administration diverses délégations aux fins de réaliser, si nécessaires, des opérations d'augmentation de capital. La mise en œuvre éventuelle de ces délégations, si elles étaient adoptées, pourrait devenir impossible si le cours de bourse de l'action Coface devenait inférieur à sa valeur nominale. En effet, la loi prévoit que les titres de capital nouveau ne peuvent être émis à un montant inférieur au montant du nominal de l'action, qui est actuellement de cinq euros pour Coface. Cette valeur nominale de l'action Coface est d'ailleurs particulièrement élevée au regard des valeurs habituellement constatées en ce domaine.

◆ **Réduction du capital social non motivée par des pertes par voie de diminution de la valeur nominale des actions et affectation du montant de la réduction au compte prime d'émission – (15^e résolution)**

La 15^e résolution a donc pour objet de réduire la valeur nominale de l'action Coface à un niveau comparable à celui qui a été adopté par une très grande partie des sociétés de la place. Il est ainsi proposé de la réduire de 5 euros à 2 euros, cette opération, purement technique, étant sans conséquence sur les droits des actionnaires. Le capital social serait ainsi réduit de 471 744 696 euros, passant de 786 241 160 euros à 314 496 464 euros. Cette réduction de capital ne modifierait en outre pas le nombre d'actions composant le capital social (157 248 232 actions à la date des présentes). Le montant de la réduction de capital serait enfin affecté à un sous-compte « prime d'émission » et serait indisponible.

◆ **Réduction du capital social par annulation des actions auto-détenues par la Société – (14^e résolution)**

La 14^e 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.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation qui annule et remplace celle consentie par la huitième résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, soit consentie pour une durée de 26 mois, à compter de votre assemblée générale.

◆ **Délégations de compétence et autorisations données au conseil d'administration en vue d'effectuer des opérations sur le capital de la Société – (16^e à 25^e résolutions)**

Dans le cadre des 16^e à 25^e résolutions, le conseil d'administration propose à votre assemblée générale de renouveler les autorisations financières consenties par l'assemblée générale en 2014 et 2015.

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.

Comme conséquence de la 15^e résolution, les plafonds sont présentés avant et après ajustements liés à la réduction envisagée du capital social dans la mesure où celle-ci impacte les plafonds en nominal d'augmentation de capital autorisés.

Le tableau ci-après présente une synthèse des délégations financières (hors opérations d'actionariat salarié qui font l'objet des 23^e, 24^e et 25^e résolutions), dont l'adoption est proposée à votre assemblée générale. Pour chacune de ces délégations (autres que celles prévues par les 23^e et 24^e résolutions), il est prévu que le conseil d'administration ne pourrait, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la délégation de compétence, à compter du dépôt par un tiers d'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de l'offre.

RÉSOLUTION	OBJET DE LA DÉLÉGATION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION
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	(i) 80 000 000 € si la 15 ^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 200 000 000 € si la 15 ^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale	26 mois
17 ^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 : (i) 120 000 000 € si la 15 ^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 300 000 000 € si la 15 ^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale ⁽¹⁾ 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, dans le cadre d'offres au public	S'agissant des augmentations de capital : (i) 45 000 000 € si la 15 ^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 115 000 000 € si la 15 ^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale ⁽¹⁾ S'agissant des émissions de titres de créance : 500 000 000 € ⁽²⁾	26 mois
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 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 : (i) 30 000 000 € si la 15 ^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 75 000 000 € si la 15 ^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale ⁽¹⁾ S'agissant des émissions de titres de créance : 500 000 000 € ⁽²⁾	26 mois
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	S'agissant des augmentations de capital : (i) 30 000 000 € si la 15 ^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 75 000 000 € si la 15 ^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale ⁽¹⁾ S'agissant des émissions de titres de créance : 200 000 000 € ⁽²⁾	26 mois

(1) Délégation soumise au plafond global pour les augmentations de capital de (i) 120 000 000 € si la 15^e résolution est adoptée ou (ii) 300 000 000 € si la 15^e résolution n'est pas adoptée.

(2) Délégation soumise au plafond global pour les émissions de titres de créance de 500 000 000 €.

Les projets de délégations correspondants sont détaillés ci-après :

◆ Augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes - (16^e résolution)

Par la 16^e 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 (i) de 80 millions d'euros (80 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) de 200 millions d'euros (200 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée

générale, 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 9^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, 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 – (17^e résolution)**

Par la 17^e 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 (i) de 120 millions d'euros (120 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) de 300 millions d'euros (300 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale.

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 500 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 10^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, 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 mobilière donnant accès à des titres de capital à émettre, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires – (18^e 19^e et 20^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 (18^e 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 (19^e résolution).

En effet, selon les conditions de marché, la nature des investisseurs concernés et le type de titres émis, 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 possibilité 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 18^e résolution ne pourrait excéder (i) 45 millions d'euros (45 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 115 millions d'euros (115 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale, étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital à la 17^e résolution. Ce plafond semble raisonnable pour donner à la Société des moyens nécessaires d'agir compte tenu de son niveau de capitalisation boursière.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la 19^e résolution ne pourrait excéder (i) 30 millions d'euros (30 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 75 millions d'euros (75 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale, étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital à la 17^e résolution.

Le conseil d'administration aurait la faculté d'émettre, par voie d'offres au public (18^e résolution) et/ou placements privés (19^e 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 18^e et 19^e résolutions s'imputerait sur le plafond de 500 millions d'euros, fixé par la 17^e résolution.

Dans le cadre de la 18^e 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 18^e et 19^e résolutions serait fixé dans les conditions législatives et réglementaires en vigueur au moment de l'émission qui prévoit 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

20^e résolution d'autoriser le conseil d'administration, dans la limite d'un montant nominal 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 18^e et 19^e résolutions.

Le conseil d'administration propose que ces délégations, qui annuleraient et remplaceraient celles consenties par les onzième, 12^e et 13^e résolutions de l'assemblée générale du 2 juin 2014, 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 - (21^e résolution)**

Sous réserve de l'adoption des 16^e, 17^e, 18^e et 19^e résolutions relatives aux augmentations de capital avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, il est proposé, par la 21^e 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 17^e, 18^e et 19^e 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 21^e résolution s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital à la 17^e résolution.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la 14^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, 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 - (22^e résolution)**

Par la 22^e 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 (i) de 30 millions d'euros (30 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 75 millions d'euros (75 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale, outre la limite légale de 10 % du capital social de la Société, s'imputant sur le plafond nominal global pour les augmentations de capital fixé par la 17^e résolution.

Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu de la présente résolution s'imputerait sur le plafond de 500 millions d'euros (500 000 000 €) fixé par la 17^e 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 15^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **Augmentations de capital réservées aux salariés - (23^e et 24^e résolutions)**

Par la 23^e 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 (i) de 8 millions d'euros (8 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 20 millions d'euros (20 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée générale, 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 17^e résolution de votre assemblée générale et que le plafond de la présente délégation serait commun avec celui de la 24^e résolution.

Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles aux actions ainsi émises, le cas échéant attribuées gratuitement.

Le prix de souscription des actions émises, sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L.3332-19 du Code de Travail, étant précisé que la décote maximale par

rapport à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 20 %. Le conseil d'administration pourra réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, 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 18^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

Dans le prolongement de la 23^e résolution, nous vous proposons, à la 24^e 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) d'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) d'un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France.

Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de cette 24^e 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 23^e résolution.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette délégation serait limité à un montant nominal (i) de 8 millions d'euros (8 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par votre assemblée générale ou (ii) 20 millions d'euros (20 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par votre assemblée, 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 17^e résolution de votre assemblée générale, et que le plafond de la présente résolution serait commun avec celui de la 23^e 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 11^e 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 23^e résolution.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la 11^e résolution de l'assemblée générale du 18 mai 2015, 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 - (25^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 sera 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 5^e 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 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 alignée avec les objectifs de la Société.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la 20^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, soit consentie pour une durée de trente-huit (38) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **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.

7.7 Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016

7.7.1 PROJET D'ORDRE DU JOUR

Pour le détail de ce projet, nous vous invitons à vous référer au paragraphe 7.6 « Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte » du présent Document de référence.

◆ De la compétence de l'assemblée générale statuant à titre ordinaire

- Rapport du conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur les opérations de la Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2015.
- Rapport du président du conseil d'administration.
- Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2015.
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2015.
- Affectation du résultat et distribution par prélèvement sur le poste « prime d'émission ».
- Fixation de l'enveloppe globale annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration.
- Ratification de la cooptation de deux administrateurs.
- Autorisation au conseil d'administration d'opérer sur les actions de la Société.
- Rapport spécial des commissaires aux comptes et approbation des conventions et engagements nouveaux visés par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce.
- Rapport spécial des commissaires aux comptes et approbation des engagements réglementés visés à l'article L.225-42-1 du Code de commerce pris au bénéfice de M. Jean-Marc Pillu et de M. Xavier Durand.
- Avis consultatif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général.

◆ De la compétence de l'assemblée générale statuant à titre extraordinaire

- Autorisation à donner au conseil d'administration en vue de réduire le capital social par annulation des actions détenues en propre.
- Réduction du capital non motivé par des pertes par voie de diminution de la valeur nominale des actions et affectation du montant de la réduction au compte prime d'émission.
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou prime ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise.
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou 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 à donner 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, dans le cadre d'offres au public.
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, par placements privés visés à l'article L.411-2-II du Code monétaire et financier.
- Autorisation à donner au conseil d'administration dans la limite de 10 % du capital par an 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.
- Autorisation donnée au conseil d'administration en vue d'augmenter le montant des émissions avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription.
- Délégation de compétence à donner 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 à donner au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise.
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée.
- Autorisation à donner 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 qui lui sont liées.
- Pouvoirs pour 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 2015)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du président du conseil d'administration relatif à la composition, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, ainsi qu'aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, du rapport du conseil sur les comptes sociaux et du rapport de gestion y afférent, et du rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de l'exercice 2015, 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 2015)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du président du conseil d'administration relatif à la composition, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, ainsi qu'aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, du rapport du conseil sur les comptes consolidés et du rapport de gestion y afférent, et du rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de l'exercice 2015, 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.

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	MONTANT TOTAL DIVIDENDE VERSÉ (en €)
2012	156 841 307	0
2013	156 841 307	293 939 870 ⁽²⁾
2014	157 248 232 ⁽¹⁾	75 479 151 51 ^{(1) (3)}

(1) Y compris les actions auto-détenues.

(2) Ce montant inclut une distribution exceptionnelle de 227 M€ au profit de Natixis dont le versement a été effectué le 3 mai 2014.

(3) Il est rappelé que ce dividende a été entièrement versé sous forme d'une distribution exceptionnelle de sommes en numéraires prélevée sur la prime d'émission.

Le dividende sera détaché de l'action le 25 mai 2016 et mis en paiement à compter du 27 mai 2016. Les actions détenues par la Société au 25 mai n'ouvriront pas droit à distribution.

◆ Troisième résolution - (Affectation du résultat et mise en paiement du dividende)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées ordinaires,

- constate que les comptes arrêtés au 31 décembre 2015 font apparaître un bénéfice de l'exercice de 73 048 606 euros ;
- décide, conformément à la loi, de prélever sur ce montant 3 652 430 euros pour doter la réserve légale ;
- constate que, compte tenu du report à nouveau antérieur de - 2 779 036 euros et des sommes portées à la réserve légale, le bénéfice distribuable s'élève à 66 617 140 euros ;
- décide de prélever un montant de 8 862 011 euros sur le poste « prime d'émission » ;
- décide d'affecter au versement aux actionnaires un montant total de 75 479 151 ⁽¹⁾ euros correspondant au bénéfice distribuable de 66 617 140 euros augmenté du prélèvement de 8 862 011 euros sur la prime d'émission, ce qui représente un versement de 0,48 euro par action.

Il est précisé qu'après distribution, le report à nouveau sera ramené à 0.

Pour les personnes physiques bénéficiaires résidentes fiscales en France, ce dividende sera pris en compte de plein droit pour la détermination de leur revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, et sera éligible à un abattement de 40 % du montant brut perçu (article 158-3-2° du Code général des impôts). À l'exception de celles des personnes physiques bénéficiaires résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 *quater* du Code général des impôts, l'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 *quater* du Code général des impôts. L'ensemble des actions de la Société est éligible à ce régime.

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 25 mai 2016 et procéder aux

(1) Ce montant est calculé sur la base du nombre total d'actions composant le capital social de la société y compris les actions auto-détenues et sera ajusté en fonction du nombre d'actions détenues par la Société le 25 mai 2016.

ajustements nécessaires, notamment ajuster le montant de 8 862 011 euros prélevé sur la prime d'émission sur la base du montant de dividendes effectivement mis en paiement, et plus généralement faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

◆ **Quatrième résolution - (Jetons de présence)**

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de fixer à 400 000 euros le montant des jetons de présence à allouer au conseil d'administration et laisse à ce dernier le soin d'en effectuer la répartition entre ses membres.

◆ **Cinquième résolution - (Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la Société)**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration :

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, des articles 241-1 à 241-5 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, du règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, à acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :
 - i. 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit, ou
 - ii. 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social ;

2. décide que cette autorisation pourra être utilisée afin de :
 - i. assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,
 - 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, et ce dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers et de la réglementation applicable,
 - 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 18 euros par action. Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société ;
 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 8^e résolution de l'assemblée générale du 18 mai 2015, 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 Martine Odillard le 5 mai 2015, en remplacement de Mme Nicole Notat et ce jusqu'à l'expiration du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

◆ **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 Linda Jackson le 5 mai 2015, en remplacement de Mme Laurence Parisot et ce jusqu'à l'expiration du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

◆ **Huitième résolution - (Approbaton des conventions et engagements visés par les articles L.225-38 et suivants du Code 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, à l'exception des conventions et engagements réglementés dont l'approbaton fait l'objet de résolutions spécifiques, 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 2015 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 2015 ont été arrêtés par le conseil.

◆ **Neuvième résolution - (Approbaton d'un engagement réglementé visé à l'article L.225-42-1 du Code de commerce au bénéfice de M. Jean-Marc Pillu dans le cadre de la cessation de ses fonctions)**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales

ordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial établi par les commissaires aux comptes sur les engagements visés à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, approuve les termes et conditions de l'indemnité de cessation de fonctions d'un montant de 1 978 804 euros due à M. Jean-Marc Pillu, telle qu'autorisée par le conseil d'administration.

◆ **Dixième résolution - (Approbaton d'un engagement réglementé visé à l'article L.225-42-1 du Code de commerce au bénéfice de M. Jean-Marc Pillu)**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial établi par les commissaires aux comptes sur les engagements visés à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, approuve la rémunération exceptionnelle de M. Jean-Marc Pillu consentie par le conseil du 26 juin 2014 dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société sous forme d'attribution de 43 269 actions gratuites.

◆ **Onzième résolution - (Approbaton d'un engagement réglementé visé à l'article L.225-42-1 du Code de commerce au bénéfice de M. Xavier Durand et lié à sa prise de fonctions)**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial établi par les commissaires aux comptes sur les engagements visés à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, approuve les termes et conditions de l'avantage lié à la prise de fonctions conféré à M. Xavier Durand, tel qu'autorisé par le conseil d'administration.

◆ **Douzième résolution - (Approbaton d'un engagement réglementé visé à l'article L.225-42-1 du Code de commerce au bénéfice de M. Xavier Durand et relatif à son indemnité de cessation de fonctions)**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial établi par les commissaires aux comptes sur les engagements visés à l'article L.225-42-1 du Code de commerce, approuve les termes et conditions de l'indemnité de cessation de fonction consentie au bénéfice de M. Xavier Durand, telle qu'autorisée par le conseil d'administration.

◆ **Treizième résolution - (Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général)**

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, consultée en application de la recommandation 24.3 du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015, émet un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou

attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général, tels que présentés au point 1.2.2 du rapport de gestion relatifs aux comptes consolidés incorporés au paragraphe 2.2.2.2 du 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 8^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ Quinzième résolution - *(Réduction du capital non motivée par des pertes par voie de diminution de la valeur nominale des actions et affectation du montant de la réduction au compte prime d'émission)*

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et statuant conformément aux dispositions des articles L.225-204 et suivants du Code de commerce, décide de réduire le capital social de 471 744 696 euros pour le ramener de 786 241 160 euros à 314 496 464 euros par voie de diminution de la valeur nominale de chaque action de cinq euros à deux euros.

La somme de 471 744 696 euros, correspondant au montant de la réduction de capital, sera affectée à un sous-compte de « prime d'émission » indisponible.

La réduction de capital ne pourra être réalisée qu'après (i) expiration d'un délai de 20 jours suivant le dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre de cette résolution, si aucun créancier n'a fait opposition, ou (ii) après que le Tribunal ait statué en première instance sur des oppositions éventuelles et jugé que ces oppositions n'étaient pas fondées et les ait rejetées, ou (iii) après exécution de la décision du Tribunal, si de telles oppositions ont été formées, ordonnant la constitution de garanties ou le remboursement de créances.

En conséquence de ce qui précède, l'assemblée générale :

- décide, sous réserve de la réalisation définitive de la réduction de capital, de modifier l'article 6 des statuts comme suit :

« Le capital social est fixé à la somme de 314 496 464 euros.

Il est divisé en 157 248 232 actions de deux euros chacune de valeur nominale, entièrement libérées, toutes de même catégorie. »

- délègue tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les limites légales, à l'effet de constater le caractère définitif de la réduction de capital et le nouveau montant du capital social et de la valeur nominale des actions en résultant, d'accomplir tous actes, formalités, déclarations et plus généralement, faire directement ou par mandataire, tout ce qui sera utile ou nécessaire à la mise en œuvre de la présente décision.

◆ Seizième 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 (i) de 80 millions d'euros (80 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par la présente assemblée générale ou (ii) de 200 millions d'euros (200 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par 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. 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 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'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
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, et notamment :
 - i. déterminer les modalités et conditions des opérations autorisées et notamment fixer le montant et la nature des réserves, bénéfices, primes ou autres sommes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre 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 ;
6. décide que la présente délégation est consentie, qui annule et remplace celle consentie par la 9^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, 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 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, bénéfices 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 (i) de 120 millions d'euros (120 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par la présente assemblée générale ou (ii) de 300 millions d'euros (300 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par la présente assemblée générale, 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 18^e à 25^e 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 500 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 18^e à 22^e 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. 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'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
7. précise en outre que le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pourra notamment :
- 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,
 - 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,
 - 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,
 - 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 ;
8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la 10^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, 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, 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 :
- 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 (i) de 45 millions d'euros (45 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par la présente assemblée générale ou (ii) de 115 millions d'euros (115 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par la présente assemblée générale 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 17^e 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 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 500 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 17^e 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. 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'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
9. 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 ;
10. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la 11^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Dix-neuvième 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 (i) de 30 millions d'euros (30 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par la présente assemblée générale ou (ii) de 75 millions d'euros (75 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par la présente assemblée générale ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la 17^e 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 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 500 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 17^e 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. 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'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

8. 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 ;
9. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la 12^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.
- ◆ **Vingtième résolution - (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)**
- 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 18^e et 19^e 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 6 mois précédant la date de fixation du prix d'émission, diminuée 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 sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la 17^e 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 la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la 13^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, est consentie au conseil d'administration pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-et-unième 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 du conseil d'administration et sous réserve de l'adoption des 17^e, 18^e et 19^e 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 17^e, 18^e et 19^e 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 17^e 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 500 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 17^e résolution ;
4. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la 14^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, 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 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 (i) de 30 millions d'euros (30 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par la présente assemblée générale ou (ii) de 75 millions d'euros (75 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par la présente assemblée générale 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 17^e 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 200 millions d'euros (200 000 000 €) 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 17^e 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. 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'une offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
7. 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 ;
8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la 15^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-troisième 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 (i) 8 millions d'euros (8 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par la présente assemblée générale ou (ii) 20 millions d'euros (20 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par la présente assemblée générale 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 17^e résolution de la présente assemblée générale et que le plafond de la présente délégation sera commun avec celui de la 24^e 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 la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la 18^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-quatrième 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 communs de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France ;
2. supprime, en faveur desdits bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder (i) 8 millions d'euros (8 000 000 €) si la 15^e résolution est adoptée par la présente assemblée générale ou (ii) 20 millions d'euros (20 000 000 €) si la 15^e résolution n'est pas adoptée par la présente assemblée générale 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 17^e résolution de la présente assemblée générale et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la 23^e 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 23^e résolution, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution pourra être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la 23^e résolution ;

5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - i. fixer la liste des bénéficiaires, au sein des catégories de bénéficiaires définies ci-dessus, de chaque émission et le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux, en vertu de la présente délégation de compétence,
 - ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance,
 - iii. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres,
 - iv. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,
 - v. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - vi. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation ;
6. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la 11^e résolution de l'assemblée générale du 18 mai 2015, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-cinquième 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 17^e résolution de la présente assemblée générale ;
3. décide que l'attribution définitive des actions sera 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 (i) 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 la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la 20^e résolution de

l'assemblée générale du 2 juin 2014, est consentie pour une période de trente-huit (38) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-sixième résolution - (Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités)**

L'assemblée générale des actionnaires, 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 2015

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce,

d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article 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 qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

- **Cautions solidaires émises le 30 avril 2015 en faveur de Natixis, l'une à hauteur de 50 millions d'euros et l'autre pour un montant de 100 millions d'euros**

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société retenus par le conseil :

Dans un souci d'autonomie vis-à-vis de Natixis et de diversification des sources de financement de l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne, COFACE S.A. a souhaité substituer un certain nombre de lignes bilatérales

aux deux lignes de financement historique fournies par Natixis.

Ces lignes de crédit bilatérales, dont la maturité varie de un à trois ans, ont été souscrites auprès de différents établissements bancaires, parmi lesquels Natixis, pour un montant total de 500 millions d'euros. Les lignes de crédit négociées avec Natixis s'élèvent respectivement à 50 millions d'euros et 100 millions d'euros au 31 décembre 2015 et ont été signées à des conditions de marché.

À la demande des banques, COFACE S.A. a garanti le remboursement des lignes de crédit bilatérales par ses deux filiales d'affacturage.

L'émission des cautions en faveur des entités d'affacturage allemande et polonaise a été soumise à l'approbation du conseil d'administration de COFACE S.A., approbation qui a été donnée au cours de la séance du 17 février 2015.

Modalités :

Les cautions accordées par COFACE S.A. au titre de ces lignes de crédit sont rémunérées par ses filiales d'affacturage ; cette rémunération fait l'objet d'un contrat séparé entre COFACE et ses filiales et n'a pas d'incidence sur les comptes consolidés du groupe.

Le coût de la garantie est de 0,2 % appliquée aux montants effectivement utilisés, soit un montant global au titre de l'exercice 2015 de 363 897,21 euros en faveur de COFACE S.A.

Personne concernée :

Natixis est actionnaire de COFACE S.A. et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2015.

De plus, Natixis et COFACE S.A. ont un mandataire commun en la personne de Laurent Mignon.

■ **Convention de renouvellement de lignes de crédit signée le 3 octobre 2015**

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société retenus par le conseil :

Afin d'assurer l'autonomie de financement de l'activité d'affacturage, COFACE S.A. a mis en place en 2012 un programme d'émission de billets de trésorerie destiné au financement de l'activité de ses filiales d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

Le programme d'origine d'un montant initial de 250 millions d'euros a été porté à 500 millions en 2013, souscrits par différents établissements bancaires dont Natixis. Ce programme ayant été entièrement utilisé, il a été renouvelé courant 2015 et porté à 600 millions d'euros.

Le renouvellement de ce programme d'émission de billets de trésorerie a été soumis à l'approbation du conseil d'administration de COFACE S.A., approbation qui a été donnée au cours de la séance du 28 juillet 2015.

Modalités :

Dans le cadre du renouvellement de ce programme en 2015, la ligne de crédit souscrite par Natixis a été augmentée à due proportion. Elle a ainsi été portée de 100 à 120 millions d'euros, prorogée pour une durée de deux ans et souscrite à des conditions de marché.

La charge financière annuelle résultant de cette ligne dans les comptes de COFACE S.A. est inférieure à 250 milliers d'euros.

Personne concernée :

Natixis est actionnaire de COFACE S.A. et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2015.

De plus, Natixis et COFACE S.A. ont un mandataire commun en la personne de Laurent Mignon.

■ **Convention d'intégration fiscale**

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société retenus par le conseil :

À la suite à la sortie de COFACE du groupe d'intégration fiscale de Natixis, COFACE S.A. a signé le 29 décembre 2015 une convention d'intégration fiscale avec ses filiales françaises dont Compagnie Française d'Assurance pour

le Commerce Extérieur, et opté, à compter de l'exercice commençant le 1^{er} janvier 2015, pour le régime d'intégration fiscale, en application des articles 223A et suivants du Code Général des Impôts. Ce régime permet au groupe de bénéficier de la neutralisation des opérations internes et de soumettre à l'impôt sur les sociétés un résultat global, obtenu en faisant la somme des résultats positifs et négatifs des sociétés dans le périmètre d'intégration fiscale.

La convention a été soumise au conseil d'administration qui l'a approuvée au cours de sa séance du 2 novembre 2015.

Modalités :

Les filiales françaises de COFACE S.A. ont donné leur accord pour être membres du groupe intégré ainsi constitué avec COFACE S.A. et ont signé la convention d'intégration fiscale. Cette convention a pour objet de régler la répartition des charges fiscales au sein du groupe intégré formé par COFACE S.A. et ses filiales françaises.

Le gain d'intégration fiscale au titre de l'exercice 2015 s'élève à 1,7 millions d'euros.

Personne concernée :

COFACE S.A. détient 99,99% du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2015.

De plus, COFACE S.A. et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Jean-Marc Pillu, jusqu'au 9 février 2016.

■ **Renouvellement du Contrat de liquidité avec Natixis**

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société retenus par le conseil :

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 pour 18 mois, le conseil d'administration de COFACE S.A. a décidé d'autoriser l'achat, par la société, de ses propres actions, pour animer le marché, assurer la liquidité du titre et/ou allouer des actions aux membres du personnel notamment.

Le renouvellement de ce contrat a été approuvé par le conseil d'administration de COFACE S.A. du 28 juillet 2015.

Modalités :

Dans cette perspective, un contrat de liquidité a été signé le 26 juin 2014 avec Natixis, autorisant cette dernière à effectuer des achats de titres COFACE S.A. à hauteur de 5 millions d'euros contre versement d'une rémunération forfaitaire annuelle de 40 000 euros hors taxes.

Ce contrat avait été conclu pour une durée d'un an à compter du jour de publication du communiqué de mise en œuvre, renouvelable par tacite reconduction. Il a été renouvelé pour une durée d'un an le 28 juillet 2015.

Personne concernée :

Natixis est actionnaire de COFACE S.A. et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2015.

De plus, Natixis et COFACE S.A. ont un mandataire commun en la personne de Laurent Mignon.

◆ Conventions et engagements autorisés depuis la clôture

Nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

■ Accord pris au bénéfice de Monsieur Jean-Marc Pillu, Directeur Général, à l'occasion de la cessation de ses fonctions à effet du 9 février 2016 et autorisé par le conseil d'administration du 15 janvier 2016

Nature et objet :

Cet accord porte sur l'indemnité de cessation de fonctions d'un montant de 1 978 804 euros brut. Il a été soumis au conseil d'administration en application des dispositions de l'article L. 225-42-1. Les conditions de versement de l'indemnité sont réunies. Il est rappelé que l'indemnité est due sous réserve que le départ de Monsieur Pillu n'intervienne pas à sa propre initiative et sous réserve que les deux critères de performance suivants soient remplis :

1. Réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et que
2. Le ratio combiné net de réassurance de la société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

La première condition est remplie : réalisation des objectifs annuels à hauteur de 92,7 % pour l'exercice 2013, 151,2 % pour l'exercice 2014 et 74,1 % pour l'exercice 2015, soit une moyenne de 106 % supérieure à l'objectif de 75 % ; et

La deuxième condition est remplie : le ratio combiné net de réassurance de la société est de 82,5 % pour 2013, 79,7 % pour 2014 et 82,8 % pour 2015, soit une moyenne de 81,7 % inférieure à l'objectif de 95 %.

Modalités :

Conformément à la décision du Conseil d'administration en date du 13 mai 2014, pour calculer le montant de l'indemnité de deux ans de rémunération fixe et variable :

1. Le salaire de référence retenu pour la partie fixe est le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation des fonctions, soit un salaire fixe annuel d'un montant de 500 000 euros brut pour l'exercice 2016, comme décidé par le conseil d'administration en sa séance du 17 février 2015 ;
2. Le salaire de référence pour la partie variable est la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation des fonctions, soit 489 402 euros brut (moyenne de 417 285 euros au titre de 2013, 680 400 euros au titre de 2014 et 370 521 euros au titre de 2015).

Ainsi, compte tenu du contexte de départ de M. Jean-Marc Pillu et notamment du niveau moyen sur les trois derniers exercices de réalisation par Jean-Marc Pillu de ses objectifs établi à 106 %, l'indemnité de cessation de fonctions est d'un montant de 1 978 804 euros brut.

Personne concernée :

Jean-Marc Pillu, mandataire social et directeur général de COFACE S.A. jusqu'au 9 février 2016.

En application de la loi, nous vous signalons que l'autorisation préalable donnée par le conseil d'administration ne comporte pas les motifs justifiant de l'intérêt de l'engagement pour la société prévus par l'article L. 225-38 du code de commerce.

■ Rémunération exceptionnelle consentie à Monsieur Jean-Marc Pillu, dans le cadre de l'introduction en bourse et portant sur l'attribution de 43 269 actions gratuites, livrables le 1^{er} juillet 2016 sous condition de présence

Nature et objet :

M. Jean-Marc Pillu a bénéficié, dans le cadre du Long Term Incentive Plan, de l'attribution de 43 269 actions gratuites, livrables le 1^{er} juillet 2016 sous condition de présence au sein du Groupe à cette date.

Modalités :

Le versement de cette rémunération exceptionnelle a été autorisé par le conseil d'administration en date du 15 janvier 2016, en application de l'engagement consenti par le conseil d'administration du 13 mai 2014. La décision du Conseil ayant prévu que la condition de présence est automatiquement levée en cas de révocation pendant la période d'acquisition, Monsieur Pillu conserve le droit de recevoir ses actions le 1^{er} juillet 2016, étant entendu que la période de conservation de deux ans continue de s'appliquer.

Il avait été choisi de procéder à cette rémunération exceptionnelle sous forme d'actions afin d'aligner les intérêts du Directeur Général sur ceux des actionnaires et de la société.

Personne concernée :

Jean-Marc Pillu, mandataire social et directeur général de COFACE S.A. jusqu'au 9 février 2016.

En application de la loi, nous vous signalons que l'autorisation préalable donnée par le conseil d'administration ne comporte pas les motifs justifiant de l'intérêt de l'engagement pour la société prévus par l'article L. 225-38 du code de commerce.

■ Engagement pris au bénéfice de Monsieur Xavier Durand et lié à sa prise de fonction, autorisé par le conseil d'administration du 15 janvier 2016

Nature et objet :

Compte tenu de l'arrivée de Monsieur Durand en cours d'exercice et de l'extérieur du groupe COFACE, il a été proposé que la rémunération variable allouée à Monsieur Xavier Durand au titre de 2016 soit garantie à hauteur de 80 % de la rémunération variable cible (575 000 euros), sous réserve que Monsieur Xavier Durand soit toujours directeur général de la société à la date du conseil d'administration arrêtant les comptes relatifs à l'exercice 2016.

Cet avantage consenti à Monsieur Xavier Durand à l'occasion de sa prise de fonctions a été autorisé par le conseil d'administration du 15 janvier 2016, en application des dispositions de l'article L. 225-42-1 du code de commerce.

Modalités :

Il est précisé que ce montant serait inclus dans la rémunération variable 2016 de Monsieur Xavier Durand si cette dernière venait à excéder 80 % de sa rémunération variable cible (575 000 euros) et que ce montant sera versé selon des modalités comprenant une part de rémunération différée, en application de la réglementation Solvabilité 2, selon des modalités qui seront arrêtées lors d'un conseil d'administration ultérieur.

Personne concernée :

Monsieur Xavier Durand, mandataire social et directeur général de COFACE S.A., à compter du 9 février 2016.

En application de la loi, nous vous signalons que l'autorisation préalable donnée par le conseil d'administration ne comporte pas les motifs justifiant de l'intérêt de l'engagement pour la société prévus par l'article L. 225-38 du code de commerce.

■ Indemnité de cessation de fonctions au bénéfice de Monsieur Xavier Durand

Nature et objet :

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

Le bénéfice de cette indemnité a été autorisé par le conseil d'administration lors de sa séance du 15 janvier 2016, en application des dispositions de l'article L. 225-40-1 du code de commerce.

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 que
2. Le ratio combiné net de réassurance de la société soit à 95 % au plus, en moyenne, sur les trois exercices précédant la date de départ.

Si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité serait due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité ne serait due.

Aucune indemnité ne serait versée par la société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de Monsieur Xavier Durand ou en cas de départ pour faute grave ou lourde.

Mandataire concerné :

Monsieur Xavier Durand, mandataire social et directeur général de COFACE S.A.

En application de la loi, nous vous signalons que l'autorisation préalable donnée par le conseil d'administration ne comporte pas les motifs justifiant de l'intérêt de l'accord pour la société prévus par l'article L. 225-38 du code de commerce.

◆ Conventions et engagements des exercices antérieurs non approuvés par l'assemblée générale

Nous portons à votre connaissance les conventions et engagements suivants, autorisés au cours de l'exercice 2014, qui figuraient dans notre rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés relatif à l'exercice 2014 et qui n'ont pas été approuvés par l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

■ Conventions signées dans le cadre de l'émission obligataire subordonnée

1. Garantie de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur envers COFACE S.A.

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société retenus pour le conseil :

Le 27 mars 2014, COFACE S.A. a procédé à l'émission d'une dette subordonnée sous forme d'obligations pour un montant nominal de 380 millions d'euros. Afin d'améliorer le rating de cette émission et donc son prix, Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, société opérationnelle du groupe COFACE bénéficiant, à ce titre, d'un rating des agences de notation Fitch et Moody's supérieur à celui de COFACE S.A., a émis une garantie en faveur de COFACE S.A.

Cette garantie a permis d'améliorer la note de l'émission de 2 notches (pour rappel, l'émission était notée Baa1/A par Moody's et Fitch alors que sans cette garantie, la notation aurait été de Baa3/BBB).

Modalités :

Le prix de cette garantie a été fixé à 0,2 % par an sur la base du montant total, représentant une charge financière de 760 000 euros au titre de l'exercice 2015 pour COFACE S.A.

Personne concernée :

COFACE S.A. détient 99,99 % du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2015.

De plus, COFACE S.A. et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Jean-Marc Pillu, jusqu'au 9 février 2016.

2. Prêt accordé à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société retenus par le conseil :

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 la dette subordonnée par

COFACE S.A. (314 millions d'euros sur 380 millions d'euros). Cela permet à la société opérationnelle du groupe COFACE, qui doit pouvoir répondre individuellement aux exigences de Solvabilité II à partir du 1^{er} janvier 2016, de renforcer ses fonds propres réglementaires.

Modalités :

Le prêt subordonné de 314 millions d'euros est rémunéré au même taux que les obligations subordonnées émises par COFACE S.A., soit un taux annuel de 4,125 % correspondant à un produit financier de 12,9 millions d'euros au titre de l'exercice 2015 pour COFACE S.A. Grâce à la garantie de COFACE S.A., la rémunération des obligations subordonnées déterminée par le marché était déjà basée, en mai 2015, sur la qualité de crédit de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur.

Personne concernée :

COFACE S.A. détient 99,99 % du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2015.

De plus, COFACE S.A. et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Jean-Marc Pillu, jusqu'au 9 février 2016.

En application de la loi, nous vous signalons que le conseil d'administration n'a pas procédé à l'examen annuel des deux conventions ci-dessus présentées, prévu par l'article L. 225-40 du code de commerce.

■ **Contrat de liquidité avec Natixis**

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société retenus par le conseil :

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 pour 18 mois, le conseil d'administration de COFACE S.A. a décidé d'autoriser l'achat, par la société, de ses propres actions, pour animer le marché, assurer la liquidité du titre et/ou allouer des actions aux membres du personnel notamment.

Modalités :

Dans cette perspective, un contrat de liquidité a été signé le 26 juin 2014 avec Natixis, autorisant cette dernière à effectuer des achats d'actions COFACE S.A. à hauteur de 5 millions d'euros contre versement d'une rémunération forfaitaire annuelle de 40 000 euros hors taxes.

Ce contrat avait été conclu pour une durée d'un an à compter du jour de publication du communiqué de mise en œuvre, renouvelable par tacite reconduction. Il a été renouvelé pour une durée d'un an le 28 juillet 2015.

Personne concernée :

Natixis est actionnaire de COFACE S.A. et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2015.

De plus, Natixis et COFACE S.A. ont un mandataire commun en la personne de Laurent Mignon.

Paris La Défense et Neuilly sur Seine, le 11 avril 2016

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associé

Deloitte & Associés
Damien Leurent
Associé

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES



8.1	Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	290	8.3	Contrôleurs légaux des comptes	291
8.1.1	Nom et fonction du responsable du Document de référence	290	8.3.1	Commissaires aux comptes titulaires	291
8.1.2	Attestation du responsable du Document de référence	290	8.3.2	Commissaires aux comptes suppléants	291
8.2	Nom du responsable de l'information financière et nom du responsable de la communication financière	290	8.4	Documents accessibles au public	291
8.2.1	Nom du responsable de l'information financière	290	8.5	Table de concordance du Document de référence	292
8.2.2	Nom du responsable de la communication financière	290	8.6	Table de concordance du rapport financier annuel	295
			8.7	Table de concordance du rapport de gestion	295
			8.8	Table de concordance de l'assemblée générale annuelle (Code de commerce)	296
			8.9	Table de concordance du rapport informations sociales, environnementales et sociétales (chapitre 6 du Document de référence)	296
			8.10	Incorporation par référence	298

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, ainsi qu'une description des 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 de référence.

Les informations financières historiques consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2015 présentées dans le présent Document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui figure au paragraphe 4.6 du présent Document de référence et qui contient une observation.

Les informations financières historiques consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2014, présentées dans le Document de référence 2014 enregistré par l'AMF le 13 avril 2015 sous le numéro R.15-019, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui figure au paragraphe 4.7 du Document de référence 2014 et qui contient une observation.

Les informations financières historiques consolidées relatives aux exercices clos le 31 décembre 2013, le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2011, présentées dans le Document de Base enregistré par l'AMF le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui figure au paragraphe 20.2 du Document de base et qui contient une observation.

Paris, le 13 avril 2016

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

Nicolas ANDRIOPOULOS
Responsable Réassurance et Communication Financière Groupe

8.3 Contrôleurs légaux des comptes

8.3.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Deloitte & Associés
185 avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Damien Leurent

Deloitte & Associés a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2013 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Deloitte & Associés est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KMPG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex

Représenté par Francine Morelli

KPMG S.A. a été nommé par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

KPMG S.A. est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.3.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

BEAS
195 avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Mireille Berthelot

BEAS a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2013 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

BEAS est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KPMG AUDIT FS I
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex

Représenté par Isabelle GOALEC

KPMG AUDIT FS I a été nommé par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

KPMG AUDIT FS I est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.4 Documents accessibles au public

Les documents relatifs au Groupe Coface (actes constitutifs, statuts, règlement intérieur, rapports, 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.

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

Nicolas ANDRIOPOULOS / Responsable de la Réassurance et de la Communication Financière
Cécile COMBEAU / Relation Investisseur

8.5 Table de concordance du Document de référence

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance suivante renvoie aux principales rubriques exigées par l'annexe 1 du règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004 mis en application de la directive dite « Prospectus ».

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004		NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
1. PERSONNES RESPONSABLES		
1.1	Personnes responsables des informations	290
1.2	Attestation du responsable du Document de référence	290
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1	Coordonnées	291
2.2	Changements	291
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1	Informations financières historiques	3 à 5 ; 8
3.2	Informations financières intermédiaires	n/a
4. FACTEURS DE RISQUES		81 à 100 ; 218 à 228
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1	Histoire et évolution	12 à 13
5.1.1	Raison sociale	248
5.1.2	Enregistrement au R.C.S	248
5.1.3	Date de constitution et durée	248
5.1.4	Siège social - forme juridique - législation applicable	248
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités de la Société	12 à 13 ; 23 à 24
5.2	Investissements	128
5.2.1	Réalisés	128
5.2.2	En cours	n/a
5.2.3	Programmés	n/a
6. APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1	Principales activités	14 à 25
6.1.1	Opérations et principales activités	14 à 25
6.1.2	Nouveaux produits	16 à 17 ; 27
6.2	Principaux marchés	29 à 39
6.3	Événements exceptionnels	23
6.4	Degré de dépendance	100
6.5	Position concurrentielle	33 à 39
7. ORGANIGRAMME		
7.1	Description sommaire du Groupe	9
7.2	Liste des filiales importantes	9 ; 144 à 150 ; 202
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS		
8.1	Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	128 ; 170 à 172
8.2	Facteurs environnementaux susceptibles d'influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	218 à 228

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		104 à 128
9.1	Situation financière	104 à 128
9.2	Résultat d'exploitation	112 à 118
9.2.1	Facteurs importants	105 à 106
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	112 à 118
9.2.3	Influences extérieures	104 à 105 ; 116 ; 119 à 125 ; 126 à 127
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE		
10.1	Capitaux de l'émetteur	116 à 125 ; 134 à 135
10.2	Flux de trésorerie	119
10.3	Condition d'emprunt et structure de financement	119 à 121 ; 136 à 137
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux	225 à 226 ; 251 à 252
10.5	Sources de financement attendues	n/a
11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES		99 à 100
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		
12.1	Principales tendances	126
12.2	Éléments susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives	105 ; 126 à 127
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 à 60
14.2	Conflits d'intérêts	70
15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
15.1	Rémunération et avantages versés	62 à 70
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	70
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
16.1	Durée des mandats	50 à 59
16.2	Contrats de service	68
16.3	Comités	59 ; 70 à 79
16.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	78
17. SALARIÉS		
17.1	Les effectifs de la Société	231 à 236
17.2	Participations et stock-options	67 à 68 ; 159 ; 173 à 174 ; 253 à 258
17.3	Accords de participation au capital	236 ; 234 ; 258
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1	Répartition du capital	259 à 260
18.2	Droits de vote différents	249 ; 259 à 260
18.3	Contrôle de l'émetteur	225 à 226
18.4	Accords d'actionnaires ; changement de contrôle	225 à 226

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004		NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTES		225 à 226 ; 250 ; 261 ; 282 à 284
20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE COFACE		
20.1	Informations financières historiques	130 à 214
20.2	Informations financières pro forma	n/a
20.3	États financiers	130 à 214
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles	213 à 214
20.4.1	Déclarations	213 à 214
20.4.2	Autres informations vérifiées	71 à 100 ; 231 à 241 ; 263 à 265
20.4.3	Autres informations non vérifiées	n/a
20.5	Date des dernières informations financières	139 ; 294
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	n/a
20.7	Politique de distribution des dividendes	127 ; 249 ; 269 à 270
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	100
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	106
21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
21.1	Capital social	253 à 260
21.1.1	Capital souscrit et autorisé	253 à 254
21.1.2	Actions non représentatives du capital	n/a
21.1.3	Auto-détention et auto-contrôle	254 à 258
21.1.4	Valeurs mobilières	n/a
21.1.5	Conditions d'acquisition	n/a
21.1.6	Options ou accords	n/a
21.1.7	Historique du capital	256
21.2	Acte constitutif et statuts	248 à 252
21.2.1	Objet social	248
21.2.2	Règlement des organes de gestion et de contrôle	72 à 79 ; 248 à 252
21.2.3	Droits et privilèges des actions	251
21.2.4	Modification des droits des actionnaires	251
21.2.5	Assemblées générales	251 à 252
21.2.6	Éléments de changement de contrôle	250 ; 259
21.2.7	Seuil de participation	250
21.2.8	Modification du capital	250 ; 259 à 260
22. CONTRATS IMPORTANTS		255
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		287
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS		144 à 150

8.6 Table de concordance du rapport financier annuel

RUBRIQUES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Comptes sociaux	201 à 213
Comptes consolidés	130 à 200
Rapport de gestion (Code monétaire et financier)	104 à 128
Attestation du responsable du rapport financier annuel	290
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	215
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	214
Honoraires des commissaires aux comptes	199
Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne	71 à 100
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil d'administration	101

8.7 Table de concordance du rapport de gestion

RUBRIQUES DU RAPPORT GESTION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Activité et évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société.	
Indicateurs clés de performance financières et non financières ayant trait à l'activité spécifique de l'entreprise (notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel)	104 à 128
Indications sur l'utilisation des instruments financiers par la Société, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes et profits	92 à 99 ; 116 à 117 164 à 168
Description des principaux risques et incertitudes	81 à 100 ; 218 à 228
Information concernant la structure de capital de la Société et les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	253 à 260
Nombre d'actions achetées et vendues au cours de l'exercice	253 à 260
Rémunération des mandataires sociaux	62 à 70
Mandats et fonctions des mandataires sociaux	50 à 59
Activités en matière de recherche et développement, informations sociales, environnementales et sociétales	97 à 98 ; 230 à 244

8.8 Table de concordance de l'assemblée générale annuelle (Code de commerce)

EXPOSÉ SOMMAIRE DE LA SITUATION DE LA SOCIÉTÉ PENDANT L'EXERCICE ÉCOULÉ	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désignés organismes tiers indépendants sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	244 à 246
Rapport du président du conseil d'administration sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et sur les procédures de contrôle interne (article L.225-37, al. 6 et L.225-115, 2 du Code de commerce)	71 à 100
Noms et prénoms usuels des administrateurs et directeurs ainsi que le cas échéant l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance (article L.225-115, 1 et R.225-83, 5 du Code de commerce)	50 à 60
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président au conseil (article L.225-235 du Code de commerce)	101
Rapport de gestion sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015, incluant le rapport sur les comptes consolidés (article L.233-26 du Code de commerce)	104 à 128
Inventaire des éléments actifs et passifs du patrimoine de l'entreprise (article L.225-115, 1 ^{er} du Code de commerce)	130 à 131 ; 201 à 202
Comptes consolidés et rapport sur la gestion du Groupe (article L.225-115, 1 ^{er} et R.225-83, 6 du Code de commerce)	104 à 128 ; 130 à 200
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	214
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	215
Comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexes) de l'exercice écoulé ainsi que le tableau des affectations du résultat (article L.225-115, 1 ^{er} et R.225-83, 6 du Code de commerce)	201 à 213
Tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices (article R.225-83, 6 et annexe 2-2 du livre II du Code de commerce)	213

8.9 Table de concordance du rapport informations sociales, environnementales et sociétales (chapitre 6 du Document de référence)

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2	DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
1 - INFORMATIONS SOCIALES		
Article R.225-105-1-11° a)	a) Emploi : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique ■ les embauches et les licenciements ■ les rémunérations et leur évolution 	231 à 236
Article R.225-105-1-11° b)	b) Organisation du travail : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation du temps de travail 	233
Article R.225-105-1-11° b)	■ l'absentéisme	233

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2	DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Article R.225-105-1-I1° c)	c) Relations sociales : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci ■ le bilan des accords collectifs 	235 à 236
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 	235
Article R.225-105-1-I1° d)	<ul style="list-style-type: none"> ■ les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles 	235
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 	233 à 234
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 	235 à 236
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 	236
2 - INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES		
Article R.225-105-1-I2° a)	a) Politique générale en matière environnementale <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement ■ les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement ■ les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions 	236 à 237
Article R.225-105-1-I2° a)	<ul style="list-style-type: none"> ■ le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours 	n/a
Article R.225-105-1-I2° b)	b) Pollution et gestion des déchets : <ul style="list-style-type: none"> ■ les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air l'eau et le sol affectant gravement l'environnement ■ les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets ■ la prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité 	237 à 238
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 	238 à 239
Article R.225-105-1-I2° c)	<ul style="list-style-type: none"> ■ l'utilisation des sols 	n/a

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2	DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Article R.225-105-1-I2° d)	d) Changement climatique : ■ les rejets de gaz à effet de serre	239 à 240
Article R.225-105-1-I2° d)	■ l'adaptation aux conséquences du changement climatique	n/a
Article R.225-105-1-I2° e)	e) Protection de la biodiversité : ■ les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	240
3 - INFORMATIONS RELATIVES AUX ENGAGEMENTS SOCIÉTAUX EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DURABLE		
Article R.225-105-1-I3° a)	a) Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société : ■ en matière d'emploi et de développement régional ■ sur les populations riveraines ou locales	240 à 241
Article R.225-105-1-I3° b)	b) Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la Société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines ■ les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations ■ les actions de partenariat ou de mécénat	241 à 242
Article R.225-105-1-I3° c)	c) Sous-traitance et fournisseurs : ■ la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux.	242
Article R.225-105-1-I3° c)	■ l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	242
Article R.225-105-1-I3° d)	d) Loyauté des pratiques : ■ les actions engagées pour prévenir la corruption ■ les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	243
Article R.225-105-1-II3° e)	e) Autres actions engagées en faveur des droits de l'homme	243

8.10 Incorporation par référence

Le Document de référence 2015 incorpore par référence au Document de référence 2014 enregistré par l'AMF le 13 avril 2015 sous le numéro R.15-019 les éléments suivants :

- « Regard sur Coface » (dans son ensemble) : pages 2 à 8 ;
- le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 100 à 125 ;
- le chapitre 4 (dans son ensemble) : pages 128 à 212.

Le Document de référence incorpore par référence au Document de base enregistré par l'AMF le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029 les éléments suivants :

- le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 11 à 13 ;
- le chapitre 9.4 (dans son ensemble) : pages 167 à 175 ;
- le chapitre 9.5 (dans son ensemble) : pages 175 à 182 ;
- le chapitre 20.1 (dans son ensemble) : pages 246 à 366 ; et,
- le chapitre 20.2 (dans son ensemble) : pages 367 à 368.

Conception et réalisation : **RR DONNELLEY**

Crédit photos: Shutterstock - Getty Images



COFACE SA
1, place Costes et Bellonte
92270 BOIS-COLOMBES FRANCE
SA AU CAPITAL DE 784 206 535 EUROS
RCS NANTERRE 432 413 599

coface
FOR SAFER TRADE