



RAPPORT UNIQUE
SUR LA SOLVABILITÉ
ET LA SITUATION
FINANCIÈRE

2018



Remarques générales

La société COFACE SA, société anonyme de droit français (avec conseil d'administration), dont le siège social est sis 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France ; immatriculée sous le numéro d'identification 432 413 599 (RCS Nanterre) est dénommée la « Société » dans le présent rapport. L'expression le «Groupe » ou le « Groupe Coface » désigne, sauf précision contraire expresse, la Société, ses filiales, succursales et participations.

La société Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, société anonyme de droit français (avec conseil d'administration), dont le siège social est sis 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France ; immatriculée sous le numéro d'identification 552 069 791 (RCS Nanterre) est dénommée «la Compagnie» dans le présent rapport.

Informations prospectives

Ce rapport contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe Coface. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pourrait », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du rapport et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe Coface concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie du Groupe Coface.

Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, les déclarations prospectives contenues dans le rapport visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au chapitre 5 du Document de Référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 3 avril 2019 sous le numéro D.19-0261.

Facteurs de risques

Vous êtes fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risque décrits aux paragraphes susmentionnés du Document de Référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation ou les résultats financiers du Groupe Coface. En outre, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe Coface à la date du présent rapport, pourraient avoir le même effet négatif sur le Groupe Coface, son activité, sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou les perspectives de croissance ainsi que sur le prix des actions cotées sur Euronext Paris (**ISIN: FR0010667147**).

Toutes ces informations sont disponibles sur les sites internet de la Société (www.coface.com/Investisseurs) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Clarifications relatives à la présentation

Le présent rapport est établi au titre du Chapitre XII du Règlement Délégué (UE) 2015/35 de la Commission Européenne du 10 octobre 2014.

En application des articles L.356-25 et R.356-60 du Code des Assurances, et conformément à l'instruction de l'ACPR n°2015-I-27, le présent rapport est un rapport unique sur la solvabilité et la situation financière de COFACE SA (RCS n°432413599) et Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (RCS n°552069791).

Pour information, COFACE SA constitue le Groupe Coface (« COFACE SA » ou « le Groupe »), surveillé sur base consolidée et Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (« la Compagnie »), un établissement surveillé sur base solo.

Le périmètre général du Groupe Coface est indiqué page 12 de ce document et l'attention du lecteur est attirée sur les éléments suivants :

- Les éléments quantitatifs relatifs à COFACE SA sont établis selon les normes IFRS ou Solvabilité II selon les cas.
- En conformité avec la réglementation, la Compagnie n'a pas obligation d'établir des comptes consolidés et, en conséquence, les éléments quantitatifs fournis dans ce document le sont sur base statutaire, en normes comptables françaises pour l'activité et en normes Solvabilité II pour les éléments prudentiels.
- Les éléments quantitatifs de la Compagnie couvrent essentiellement ceux relatifs à la holding de tête et aux 30 succursales de plein exercice dont le détail figure en annexe 0
- Les activités d'affacturage et les filiales d'assurance-crédit ou de services ne sont pas consolidées par la Compagnie mais par COFACE SA : ceci explique pour l'essentiel les écarts sur les revenus d'activité et les résultats.
- Les activités de réassurance externe sont portées par Coface Re, entité consolidée par COFACE SA
- Sauf paragraphe spécifique ou mention spécifique, les éléments qualitatifs ou quantitatifs de ce document sont valables pour les deux établissements.
- Le présent rapport n'a pas fait l'objet d'une revue par les Commissaires aux comptes de COFACE SA ni de la Compagnie, il a en revanche été approuvé par les conseils d'administration respectifs de COFACE SA et de la Compagnie.

Sommaire

Synthèse	8
A Activité et résultat	11
A.1 Activité	11
A.1.1 Présentation générale	11
A.1.2 Détenteurs de participation qualifiées dans l'entreprise	12
A.1.3 Informations sur la position occupée par l'entreprise dans la structure du groupe	12
A.1.4 Lignes d'activité importantes et zones géographiques où les établissements exercent leurs activités	13
A.1.5 Opérations importantes et évènements importants survenus en 2018	13
A.2 Résultats de souscription	16
A.2.1 COFACE SA	16
A.2.2 La Compagnie	16
A.3 Résultats des investissements	20
A.3.1 Résultats détaillés sur la période	20
A.3.2 Impact dans les fonds propres	23
A.3.3 Titrisation	23
A.4 Résultat des autres activités	24
A.4.1 Autres produits et dépenses	24
A.4.2 Accords de location	25
A.5 Autres informations	26
B Système de gouvernance	28
B.1 Informations générales sur le système de gouvernance	28
B.1.1 Structure de gouvernance	28
B.1.2 Changement notable de gouvernance au cours de la période	31
B.1.3 Politique de rémunération et autres avantages aux salariés	31
B.1.4 Information sur les transactions importantes	33
B.2 Compétence et honorabilité	34
B.2.1 Compétence	34
B.2.2 Honorabilité	34
B.3 Système de gestion des risques, y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité	36
B.3.1 Gestion des risques	36
B.3.2 Procédure pour l'évaluation interne des risques et de la solvabilité	40
B.4 Système de contrôle interne	41
B.4.1 Le contrôle interne	41
B.4.2 Fonction conformité	41
B.5 Fonction d'audit interne	42
B.6 Fonction actuarielle	43
B.7 Sous traitance	44
B.8 Autres informations	44

Profil de risque	46
C.1 Risque de souscription	46
C.1.1 Exposition	46
C.1.2 Technique d'atténuation du risque	46
C.1.3 Concentration du risque	47
C.2 Risque de marché	48
C.2.1 Exposition	48
C.2.2 Techniques d'atténuation du risque	51
C.2.3 Sensibilité au risque	52
C.3 Risque de crédit	54
C.3.1 Exposition	54
C.3.2 Techniques d'atténuation du risque	55
C.4 Risque de liquidité	56
C.4.1 Exposition	56
C.4.2 Techniques d'atténuation du risque	57
C.4.3 Sensibilité au risque	57
C.5 Risque opérationnel	58
C.6 Autres risques importants	59
C.6.1 Risque de réputation	59
C.6.2 Risque stratégique	59
C.6.3 Risques émergents	59
C.7 Autres informations	60
C.7.1 Sensibilité aux facteurs financiers	60
C.7.2 Sensibilité aux autres facteurs de risque	60
C.7.3 Scénarios mesurant la sensibilité aux risques	60
D Valorisation à des fins de solvabilité	62
D.1 Actifs	62
D.1.1 Immobilisations incorporelles	62
D.1.2 Investissements	62
D.1.3 Participations	64
D.1.4 Créances	64
D.1.5 Trésorerie	65
D.1.6 Autres actifs	65
D.2 Provisions techniques	68
D.2.1 Meilleures estimations	68
D.2.2 Marge pour risque	69
D.3 Autres passifs	70
D.3.1 Provisions autres que les provisions techniques	70
D.3.2 Provisions pour retraites et autres avantages	70
D.3.3 Impôts différés passifs	71
D.3.4 Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	72
D.3.5 Dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance	73
D.3.6 Passifs subordonnés	73
D.3.7 Autres dettes	74
D.4 Méthodes de valorisation alternatives	74
D.5 Autres informations	74

E Gestion du capital	76
E.1 Fonds propres	76
E.1.1 Politique de gestion des fonds propres	76
E.1.2 Structure et qualité des fonds propres	76
E.1.3 Fonds propres de base	80
E.1.4 Fonds propres auxiliaires	80
E.1.5 Disponibilité des fonds propres	80
E.1.6 Absorption des pertes par le capital	80
E.1.7 Réserve de réconciliation	80
E.1.8 Ratios supplémentaires	83
E.2 Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis	84
E.2.1 Exigences annuelles	84
E.2.2 Méthodes de calcul retenues	85
E.2.3 Minimum de capital requis	88
E.3 Utilisation du sous-module « risque sur actions » pour fondé sur la durée pour le calcul du capital de solvabilité requis	90
E.4 Différence entre la formule standard et tout modèle interne utilisé	90
E.5 Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis	90
E.6 Autres informations	90
F Annexes	92
F.1 Détails des relations mère-filles	92
F.2 Reportings quantitatif	98

Synthèse

Activités et résultats

Coface délivre en 2018 une performance solide et démontre ainsi la pertinence de son plan stratégique Fit to Win. Le chiffre d'affaires consolidé, qui s'élève à 1 384,7 millions d'euros, croît de 4,6% à périmètre et taux de change constants par rapport à 2017. Le ratio de sinistralité net s'améliore de 6,2 points, à 45,1% et le ratio de coûts net décroît de 0,7 point à 34,5%. Le Groupe termine l'année avec un résultat net (part du groupe) en hausse de 47%, à 122,3 millions d'euros (contre 83,2 millions d'euros en 2017).

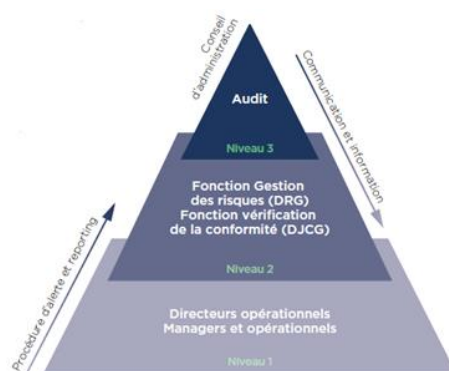
La Compagnie voit son chiffre d'affaires croître de 4,5% à périmètre et taux de change constants pour atteindre 1 078,3 millions d'euros. Le ratio de sinistralité net de la Compagnie s'améliore de 4,5 points, à 47,5% et le ratio de coûts net a diminué de 1,4 points à 46,9%. Le résultat net de la Compagnie augmente de 37,7% passant à 62,8 millions d'euros contre 45,6 millions en 2017.

Système de gouvernance

Le Groupe Coface a mis en place une gouvernance claire s'appuyant sur le Conseil d'administration, le comité d'audit et des comités spécialisés. Le système de gestion et de contrôles des risques s'articule autour du CGRC, de ses sous-comités spécialisés et des fonctions clés.

Le Groupe a mis en œuvre un dispositif de gestion des risques composé de trois lignes de défenses :

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



Profil de Risque

En tant qu'assureur-crédit, le risque de souscription est le principal risque du Groupe Coface, représentant une part importante du besoin en capital de la formule standard. Néanmoins, il est tout de même impacté par le risque de marché, de crédit, de liquidité et opérationnel. Dans l'optique d'une gestion plus efficace, le Groupe maintient un portefeuille de risque suffisamment diversifié aussi bien en matière de risque de souscription avec une diversification géographique ou sectorielle mais également en matière de d'investissement. Le Groupe fait également appel à la réassurance pour renforcer sa solvabilité face à une augmentation de la sinistralité.

Par ailleurs, le Groupe utilise l'ORSA pour mesurer l'évolution de la solvabilité du Groupe face à des événements défavorables.

Valorisation à des fins de solvabilité

Le bilan de Solvabilité du Groupe Coface a été arrêté au 31 décembre 2018 conformément à la réglementation Solvabilité II. Le Groupe Coface valorise ses actifs et ses passifs en se fondant sur l'hypothèse d'une continuité d'exploitation de l'entreprise. Les méthodes de valorisation du bilan prudentiel sont les mêmes que celles utilisées en 2017 afin de comparer l'évolution des grandes classes d'actifs et de passifs. Cette valorisation, depuis les normes IFRS en norme Solvabilité II, de l'actif du Groupe Coface est de 4 355 millions d'euros. La Compagnie a un total actif de 3 538 millions d'euros. En ce qui concerne le passif, celui du Groupe est de 1 859 millions d'euros alors que celui de la Compagnie est de 1 719 millions d'euros.

Gestion du capital

Le Groupe Coface et la Compagnie utilisent la formule standard pour calculer leurs Capital de Solvabilité Requis (SCR) et leurs Minimum de Capital Requis (MCR). En vue de l'optimisation des capitaux, le Groupe a mis en place une politique de gestion du capital qu'il revoit à minima une fois par an. Les ratios de Solvabilité du Groupe Coface et de la Compagnie sont, au 31 décembre 2018, respectivement 172% et 278%.



/ A. ACTIVITE ET RESULTATS

A Activité et résultat

A.1 Activité

A.1.1 Présentation générale

- **Nom et forme juridique des entreprises**

COFACE SA est une société anonyme au capital de 314 496 464 euros dont le siège social est situé 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France. Elle est immatriculée au Registre de commerce de Nanterre sous le numéro 432 413 599 R.C.S.Nanterre.

La Compagnie est une société anonyme au capital de 137 052 417 euros dont le siège social est situé 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France. Elle est immatriculée au Registre de commerce de Nanterre sous le numéro 552 069 791 R.C.S.Nanterre.

- **Nom et coordonnées de l'autorité de contrôle chargée du contrôle financier**

COFACE SA et la Compagnie sont deux établissements régis par le code des assurances et soumis à supervision prudentielle par l'Autorité de Contrôle Prudentielle et de Résolution (ACPR) située au 61 rue Taitbout à Paris (75009).

- **Nom et coordonnées des auditeurs externes**

Commissaires aux comptes – COFACE SA

Commissaires aux comptes titulaires	Deloitte & Associés 6, place de la Pyramide 92908 Paris-La-Défense cedex Représenté par Jérôme LEMIERRE	KPMG SA EQHO- 2 Avenue Gambetta CS 60055 92066 Paris La Défense Représenté par Régis TRIBOUT
Commissaires aux comptes suppléants	BEAS 6, place de la Pyramide 92908 Paris-La-Défense cedex Représenté par Mireille BERTHELOT	KPMG AUDIT FS I Tour EQHO 2 avenue Gambetta CS 60055 92066 Paris la Défense Représenté par Isabelle GOALEC

Commissaires aux comptes – La Compagnie

Commissaires aux comptes titulaires	Deloitte & Associés 6, place de la Pyramide 92908 Paris-La-Défense cedex Représenté par Jérôme LEMIERRE	KPMG SA EQHO- 2 Avenue Gambetta CS 60055 92066 Paris La Défense Représenté par Régis TRIBOUT
Commissaires aux comptes suppléants	BEAS 6, place de la Pyramide 92908 Paris-La-Défense cedex Représenté par Mireille BERTHELOT	KPMG AUDIT FS I Tour EQHO 2 avenue Gambetta CS 60055 92066 Paris la Défense Représenté par Isabelle GOALEC

A.1.2 Détenteurs de participation qualifiées dans l'entreprise

- **COFACE SA**

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital et des droits de vote du Groupe depuis deux ans :

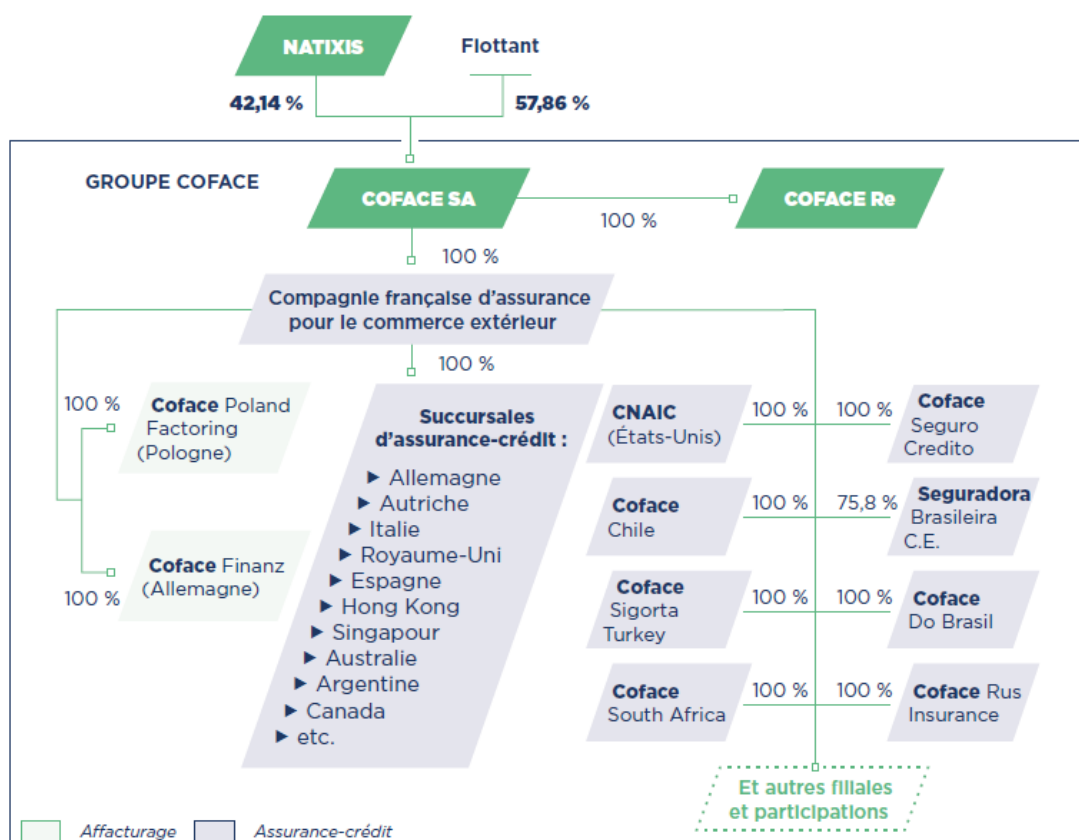
	Au 31 Dec., 2018				Au Dec. 31, 2017		Au Dec. 31, 2016	
	Actions	%	Droits de vote	%	Actions	Droits de vote	Actions	Droits de vote
Natixis	64 853 881	42,14%	64 853 881	42,86%	64 853 881	64 853 881	64 853 881	64 853 881
Employés	382 256	0,25%	382 256	0,25%	376 537	376 537	383 618	383 618
Public	86 062 884	55,92%	86 062 884	56,88%	91 494 985	91 494 985	91 666 723	91 666 723
Auto-détention (contrat de liquidité et transactions sur actions propres)	2 600 240	1,69%	0	0,00%	522 829	0	344 010	0
Autres								
Total	153 899 261	100%	151 299 021	100%	157 248 232	156 725 403	157 248 232	156 904 222

- **La Compagnie**

La Compagnie est un établissement détenu à 100% par COFACE SA.

A.1.3 Informations sur la position occupée par l'entreprise dans la structure du groupe

Le diagramme ci-dessous présente la structure juridique de COFACE SA ainsi que la description des filiales et succursales significatives.



¹ Siège social de Natixis : 30 avenue Pierre Mendès France - Immeuble Arcade de seine - 75013 Paris - France

² Les détails des relations mères-filiales sont présentés dans l'annexe F1. Y est repris par région et pays, les entités, leurs adresses, la méthode de consolidation, le pourcentage de contrôle et d'intérêt au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017.

³ La Compagnie est ainsi la principale société opérationnelle et la principale société d'assurance du Groupe. Elle détient par ailleurs les deux sociétés du Groupe habilitées à exercer une activité d'affacturage : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne.

A.1.4 Lignes d'activité importantes et zones géographiques où les établissements exercent leurs activités

L'activité des établissements est principalement centrée sur l'assurance-crédit qui représente 88,9 % des revenus de COFACE SA en 2018. Elle consiste à proposer aux entreprises des solutions pour les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export.

Dans certains pays, essentiellement en Europe centrale, le Groupe commercialise des produits d'information et de recouvrement sans garantie d'assurance ou de cautionnement.

Sauf exception, COFACE SA exerce ses activités par l'intermédiaire de filiales détenues à 100% tandis que l'activité de la Compagnie s'exerce au travers de 30 succursales, de filiales d'assurance-crédit et de 2 sociétés d'affacturage.

Les deux établissements (COFACE SA et la Compagnie) opèrent dans sept régions opérationnelles :

- Europe du Nord
- Europe de l'Ouest
- Europe centrale
- Méditerranée et Afrique
- Amérique du Nord
- Amérique latine
- Asie Pacifique

Le Groupe est par ailleurs présent sur le marché de l'affacturage, en Allemagne et en Pologne, et sur le marché du cautionnement.

A.1.5 Opérations importantes et événements importants survenus en 2018

• Introduction d'une nouvelle signature – COFACE FOR TRADE

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

• Mise en œuvre de deux programmes de rachat d'actions

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

- Un premier programme de 30 millions d'euros, effectué entre le 15 février et le 15 octobre, a abouti au rachat de 3 348 971 actions. Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 24 octobre 2018, a décidé d'annuler ces actions et corrélativement, de réduire le capital social de la société

-Un deuxième programme de 15 millions d'euros a été lancé le 25 octobre et a pris fin le 8 janvier 2019 avec le rachat de 1 867 312 actions supplémentaires. Au 31 décembre 2018, Coface avait racheté 1 708 735 actions pour une valeur de 13 736 491 euros

- **Mise en place d'une ligne de crédit syndique de 300 millions d'euros conclue par Coface Poland factoring**

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, Coface Poland Factoring a signé le 8 juin 2018, avec un groupe de banques partenaires¹, la mise en place d'un crédit syndiqué multi-devises (EUR et PLN) d'un montant de 300 millions d'euros. Ce crédit se substitue en partie à des lignes de crédit bilatérales existantes. Le crédit est mis en place pour une durée de deux ans avec une option d'extension d'une année, à la main des prêteurs. Cette opération permet au Groupe une amélioration de sa flexibilité financière et un allongement de la maturité de son refinancement, tout en profitant des conditions de marché favorables et en renforçant les relations avec ses banques de premier rang qui confirment ainsi leur engagement de moyen terme auprès de Coface.

- **Cession de COFACREDIT**

Coface a annoncé le 27 juin 2018 avoir cédé à Factofrance (Groupe Crédit Mutuel – CM11) sa participation de 36% au capital de Cofacredit, société d'affacturage jusqu'ici détenue conjointement par les deux groupes. Cette participation minoritaire ne s'inscrit pas dans la stratégie de développement de l'activité de l'affacturage. Cette cession est par ailleurs en ligne avec le second pilier du plan Fit to Win, qui vise à une meilleure gestion du capital. La transaction a eu un impact négatif de -2,2 millions d'euros sur le résultat net du deuxième trimestre 2018 et un impact positif d'environ 3 points sur le ratio de solvabilité.²

- **Signature en vue de l'acquisition de PKZ (Slovénie)**

Le 6 septembre 2018, Coface a annoncé avoir signé avec SID Bank, banque publique slovène, un contrat portant sur l'acquisition de la totalité du capital de PKZ, filiale d'assurance-crédit de SID Bank. Créé par SID Bank en 2005, PKZ est le leader du marché de l'assurance-crédit en Slovénie avec une forte part de marché. En 2017, la société a enregistré 15,1 millions d'euros de primes brutes émises sur un portefeuille principalement export. Après avoir obtenu l'autorisation de l'autorité de la concurrence slovène le 19 octobre 2018, la finalisation de l'acquisition reste soumise à l'obtention de l'autorisation du régulateur slovène des assurances.

- **Annnonce d'un partenariat stratégique avec TRADESHIFT**

Coface a annoncé le 10 octobre 2018 un partenariat stratégique avec Tradeshift, leader des paiements et des marketplaces de la chaîne d'approvisionnement, afin d'aider les entreprises de son réseau à prendre des décisions en toute confiance et avec une plus grande transparence financière entre acheteurs et fournisseurs. Coface met ainsi des indicateurs de risques à disposition d'un réseau de 1,5 million d'entreprises dans 190 pays. En combinant leurs écosystèmes métier et leurs expertises, Coface et Tradeshift sont en train de co-développer des solutions innovantes pour guider les entreprises dans la complexité du commerce mondial et pour les protéger contre le risque de non-paiement.

- **Impact du « Brexit » sur l'activité de Coface au Royaume-Uni**

En 2018, les effets négatifs liés au « Brexit » ont accentué des tendances plus lourdes de l'économie britannique : baisse de la confiance des entreprises et des ménages, pressions sur les modèles

¹ Sept banques relationnelles : Crédit Agricole CIB, HSBC, ING Bank Śląski et Natixis interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, Banco Santander, Commerzbank et Société Générale CIB interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Crédit Agricole CIB en tant qu'agent de la facilité

² Information non auditée.

économiques en mutation (distribution non-alimentaire). Dans ce contexte, Coface a poursuivi sa politique de souscription rigoureuse. Notre exposition globale au Royaume-Uni a ainsi diminué de 12%, principalement sur les secteurs de l'agro-alimentaire, de la distribution et de la construction. L'incertitude dans les modalités du retrait reste élevée (« no deal », second référendum) et des actions supplémentaires pourront être entreprises en 2019. Pour assurer ce suivi, un comité de pilotage, présidé par la secrétaire générale du Groupe, a été constitué et se réunit régulièrement pour déterminer les actions prioritaires à mener : évolutions réglementaires du statut de la succursale, adaptation de la politique de souscription, communication avec nos clients et brokers...

- **Ouverture du capital de COFACE SOUTH AFRICA**

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

A.2 Résultats de souscription

A.2.1 COFACE SA

Le chiffre d'affaires consolidé de COFACE SA a augmenté de 4,6% à périmètre et taux de change constants à 1 384,7 millions d'euros en 2018 (+2,2% à périmètre et taux de change courants). Une description plus détaillée est disponible dans les chapitres 1.3 – Description des principales activités et 3.3 – Commentaires sur les résultats du Document de référence 2018.

A.2.2 La Compagnie

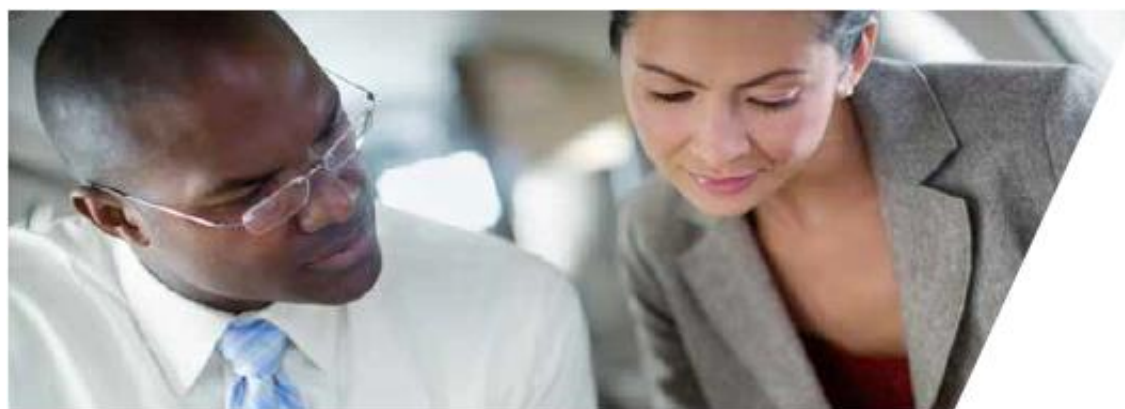
- Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur s'établit à 1 078,3 millions d'euros, croît de 4,5% par rapport à décembre 2017 à périmètre et taux de change constants (+2,8% à périmètre et taux de change courants).

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires, par activité, au 31 décembre 2017 et 2018 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			Variation	
	2018	2017	en %	en % : à taux de change constant	%: à périmètre et change constants
Primes affaires directes	898	874	0	3,7%	3,7%
Primes acceptés	169	153	0	8,9%	8,9%
Primes acquises	1 067	1 027	0	4,4%	4,4%
Accessoires de primes	10	20	-1	-46,3%	5,1%
Procédures publiques	0	1	-1	-100,0%	-
Autres produits techniques	2	1	0	31,5%	31,5%
Autres produits techniques	2	2	0	-7,8%	8,4%
Total chiffre d'affaires	1 078	1 049	2,8%	3,3%	4,5%

Les primes acquises s'établissent à 1 066,7 millions d'euros, en hausse par rapport à 2017. Les accessoires de primes augmentent de 5,1% (à périmètre et taux de change constants) pour atteindre 9,8 M€ au 31 décembre 2018. Enfin, les autres produits s'élèvent à 1,7 millions d'euros en baisse de 8,4% par rapport à décembre 2017.



- **Evolution du chiffre d'affaires par région**

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires de la Compagnie au sein de ses sept régions géographiques pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2018 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018				Variation	
	2018	2017	(en m€)	en %	en % : à taux de change constant	%: à périmètre et change constants
Europe de l'Ouest	248	240	7	3,1%	2,4%	2,7%
Europe du Nord	216	210	6	2,8%	2,8%	2,8%
Europe Centrale	100	95	4	4,7%	6,3%	6,3%
Méditerranée et Afrique	297	291	6	2,2%	2,4%	6,4%
Amérique Latine	44	47	-4	-7,7%	5,7%	5,7%
Amérique du Nord	77	73	4	6,0%	9,2%	9,2%
Asie-Pacifique	98	93	5	5,0%	1,2%	1,2%
Total chiffre d'affaires	1 078	1 049	29	2,8%	3,3%	4,5%

Toutes les régions affichent un chiffre d'affaires en hausse à périmètre et change constants.

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en hausse de 2,7% (3,1% à périmètre et taux de change courants). La nouvelle production est en hausse en France et la croissance du chiffre d'affaires des assurés se poursuit. La remise à plat des règles de souscription au Royaume-Uni en prévision d'un « Brexit » aux modalités incertaines explique une production de contrats Single Risk en retrait.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires croît de 2,8% cette année. L'activité d'assurance-crédit se stabilise en Allemagne. La pression sur les prix reste importante mais se compense par des résiliations en baisse et une progression de l'activité des assurés. Le chiffre d'affaires progresse dans les autres pays de la zone (Pays-Bas, Suède et Danemark).

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en croissance de 6,4% retraité du transfert d'activité des accessoires de primes de la succursale à la filiale italienne (2,2% à périmètre et taux de change courants). Les performances commerciales de l'ensemble de la région sont bonnes en raison notamment d'un meilleur taux de rétention.

En Amérique Latine, on observe une hausse du chiffre d'affaires de 5,7% à périmètre et taux de change constants (-7,7% à périmètre et taux de change courants). Le fort impact défavorable du change s'explique par les dépréciations marquées du peso argentin et dans une moindre mesure du real brésilien. Le taux de rétention est également en amélioration sensible dans la quasi-totalité des pays de la zone.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 9,2% (6% à périmètre et taux de change courants). Le fort impact défavorable du change s'explique par la progression de l'euro face au dollar américain. En assurance-crédit, une meilleure activité des assurés et une production de nouveaux contrats en légère hausse permet la stabilisation du portefeuille.

L'Europe Centrale affiche une hausse de son chiffre d'affaires de 6,3% (4,7% à périmètre et taux de change courants). Une forte rétention et une activité clients qui reste dynamique soutiennent le volume de prime de l'activité d'assurance-crédit alors que les nouvelles souscriptions sont en souffrance.

En Asie-Pacifique, le chiffre d'affaires est en hausse de 1,2% (5% à périmètre et taux de change courants). L'impact négatif du change est imputable aux devises dont le cours est corrélé à celui du dollar américain. La nouvelle production est en hausse et les résiliations décroissent. Des ristournes de primes ont, cependant, été accordées compte tenu du bas niveau de sinistralité. La production de contrats Single Risk est en retrait.

- **Sinistralité**

La charge des sinistres de la Compagnie s'établit à 466,8 millions d'euros, en baisse de 11,7% par rapport à 2017 :

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	en %
Charges de sinistres	-467	-529	-11,7%
Primes acquises	1 067	1 027	3,9%
Ratio de sinistralité brute de réassurance	43,8%	51,5%	-7,7 pts

Le ratio de sinistralité, brut de réassurance et y compris frais, s'améliore de 8 points, passant de 51,5% en 2017 à 43,8% en 2018. Cette amélioration s'explique par une baisse du ratio de sinistralité en Asie-Pacifique, grâce à des actions ciblées et revues de portefeuille pour mettre la sinistralité des marchés émergents sous contrôle, dans un environnement économique favorable.

- **Frais généraux**

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion des sinistres et de gestion interne des placements, est en hausse de 7,3% à périmètre et taux de change constants et passent de 456,9 millions d'euros en 2017 à 490,2 millions d'euros en 2018.

Les frais généraux internes, incluant les frais de gestion des sinistres et de gestion interne des placements, sont en hausse de 9,2% à périmètre et change constants (+6,8% à périmètre et taux de change courants), de 281,7 millions d'euros en 2017 à 301 millions d'euros en 2018 principalement du fait d'une révision des assiettes de refacturation interne des coûts vis-à-vis des filiales étrangères.

Frais généraux La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation	
	2018	2017	en %	%: à périmètre et change constants
Frais généraux internes	-301	-282	6,8%	9,2%
<i>dont frais de gestion des sinistres</i>	-23	-23	2,6%	3,3%
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	-3	-2	72,6%	72,7%
Commissions	-189	-175	8,0%	4,2%
Total frais généraux	-490	-457	7,3%	7,3%

- **Résultat technique**

Le résultat technique brut de réassurance a augmenté de 8.5 millions d'euros (+5,26% par rapport à 2017), passant de 161,3 millions d'euros en 2017 à 169,8 millions d'euros en 2018. Cette augmentation est favorisée par une baisse de la sinistralité.

Le coût de la réassurance augmente de 37,8% en 2018, passant de 88,3 millions d'euros en 2017 à 121,7 millions d'euros en 2018.

La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	en %
Primes cédées	-532	-540	-1,6%
Sinistres cédés	213	276	-23,0%
Commissions reçues des réassureurs	197	176	12,2%
Résultat de réassurance	-122	-88	37,8%

L'amélioration de la sinistralité (moins de sinistres cédés aux réassureurs) et la croissance des primes acquises (plus de primes cédées aux réassureurs) expliquent un coût de la réassurance en hausse.

Le résultat technique net de la Compagnie baisse de 34,2% et passe de 73 millions d'euros en 2017 à 48 millions d'euros en 2018.

A.3 Résultats des investissements

A.3.1 Résultats détaillés sur la période

- **Évolution des marchés financiers**

En 2018, la croissance économique est restée significativement positive dans les grandes régions du monde, sans empêcher toutefois l'apparition d'importantes divergences. Soutenue par les mesures budgétaires de l'Administration Trump, l'économie américaine a affiché une très bonne tenue. Il n'en a pas été de même pour la zone euro, où la croissance a été très décevante en raison de facteurs à la fois internes et externes.

Aux Etats-Unis, l'année 2018 a été synonyme de solides performances économiques : après un démarrage timide en début d'année, la croissance a nettement accéléré au T2 et au T3, profitant du stimulus budgétaire de la réforme fiscale. La confiance est restée particulièrement bien orientée dans tous les secteurs de l'économie américaine. La Réserve fédérale a continué de durcir sa politique monétaire en procédant à 4 relèvements de taux durant l'année, au vu de la croissance solide et de l'inflation stable. La mise en place des droits de douane par Washington à l'encontre d'un grand nombre d'importations chinoises et d'autres partenaires commerciaux clés a conféré à la politique commerciale américaine un aspect conflictuel, alimentant les craintes d'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, dont les effets négatifs pèseront sur la croissance des échanges et la confiance. Les marchés de taux ont été marqués par la baisse des taux longs des obligations souveraines. Le taux 10 ans américain a fini l'année à 2.6% après avoir atteint un pic à 3.26% début novembre.

En Zone Euro, les chiffres économiques ont beaucoup déçu en 2018. En effet, la croissance du PIB n'a été que de 1% au cours des 3 premiers trimestres de l'année, contre 2% au cours des trois derniers trimestres de 2017. Plusieurs facteurs négatifs ont joué. L'activité industrielle et les exportations ont été pénalisées par le niveau élevé de l'euro en début d'année et par les tensions commerciales internationales. L'incertitude politique est restée un thème majeur, à des degrés divers, dans les grands pays : difficulté à constituer une majorité gouvernementale en Allemagne en début d'année, bras de fer budgétaire entre l'Italie et la Commission Européenne à partir de l'été, importantes tensions sociales en France au T4. Ajoutons qu'en fin d'année la visibilité concernant les modalités du Brexit restait très faible. La Banque Centrale Européenne a mis fin, en décembre, à son programme d'achats d'actifs sachant que sa capacité à relever ses taux directeurs en 2019 restait très incertaine. Le taux 10 ans allemand est passé fin décembre sous la barre des 0.2% soit un niveau inférieur à celui observé au début de 2018. De plus, le marché a révisé très largement à la baisse les anticipations de hausse de taux pour la Fed et la BCE.

Concernant les économies émergentes, malgré des divergences significatives entre les pays, la croissance des économies émergentes a été robuste au premier trimestre 2018 dans un contexte mondial porteur. En revanche, à partir du second trimestre, cette dynamique s'est quelque peu enrayée. Tout d'abord, la normalisation de la politique monétaire américaine ainsi que la forte appréciation du dollar ont conduit de nombreuses banques centrales émergentes à mettre un terme à leur politique d'assouplissement monétaire voire à augmenter leurs taux. Ensuite, les marchés émergents ont continué d'être à la peine, affaiblis par l'accroissement des risques géopolitiques/internationaux et des risques idiosyncratiques qui se sont mués en véritables épisodes de crise (Turquie, Argentine etc). Enfin, la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine a fortement pesé sur les économies émergentes. Sur les marchés d'actions, les fortes incertitudes ont entraîné l'ensemble des marchés à baisser fortement sur la fin de l'année en devises locales, les Etats-Unis ont baissé de -6.3%, la zone euro - 14.7%, l'Europe de -13.1%, les marchés émergents de -12.3% et le Japon de 16.8% notamment dû à la hausse des taux longs aux Etats-Unis.

- **Résultat financier des investissements – COFACE SA**

- **Evolution du portefeuille de placement**

Dans ce contexte économique, le Groupe, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a diminué son exposition à la dette d'entreprise de catégorie Investment Grade et High Yield tout en augmentant son exposition à la dette souveraine.

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 diminuée sur l'exercice 2018 en raison de la baisse sur les marchés actions et de l'écartement des spreads de crédit reflétant un environnement économique incertain sur fonds de guerre commerciale et de tensions géopolitiques. Le portefeuille financier par grandes classes d'actifs se décompose ainsi :

Portefeuille de placement COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			
	2018		2017	
	(en m€)	(en %)	(en m€)	(en %)
Immobilier de placement	227	8,4%	219	7,5%
Actions	178	6,6%	208	7,1%
Obligations	1777	66,0%	1785	60,8%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	511	19,0%	722	24,6%
Total actifs financiers	2692	100,0%	2934	100,0%

- **Résultat du portefeuille de placements**

Le résultat des placements s'établit à 45,4 millions d'euros dont 4,7 millions d'euros d'externalisation et dépréciation (soit 1,7% de l'encours annuel moyen 2018 et 1,5% hors externalisation et dépréciation) à comparer à 49,8 millions d'euros dont 12,3 millions d'euros d'externalisation et dépréciation / reprise en 2017 (soit 1,7 % de l'encours annuel moyen 2017 et 1,4% hors externalisation et dépréciation). Malgré un contexte de marché difficile sur l'année marqué par un écartement des spreads de crédit et une forte baisse des marchés actions, nous avons réussi à maintenir un taux de rendement quasiment similaire à celui de 2017.

Résultat du portefeuille de placement COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		
	2018	2017	Variation
Actions	5,5	6,7	-17,9%
Produits de taux	30,9	36,8	-16,0%
Immobilier de placement	9,0	6,3	42,9%
Total placements	45,4	49,8	-8,8%
<i>Dont externalisation, dépréciation et reprise de provision</i>	4,7	10,0	-53,0%
filiales non consolidés	3,1	4,5	-31,1%
Résultat de change	7,8	4,5	73,3%
Frais financier et charges de placements	-5,2	-3,6	44,4%
TOTAL	51,1	55,3	-7,6%

Après résultat des titres de participation, résultat de change et des dérivés, frais financiers et charges de placements, le résultat financier du Groupe s'élève pour l'année 2018 à 51,1 millions d'euros. En raison de la baisse des réserves de réévaluations sur le portefeuille de placement impacté principalement par la

baisse des marchés du crédit et actions, le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur 2018 à -0,2% contre 2,3 % sur la même période en 2017. Le portefeuille d'investissement réalise son objectif de préservation du capital dans un contexte où presque toutes les classes d'actifs sont à performances négatives.

- **Résultat financier des investissements – la Compagnie**

- **Evolution du portefeuille de placement**

Le portefeuille de la Compagnie a suivi la même évolution que celui du groupe en matière d'allocation. On observe une baisse de la valeur de marché du portefeuille de la Compagnie dû à la baisse sur les marchés action ainsi que la diminution sur les produits dérivés entre 2017 et 2018 (catégorie autres placements financiers).

Le portefeuille de placement de la Compagnie se décompose ainsi :

Portfeuille de placement La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018			
	2018		2017	
	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
Immobilier de placement	188	8,4%	185	7,4%
Actions	143	6,4%	168	6,7%
Obligations	1342	59,8%	1385	55,2%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	572	25,5%	771	30,7%
Total actifs financiers	2244	100,0%	2508	100,0%

- **Résultat du portefeuille de placements**

Le résultat financier de la Compagnie s'établit à 76,2 millions d'euros sur l'année 2018 contre 75,7 millions d'euros en 2017. Il intègre 24,6 millions d'euros de revenus issus des participations contre 21,2 millions d'euros l'an passé. Malgré un contexte de marché difficile sur l'année marqué par un écartement des spreads de crédit et une forte baisse des marchés actions, le Groupe a réussi à maintenir un taux de rendement quasiment similaire à celui de 2017.

Résultat du portefeuille de placement La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		
	2018	2017	Variation
Revenu des placements	72,2	74,5	-2,3
Profits sur réalisation des placements	79,9	92,7	-12,8
TOTAL DES PRODUITS	152,1	167,1	-15,0
Frais financiers	-16,7	-17,3	0,6
Gestion des placements	-3,0	-1,7	-1,3
Provision pour dépréciation des placements	-12,2	-4,1	-8,1
Autres charges des placements	-2,5	-2,6	0,2
Pertes sur réalisation des placements	-41,5	-64,9	23,4
TOTAL DES CHARGES	-76,0	-91,5	15,5
RESULTAT FINANCIER	76,1	75,7	0,5

Ce résultat ne suit pas l'évolution du résultat du groupe du fait principalement des différences de périmètre et de normes.

Dans les comptes statutaires de la Compagnie, du fait de la convention de trésorerie allemande, les résultats des filiales allemandes sont enregistrés dans le résultat financier alors que dans les comptes IFRS du groupe ces entités sont consolidées et participent au résultat global.

D'autre part, les normes comptables françaises ne permettent pas de transcrire les fonds dédiés contrairement aux normes IFRS pour le groupe.

A.3.2 Impact dans les fonds propres

➤ COFACE SA

Les 2 tableaux ci-dessous présentent l'impact dans les fonds propres au 31 décembre 2018 et, à titre de comparaison, au 31 décembre 2017 :

COFACE SA (en millions d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Au 1er Janvier, 2018	154,0	-32,1	-20,8	101,0	-0,1	95,2
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	1,9	0,0	-1,2	0,7	0,0	-8,5
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	-39,3	0,0	20,6	-18,7	0,0	-8,5
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	0,0	1,8	-0,4	1,4	0,0	-8,5
Transactions avec les actionnaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-8,5
Au 31 Décembre, 2018	116,6	-30,3	-1,8	84,5	-0,1	84,3

COFACE SA (en millions d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Au 1er Janvier, 2017	139,7	-33,1	-13,8	92,8	2,4	95,2
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-11,2	-	2,7	-8,5	0,0	-8,5
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	23,1	-	-7,9	15,2	0,2	-8,5
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	2,4	1,0	-1,8	-0,9	-	-8,5
Transactions avec les actionnaires	0,0	0,0	0,0	2,4	-2,4	-8,5
Au 31 Décembre, 2017	154,0	-32,1	-20,8	101,0	0,1	100,9

➤ La Compagnie

La Compagnie présente ses états financiers en French GAAP, la comptabilisation directement en fond propres des profits et pertes n'est donc pas applicable.

A.3.3 Titrisation

Non applicable pour COFACE SA et la Compagnie.

En effet, au 31 décembre 2018, aucun établissement n'a d'investissements dans des titres émis dans le cadre d'une titrisation dans son portefeuille financier.

A.4 Résultat des autres activités

A.4.1 Autres produits et dépenses

- **COFACE SA**

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -5,0 millions d'euros et se décomposent principalement :

- au titre des autres produits opérationnels :
 - des reprises nettes des indemnités versées dans le cadre de la renégociation du bail du siège social de Bois-Colombes pour 5,2 millions d'euros
 - de reprises de provisions devenues sans objet au Brésil et en Belgique pour un montant de 3,1 millions d'euros
- au titre des autres charges opérationnelles :
 - de charges de restructuration pour un montant de 5,7 millions d'euros
 - de 5,0 millions d'euros d'indemnités versées à des agents commerciaux en Amérique du Nord dans le cadre de leur internalisation
 - au titre des autres charges opérationnelles
- de la moins-value de cession des titres Cofacredit pour 2,2 millions d'euros

- **La Compagnie**

Le résultat exceptionnel s'élève à 5,8 millions d'euros en 2018, contre -4,2 millions d'euros en 2017. Cette augmentation s'explique par des reprises de provisions importantes sur l'Allemagne et l'Italie.

Les produits exceptionnels tiennent compte :

- De l'impact de la renégociation du bail de Bois-Colombes pour 5,2 millions d'euros. Ce montant tient principalement compte de la reprise des provisions pour locaux vacants, de la reprise de franchise résiduelle, compensées par les indemnités versées.
- De reprises de provisions devenues sans objet en Belgique pour 0,8 millions d'euros
- D'une reprise d'amortissement dérogatoire pour 3,9 millions d'euros.

Les autres charges exceptionnelles sont composées principalement de charges liées au plan stratégique Fit to Win pour 4,8 millions d'euros :

- 0,5 millions d'euros de charges complémentaires dans la région Méditerranée et Afrique
- 3,8 millions d'euros de charges complémentaires en France (dont 0,6 millions d'euros sous forme de provisions pour risques et charges).

A.4.2 Accords de location

- **Baux d'exploitation**

Les accords de location concernent principalement les locations de bureaux et les contrats de location et maintenance de matériel informatique.

Les dépenses liées aux accords de location sont les suivantes :

Les principaux accords de location de bureaux sont relatifs aux sièges sociaux de COFACE SA et de la succursale allemande de la Compagnie.

- **COFACE SA**

Le siège social du groupe est situé 1, Place Costes et Bellonte, 92270, Bois Colombes, France. Les conditions financières du bail commercial historique ainsi que l'organisation des surfaces occupées ont été renégociées en 2018. Le nouveau bail consenti pour une durée de douze ans a débuté le 1^{er} septembre 2018 et devrait se terminer le 31 août 2030.

Dépenses liées aux accords de location Coface SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		
	2018	2017	Variation
Charges liées aux locations de bureaux	29,8	31,6	-1,8
Charges liées aux dépenses informatiques	13,9	14,2	-0,3
Total	43,6	45,8	-2,2

Cette renégociation du bail historique se justifie par le transfert des garanties publiques à l'export à BPI France ainsi que par la réorganisation du site de Bois-Colombes dans le cadre du plan de restructuration. En conséquence, la provision sur locaux vacants et réaménagement des locaux constituée sur l'exercice 2016 a été totalement reprise sur l'exercice 2018 ce qui a, pour partie, impacté favorablement les charges locatives.

La baisse observée des charges de location de bureaux s'explique aussi par des efforts de rationalisation et de renégociation des baux entrepris dans le cadre du plan stratégique *Fit to Win*.

En 2019, la norme IFRS 16 va se substituer à la norme IAS 17. Les actifs financés au moyen de contrats de crédit-bail ou de location-financement mais également désormais au moyen de contrats de location simple devront être présentés dans les comptes consolidés comme s'ils avaient été acquis directement par endettement financier. Ainsi, la norme imposera la comptabilisation au bilan de tous les contrats de location sous forme d'un droit d'utilisation sur l'actif loué, enregistré dans les immobilisations, et au passif la comptabilisation d'une dette financière au titre des loyers et des autres paiements à effectuer pendant la durée de la location. Coface SA a prévu d'utiliser l'exception prévue par la norme en ne modifiant pas le traitement comptable des contrats de location de courte durée (inférieure à 12 mois) ou portant sur des actifs sous-jacents de faible valeur (inférieure à 5 000 USD).

L'impact le plus significatif attendu portera sur la comptabilisation du bail du siège social du groupe contracté en location simple.

- **La Compagnie**

Le tableau ci-dessous présente les charges de locations de la Compagnie :

Dépenses liées aux accords de location	Au 31 Dec., 2018		
	2018	2017	Variation
La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>			
Charges liées aux locations de bureaux	23,3	24,8	-1,5
Charges liées aux dépenses informatiques	13,4	12,6	0,8
Total	36,7	37,3	-0,7

Les efforts de rationalisation et de renégociation des baux du plan Fit to Win, entrepris pour le Groupe, a également impacté favorablement les charges de locations de la Compagnie.

- **Baux financiers**

Pas applicable à COFACE SA et la Compagnie.

A.5 Autres informations

Aucune autre information significative n'est à porter à la connaissance du public.



/ B. SYSTEME DE GOUVERNANCE

B Système de gouvernance

B.1 Informations générales sur le système de gouvernance

B.1.1 Structure de gouvernance

- **Structure de gouvernance de COFACE SA**

La Société est composée d'un conseil d'administration et d'un directeur général.

- **Le conseil d'administration**

Jusqu'à la date de sa séance du 11 février 2019, le conseil d'administration est composé de onze membres dont 45,5% sont des femmes et 45,5% sont indépendants³:

- Monsieur François RIAHI, président, coopté au siège de Monsieur Laurent MIGNON démissionnaire
- Monsieur Jean ARONDEL
- Monsieur Jean-Paul DUMORTIER
- Monsieur Éric HEMAR
- Monsieur Daniel KARYOTIS
- Madame Isabelle LAFORGUE
- Madame Nathalie LOMON
- Madame Sharon MACBEATH
- Madame Isabelle RODNEY
- Madame Anne SALLE-MONGAUZE
- Monsieur Olivier ZARROUATI

Le détail du fonctionnement et de la gouvernance du conseil d'administration sont fournis dans le Document de référence 2018 au paragraphe 2.1 Composition et fonctionnement du conseil d'administration et ses comités spécialisés.

- **Comité des comptes et de l'audit**

À la date du présent rapport, le comité des comptes et de l'audit est composé de Monsieur Éric Hémar (président), et de Madame Isabelle Laforgue et Monsieur Jean-Paul Dumortier depuis le 24 avril 2018.

Le comité des comptes et de l'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.

Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité des comptes et de l'audit)

La mission du comité des comptes et de l'audit est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, afin de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière. A cet effet, il émet à l'attention du conseil d'administration des avis et/ou recommandations.

Dans ce cadre, le comité des comptes et de l'audit exerce notamment les missions principales suivantes :

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

- a) Suivi du processus d'élaboration de l'information financière;
- b) Suivi du contrôle de l'audit externe des comptes
- c) Sélection et renouvellement des commissaires aux comptes
- d) Approbation de la fourniture par les commissaires aux comptes des services autres que la certification des comptes
- e) Missions relatives au contrôle interne
- f) Budget annuel

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

Plus de détails sont disponibles dans le document de référence 2018 au paragraphe Comité des comptes et de l'audit 2.1.8 Comités spécialisés, émanations du Conseil d'administration.

• **Comité des risques**

Le principe d'un comité des risques a été décidé par le conseil d'administration lors de sa réunion du 24 avril 2018.

À la date du présent rapport, le comité des risques est composé de Madame Nathalie Lomon (présidente), Madame Isabelle Rodney et Madame Anne Sallé-Mongauze.

La mission du comité des risques est de s'assurer de l'efficacité du dispositif de gestion et de suivi des risques, de l'existence et de l'efficacité du contrôle interne opérationnel, d'examiner la conformité des rapports transmis au régulateur, de suivre la gestion des besoins en capital du groupe, et de suivre la mise en œuvre des recommandations issues des audits internes afférentes aux domaines qui relèvent de sa responsabilité. Le comité des risques exerce l'ensemble de ces missions dans le but de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière. A cet effet il émet à l'attention du conseil d'administration des avis et/ou des recommandations.

Dans ce cadre, le comité des risques exerce notamment les missions principales suivantes :

- a) Efficacité des systèmes de gestion des risques
- b) Examen de l'ensemble des rapports réglementaires relatifs à la société
- c) Evolution des réglementations prudentielles
- d) Suivi des besoins en capital du groupe
- e) Mise en place de l'ensemble des contrôles opérationnelles de niveau 1 et niveau 2

Plus de détails sont disponibles dans le document de référence 2018 au paragraphe Comité des risques 2.1.8 Comités spécialisés, émanations du Conseil d'administration.

• **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 Zarrouait (président), Madame Sharon Macbeath depuis le 15 juillet 2014 et de Monsieur François Riahi depuis le 15 juin 2018. En accord avec le Code AFEP-MEDEF, il est composé majoritairement de membres indépendants.

Le détail de sa composition, de ses attributions, de son fonctionnement et de son activité sont présents au paragraphe Comité des nominations et des rémunérations du 2.1.8 – Comités spécialisés, émanations du conseil d'administration du Document de référence 2018.

- **Directeur général et comité de direction générale Groupe**

Outre Monsieur Xavier Durand, directeur général, le comité de direction générale Groupe se compose des personnes suivantes :

- Pierre BEVIERRE, directeur des ressources humaines
- Nicolas de BUTTET, directeur de la Transformation Office
- Cyrille CHARBONNEL, directeur de la souscription
- Nicolas GARCIA, directeur commercial
- Carole LYTTON, secrétaire général
- Carine PICHON, directeur finances et risques
- Keyvan SHAMSA, directeur de Business Technology
- Thibault SURER, directeur de la stratégie et du développement

- **Structure de gouvernance de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur**

La Compagnie est administrée par un conseil d'administration. Au 31 décembre 2018, le conseil d'administration est composé de huit administrateurs nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et de quatre administrateurs représentant les salariés, comme suit :

- Monsieur Xavier DURAND, président
- NATIXIS, représenté par Monsieur Nicolas NAMIAS jusqu'au 5 octobre 2018, puis par Madame Nathalie BRICKER
- Monsieur Cyrille CHARBONNEL
- Monsieur Peter ESMANN, administrateur salarié
- Madame Marguerite FOUGEREUX, administrateur salarié
- Madame Doris KUKLA, administrateur salarié
- Monsieur Daniel LOUIS
- Monsieur Fredrik MURER
- Monsieur André-Jean OLIVIER
- Madame Cécile PAILLARD
- Monsieur Avelino PEREIRA, administrateur salarié
- Madame Carine PICHON

Lors de sa séance du 15 février 2016, le conseil d'administration a réaffirmé un mode de gouvernance dans lequel les fonctions de président du conseil d'administration et directeur général sont exercées par la même personne.

- **Présentation des fonctions clés**

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

Les responsables des fonctions clés exercent leur rôle tant au bénéfice de COFACE SA que de la Compagnie.

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

Elle définit également les quatre fonctions clés suivantes :

- la fonction gestion des risques
- la fonction conformité
- la fonction d'audit interne
- la fonction actuarielle

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

Les responsables des fonctions clés ont les qualifications, connaissances et expériences professionnelles propres à leur permettre une gestion saine et prudente; leur réputation et leur intégrité sont de bon niveau (voir paragraphe 0).

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

Chaque fonction fait l'objet d'un développement lors des prochains paragraphes (B.4, B.5 et B.6).

Les responsables régionaux des fonctions audit, risques et conformité sont hiérarchiquement rattachés aux responsables en charges de ces fonctions au niveau Groupe. De même, sous réserve de conformité aux réglementations locales, il existe le même lien hiérarchique par fonction entre les responsables pays et régionaux. Chaque fonction clé fait l'objet d'un développement dans un paragraphe propre.

B.1.2 Changement notable de gouvernance au cours de la période

En 2018, outre le changement d'administrateurs tel que mentionné précédemment, les principaux changements de gouvernance ont porté sur

- La création d'un comité des risques décrit en B.1.1
- La création de Business Technology et Transformation Office afin de regrouper les activités des directions informatique et organisation, et améliorer ainsi l'efficacité opérationnelle pour optimiser le service apporté aux clients du Groupe

B.1.3 Politique de rémunération et autres avantages aux salariés

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

Le cadre réglementaire, les principes généraux ainsi que les dispositions spécifiques applicables à la population régulée et au Directeur général sont disponibles dans le chapitre 2.3.1 – Politique de rémunération du Document de référence 2018.

- **Rémunération des membres du conseil d'administration de COFACE SA**

La rémunération des membres du conseil d'administration est définie dans le cadre d'une politique d'attribution de jetons de présence. L'enveloppe globale annuelle des jetons de présence allouée aux administrateurs s'élève à 450 000 euros pour l'exercice 2018, répartis entre le conseil d'administration, le comité des comptes et de l'audit, le comité des risques et le comité des nominations et des rémunérations.

- **Le Conseil d'administration**

Pour les membres du conseil d'administration, la politique d'attribution des jetons de présence est déterminée comme suit :

- Part fixe : 8 000 euros par an (prorata temporis de la durée du mandat) ;
- Part variable : 2 000 euros par séance jusqu'au conseil du 24 avril 2018 puis 3 000 euros par séance, plafonnée à 6 séances.

- **Le Comité des comptes et de l'Audit**

Pour les membres du comité des comptes et de l'audit, la politique d'attribution des jetons de présence est déterminée comme suit :

	Part Fixe (prorata temporis de la durée du mandat)	Part variable (par séance et plafonné à 6 séances)	
		Jusqu'au 23 avril 2018	Depuis le 23 avril 2018
Président	17.000 €	2.000 €	3.000 €
Membres	2.500 €	1.000 €	2.000 €

- **Le Comité des risques**

Pour les membres du comité des risques, la politique d'attribution des jetons de présence est déterminée comme suit :

	Part Fixe (prorata temporis de la durée du mandat)	Part variable (par séance et plafonné à 5 séances)
Président	8.500 €	3.000 €
Membres	2.500 €	2.000 €

- **Le Comité des nominations et des rémunérations**

Pour les membres du comité des nominations et des rémunérations, la politique d'attribution des jetons de présence est déterminée comme suit :

	Part Fixe (prorata temporis de la durée du mandat)	Part variable (par séance et plafonné à 5 réunions)	
		Jusqu'au 6 février 2018	Depuis le 6 février 2018
Président	8.000 €	2.000 €	3.000 €
Membres	3.000 €	1.000 €	2.000 €

- **Rémunération des membres du Conseil d'Administration de la Compagnie**

Le montant alloué au conseil d'administration est de 50 000 euros. La politique de l'actionnariat et de la Compagnie est de ne pas allouer de jetons de présence aux représentants de la direction qui exercent des fonctions d'administrateurs dans les sociétés du Groupe. Seuls les administrateurs représentant les salariés perçoivent donc cette rémunération. La politique d'attribution est de 500 euros par réunion, cette somme étant portée à 1000 euros en cas de présence effective.

Cette politique est la même que celle de la période de référence précédente.

B.1.4 Information sur les transactions importantes

Tant pour COFACE SA que pour la Compagnie, aucune transaction importante avec des actionnaires, des personnes exerçant une influence notable sur l'entreprise ou des membres de l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle n'a eu lieu en 2018.

B.2 Compétence et honorabilité

Le Groupe a mis en place une politique de compétence et d'honorabilité, applicable aux dirigeants et responsables de fonctions clé de COFACE SA et de la Compagnie.

B.2.1 Compétence

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

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

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

La Société s'assure que les administrateurs disposent collectivement des connaissances et de l'expérience nécessaires en matière de marchés de l'assurance et de marchés financiers, de stratégie du Groupe et de son modèle économique, de son système de gouvernance, d'analyse financière et actuarielle et d'exigences législatives et réglementaires applicables au Groupe, appropriées à l'exercice des responsabilités dévolues au conseil d'administration.

B.2.2 Honorabilité

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

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

- d'une condamnation définitive telle que décrite à l'article L. 322-2 du Code des assurances;
- d'une mesure définitive de faillite personnelle ou une autre mesure définitive d'interdiction.

A titre justificatif, les personnes exerçant les fonctions de dirigeant effectif, de responsable de fonction clé, de mandataire général d'une succursale ou disposant du pouvoir de signer pour le compte de la Société, doivent communiquer une déclaration d'absence de faillite et d'un extrait du casier judiciaire ou, à défaut, d'un document équivalent délivré par une autorité judiciaire ou administrative compétente de l'Etat membre d'origine ou de provenance de la personne.

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

La politique de compétence et d'honorabilité de la Société a été révisée le 29 novembre 2018 et approuvée par le conseil d'administration de COFACE SA du 18 décembre 2018 et par celui de la Compagnie du 20 décembre 2018, pour étendre aux administrateurs indépendants l'obligation de fournir à la société un casier judiciaire pour justifier de leur honorabilité.

B.3 Système de gestion des risques, y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité

B.3.1 Gestion des risques

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

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

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

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

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

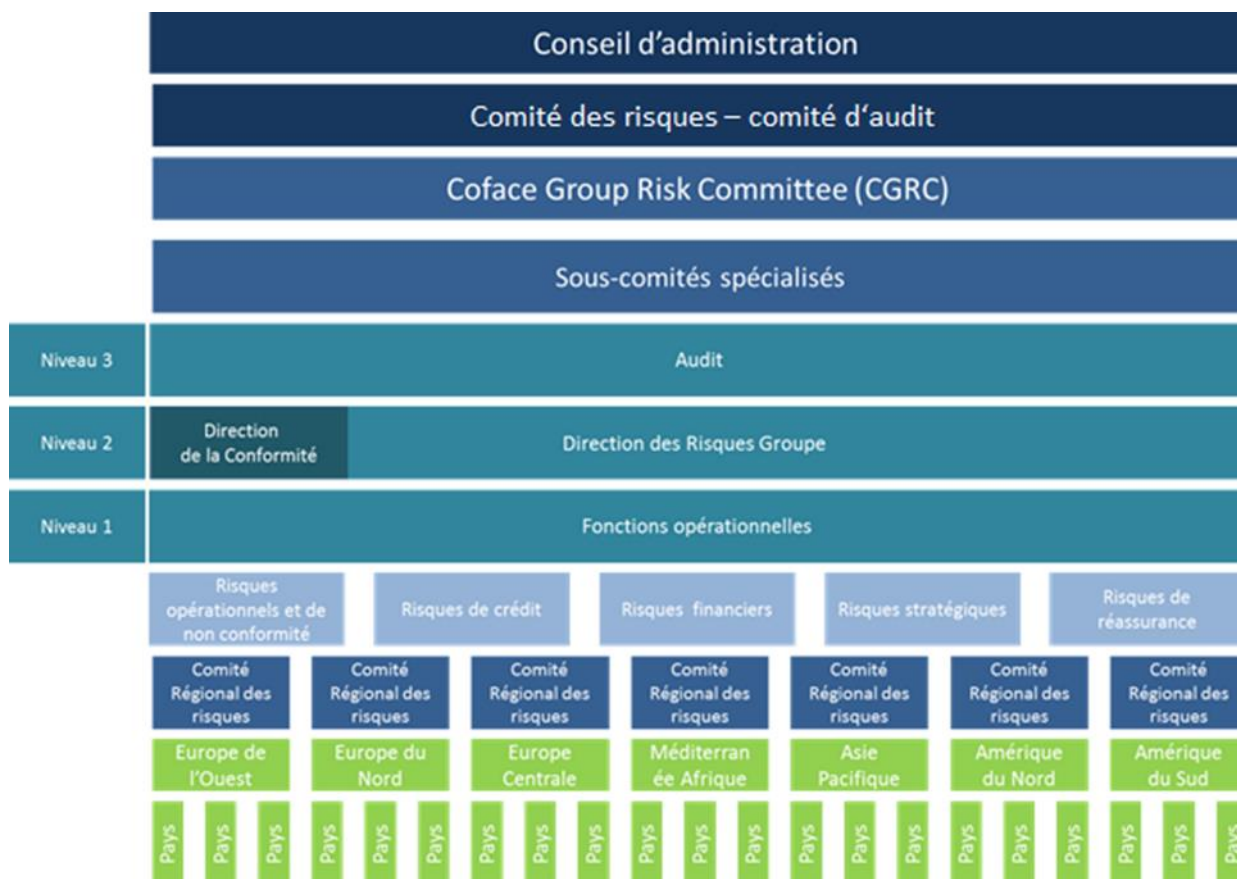
- d'une structure de gouvernance, conçue pour permettre une supervision et une gestion appropriée des activités du Groupe
- des structures de gestion et des mécanismes de contrôle, conçus pour permettre aux dirigeants du Groupe d'appréhender distinctement les principaux risques auxquels le Groupe est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

- **Structure de gouvernance**

Le Groupe Coface a mis en œuvre un système de gestion et de contrôle des risques qui couvre les activités de COFACE SA et de la Compagnie.

Il s'articule autour d'une gouvernance claire supportée par une organisation dédiée reposant sur des fonctions clés. Il a développé sa gouvernance en s'appuyant sur les conseils d'administration et, le cas échéant, sur leurs comités spécialisés ainsi que des comités spécialisés de la direction générale qui définissent la stratégie du Groupe, les limites et indicateurs d'appétence aux risques ainsi que leur contrôle, revoient et approuvent les politiques, identifient, mesurent et gèrent les risques identifiés.

La gouvernance s'articule autour de comités opérationnels de premier niveau et de comités de contrôle de deuxième niveau. Le *Coface Group Risk Committee* (CGRC) est le comité faîtière de deuxième niveau qui s'appuie sur des sous-comités spécialisés couvrant différents périmètres ou catégories de risques comme le décrit le schéma ci-dessous : chaque comité couvre à la fois les activités de COFACE SA et de la Compagnie.



Les comités régionaux des risques des 7 régions mondiales du Groupe se tiennent trimestriellement, sont présidés par le responsable régional des risques et remplissent les mêmes missions que le CGRC.

- **Structures de gestion et mécanismes de contrôle**

Les structures de gestion et mécanismes de contrôle reposent sur le CGRC. Celui-ci est présidé par le directeur général et réunit au moins tous les trimestres. Sa composition et ses missions sont détaillées dans le Document de référence 2017 au chapitre 5.1- Gestion des risques et contrôle interne, au paragraphe Structure de gestion et mécanismes de contrôle.

- **Identification et contrôle des risques**

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

- **Identification des risques**

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

Risques de crédit

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

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

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

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

Risques opérationnels et de non-conformité

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

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

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

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

Risques financiers

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

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

Risques stratégiques

Le risque stratégique découle des métiers et des activités du Groupe dans le monde entier. Il peut être défini comme le risque impactant nos résultats et notre solvabilité en raison de changements de conditions de marché, de mauvaises décisions stratégiques ou de mauvaise application de ces décisions visant à répondre aux changements de conditions de marché.

Les changements de conditions de marché peuvent, par exemple, être liés à des évolutions économiques, réglementaires ou prudentielles ou au modèle d'intermédiation mis en œuvre au sein du Groupe.

Risques de réassurance

Compte tenu de son appétence aux risques, COFACE SA et la Compagnie se réassurent contre les risques extrêmes qu'elles pourraient subir.

La réassurance génère quatre types de risques :

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

B.3.2 Procédure pour l'évaluation interne des risques et de la solvabilité

La politique ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment* ou Évaluation interne des risques et de la solvabilité), applicable pour COFACE SA et pour la Compagnie, décrit le processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité et son intégration dans l'organisation des entreprises concernées.

Le Comité des risques de COFACE SA est l'instance pilotant l'ensemble du processus ORSA pour le compte du Conseil d'Administration de COFACE SA. Il intervient pour la fixation des hypothèses de l'ORSA et l'approbation des résultats, en s'appuyant sur les orientations données par le CGRC qui agit tant pour compte de COFACE SA que de la Compagnie.

L'ORSA est évalué et approuvé par les Conseils d'Administration de COFACE SA et de la Compagnie sur une base annuelle mais peut être demandé après toute évolution du profil de risque de l'entreprise (création d'un nouveau produit, changement de la structure de réassurance ...).

Il peut également être revu dans le cadre d'un changement dans la composition des fonds propres par niveau, notamment suite à des rachats, des remboursements ou arrivées à échéance.

Par ailleurs, l'ORSA est intégré dans les prises de décision stratégique de COFACE SA et de la Compagnie, en tant qu'outil de pilotage de l'appétence au risque. L'évaluation du besoin global de solvabilité effectuée dans le cadre de l'ORSA permet d'analyser la solvabilité sur base consolidée et sur base solo sur l'horizon de projection suite à un choc majeur (similaire à la crise de 2008). Le besoin global de solvabilité permet de définir et de suivre la fourchette de Solvabilité communiquée dans le cadre du plan stratégique, qui exprime l'appétence au risque du groupe.

Le modèle ORSA est identique pour COFACE SA (groupe) et pour Compagnie (Solo), seul le périmètre d'exposition aux risques diffère. La gouvernance des ORSA Groupe et Solo est commune (excepté pour l'approbation par leurs Conseils d'Administration respectifs) et donne lieu à une déclaration d'ORSA unique au sens de l'article 246 de la directive 2009/138/CE.



B.4 Système de contrôle interne

B.4.1 Le contrôle interne

Le système de contrôle interne s'appuie sur les mêmes fonctions que le système de gestion des risques, il permet de vérifier l'application des règles et principes définis dans le cadre du système de gestion des risques. Les détails du dispositif se trouvent dans le paragraphe Système de contrôle interne du chapitre 5.1.2 Organisation du Document de référence 2018.

B.4.2 Fonction conformité

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

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

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

B.5 Fonction d'audit interne

- **Organisation de la fonction d'audit interne**

La fonction audit interne de COFACE SA est intégrée au dispositif de contrôle périodique de Natixis, actionnaire de référence et à celui du groupe BPCE.

La Direction de l'audit interne du Groupe Coface est placée sous la responsabilité du Directeur de l'audit Groupe, qui est par ailleurs responsable de la fonction clef audit interne. Il reporte hiérarchiquement au Directeur Général du Groupe et fonctionnellement au Directeur de l'Inspection Générale de Natixis. Il assiste aux Comités de Direction Générale du Groupe, sans pouvoir décisionnaire.

La Direction de l'audit Groupe est en charge notamment de l'audit des fonctions du Siège, des Régions et des entités locales. Elle est organisée de la manière suivante :

- Une équipe centrale, basée au siège à Paris
- Des responsables d'audit régionaux
- Des auditeurs locaux (Région ou pays)

La fonction audit du Groupe Coface est hiérarchiquement intégrée (hormis dans le cas où la réglementation locale imposerait un rattachement d'un auditeur au Conseil d'administration de l'entité).

Si les auditeurs locaux et régionaux sont plus particulièrement en charge de leur zone géographique spécifique, ils sont dorénavant susceptibles d'intervenir sur l'ensemble des unités auditables du Groupe, assurant ainsi une mutualisation des ressources et des compétences.

- **Indépendance de la fonction d'audit interne**

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

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

La direction de l'audit Groupe n'exerce aucune activité opérationnelle. Elle ne définit, ni ne gère, les dispositifs qu'elle contrôle. Pour éviter tout conflit d'intérêt, tout nouvel auditeur doit attendre une période minimale de un an avant d'intervenir sur un processus / une entité dont il a été acteur. Les auditeurs internes n'assument aucune responsabilité au titre d'une autre fonction. Enfin, la direction de l'audit Groupe a accès à toute l'information, tous les systèmes et toutes les personnes requises pour la réalisation de ses missions d'audit. Dans ce cadre, aucun secret professionnel ou domaine réservé ne peut lui être opposé.

B.6 Fonction actuarielle

La fonction actuarielle est assurée par le directeur de l'actuariat pour COFACE SA et est rattachée au directeur financier depuis le 1^{er} juillet 2016.

La fonction actuarielle dispose d'un accès direct aux conseils d'administration dans le cadre de l'exercice de ses missions.

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

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

COFACE SA est un Groupe au sein duquel l'Actuariat est intégré dans les différents processus décisionnels, de la souscription à la réassurance en passant par le provisionnement.

Le rapport actuariel aura par conséquent consisté en 2018 en 3 rapports distincts :

- Un rapport actuariel sur le provisionnement
- Un rapport actuariel sur la réassurance
- Un rapport actuariel sur la souscription

B.7 Sous traitance

Conformément à la réglementation relative à l'externalisation des activités opérationnelles importantes ou critiques, la Société a édicté en 2016, et mise à jour en 2017 et en 2018, une politique de Groupe en la matière visant à identifier les activités dites "importantes ou critiques" et à définir :

- (i) les principes fondamentaux du recours à l'externalisation
- (ii) les termes types de tout contrat prévoyant une telle externalisation ainsi que
- (iii) les modalités de contrôle afférentes aux activités et fonctions ainsi externalisées

Plus de détails sont disponibles dans le paragraphe 6.3.3 – Sous-traitance et fournisseurs du Document de Référence 2018.

B.8 Autres informations

Aucune autre information significative n'est à porter à la connaissance du public.



/ C. PROFIL DE RISQUE

Profil de risque

C.1 Risque de souscription

C.1.1 Exposition

Le principal métier du Groupe est l'assurance-crédit. Le Groupe exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. L'évaluation du risque de crédit lié à ces activités constitue un élément essentiel de son activité. Le risque de crédit se définit comme le risque de perte, en raison du non-paiement par un débiteur, d'une créance due à un assuré du Groupe.

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

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

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

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

Par ailleurs, si les produits d'assurance-crédit ou d'affacturage, qu'il développe et vend, visent à répondre aux besoins des assurés (ou des clients dans le cas des activités d'affacturage) et à leur évolution en matière de couverture, le Groupe se doit également de maîtriser les risques en matière d'exposition et donc de rentabilité. Une mauvaise évaluation de la solvabilité des débiteurs et des clients 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.

C.1.2 Technique d'atténuation du risque

La réassurance externe du groupe est, depuis le janvier 2015, portée par Coface Re pour le compte des entités du Groupe.

La réassurance externe du Groupe Coface vise à couvrir, à la fois, la sinistralité de fréquence, le risque de pointe (sur un groupe de débiteur ou sur l'ensemble du portefeuille) et le risque de récession.

Le risque de pointe est adressé au travers d'un traité en quote-part (qui couvre également le risque de fréquence) et de deux traités en excédent de sinistre (par débiteur et par pays).

Le risque de récession est adressé par un traité en excédent de perte annuelle (ou « stop-loss » contre la déviation démesurée de la sinistralité de fréquence.

Ces sinistres pourraient par ailleurs être limités par les « limites de décaissement ». Il s'agit d'un plafond d'indemnité par police exprimé en pourcentage des primes (30 fois la prime par exemple). Au titre de l'exercice 2018, les traités en excédent de sinistre ainsi que le traité en excédent de perte annuelle n'ont pas été déclenchés.

C.1.3 Concentration du risque

COFACE SA et la Compagnie ont mis en place des indicateurs de suivi des risques de concentration (débiteurs ou groupe de débiteurs, secteurs et géographie) qui sont pilotés au moins trimestriellement et pleinement intégrés à l'appétence aux risques des sociétés.

S'agissant des risques sur les grands débiteurs, une instance spécifique suit périodiquement les risques cumulés de plus de 500 millions d'euros sur un débiteur ou un groupe de débiteurs et ceux-ci font l'objet d'une couverture par le programme de réassurance XS⁴ du Groupe.

Par ailleurs, à travers le pilotage opérationnel de leurs activités, COFACE SA et la Compagnie mettent en œuvre à la fois des procédures permettant de gérer les risques débiteurs en cas de dégradation de la sinistralité ainsi que des programmes de réassurance décrits au chapitre E.



⁴ Excédent de sinistre

C.2 Risque de marché

C.2.1 Exposition

Depuis mai 2013, COFACE SA 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, société de réassurance dédiée du Groupe a également délégué, de façon dédiée et sous sa propre gouvernance, la gestion de ses investissements à différents délégataires sous l'égide de la société de gestion Amundi.

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 matière de risque et de 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 matière de gouvernance et de 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 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 matière 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 scénarii 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

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.

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 stables⁵.

Portefeuille de placement COFACE SA <i>(en millions d'euros ; en juste valeur)</i>	Au 31 Dec., 2018			
	2018		2017	
	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
Immobilier de placement	227	8,4%	219	7,5%
Actions	178	6,6%	208	7,1%
Obligations	1 777	66,0%	1 785	60,8%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	511	19,0%	722	24,6%
Total actifs financiers	2 692	100%	2 934	100%

Portefeuille de placement La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018			
	2018		2017	
	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
Immobilier de placement	188	8,4%	185	7,4%
Actions	143	6,4%	168	6,7%
Obligations	1 342	59,8%	1 385	55,2%
Prêts, dépôts et autres placements financ	572	25,5%	771	30,7%
Total actifs financiers	2 244	100%	2 508	100%

Au 31 décembre 2018, les obligations représentaient 66.0 % du total du portefeuille de placement du groupe. On peut faire le même constat au niveau de la Compagnie le portefeuille obligataire représentait la part la plus importante du portefeuille de placement (59.8%), les allocations en actions et en immobilier restaient sensiblement semblables à celles du groupe.

⁵ Les chiffres présentés peuvent différer de ceux du Document de Référence 2018. Cet écart s'explique par une présentation aux normes Solvabilité II dans le présent document et une présentation aux normes IFRS dans le Document de Référence 2018.

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

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

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

Répartition par zone géographique du portefeuille obligataire COFACE SA <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018			
	2018		2017	
	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
Asie	249	14,0%	230	12,9%
Pays émergents	165	9,3%	171	9,6%
Europe	132	7,4%	144	8,1%
Amérique du Nord	397	22,4%	461	25,8%
Zone Euro	833	46,9%	779	43,6%
Total	1 777	100%	1 785	100%

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

La répartition par zone géographique sur le périmètre de la Compagnie reste fidèle à celle du groupe avec un biais important sur la Zone Euro (47.1%).

Répartition par zone géographique du portefeuille obligataire La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018			
	2018		2017	
	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
Asie	233	17,4%	211	15,2%
Pays émergents	122	9,1%	121	8,7%
Europe	100	7,5%	115	8,3%
Amérique du Nord	254	18,9%	305	22,0%
Zone Euro	632	47,1%	632	45,6%
Total	1 342	100%	1 385	100%

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 4⁶. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2018 à 3.5 aussi bien pour le Groupe que pour la Compagnie.

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 2018, plus de 70 % des placements est ainsi libellé en euro.

Repartition par devise du portefeuille de placements				
Au 31 Dec., 2018				
COFACE SA	2018		2017	
<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
EUR	1 980	73,6%	2 065	70,4%
USD	322	12,0%	449	15,3%
Autre (<3%)	390	14,5%	420	14,3%
Total	2 692	100%	2 934	100%

Sur la partie de la Compagnie, on retrouve les mêmes expositions importantes à l'EUR (68.4%) et à l'USD (14.3%).

Repartition par devise du portefeuille de placements				
Au 31 Dec., 2018				
La Compagnie	2018		2017	
<i>(en millions d'euros)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
EUR	1 535	68,4%	1 815	72,4%
USD	322	14,3%	337	13,4%
Autre (<3%)	388	17,3%	357	14,2%
Total	2 244	100%	2 508	100%

C.2.2 Techniques d'atténuation du risque

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

⁶ 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 %.

strictement limité au montant d'actifs sous-jacents détenus dans le portefeuille (actions ou produits de taux) afin de couvrir des actifs effectivement détenus dans le portefeuille.

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

C.2.3 Sensibilité au risque

Des simulations mensuelles sont par ailleurs réalisées sur le portefeuille investi du groupe, de la Compagnie et de Coface Re et présentées au cours des comités d'investissement. Celles-ci couvrent sur différentes périodes la perte maximale escomptée en matière 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.

Les tableaux ci-dessous montrent que la sensibilité du portefeuille, hors effet de la couverture action mise en place, est au 31 décembre 2018, quasi-stable.

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

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations COFACE SA <i>(en millions d'euros)</i>		Au 31 Dec., 2018		
		Valeur de marché	Impact hausse de taux de 100 bp	Impact baisse du marché actions de 10%	Impact baisse du marché actions de 20%
Obligations	1 777	-62,5	0,0	0,0
Actions	178	0,0	-17,8	-35,6
TOTAL	1 954	-62,5	-17,8	-35,6

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>		Au 31 Dec., 2018		
		Valeur de marché	Impact hausse de taux de 100 bp	Impact baisse du marché actions de 10%	Impact baisse du marché actions de 20%
Obligations	1 342	-49,4	0,0	0,0
Actions	143	0,0	-14,3	-28,6
TOTAL	1 485	-49,4	-14,3	-28,6

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

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.

C.3 Risque de crédit

C.3.1 Exposition

Comme déjà écrit précédemment dans le cadre de l'allocation stratégique définie, COFACE SA et la Compagnie ont augmenté leurs expositions à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers. Les deux portefeuilles sont exposés également aux émetteurs non souverains.

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire COFACE SA (en millions d'euros)		Au 31 Dec., 2018			
		2018		2017	
		(en m€)	(en %)	(en m€)	(en %)
Souverain		964	54,3%	881	49,4%
Non-Souverain		813	45,7%	904	50,6%
Total		1 777	100%	1 785	100%

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire La Compagnie (en millions d'euros)		Au 31 Dec., 2018			
		2018		2017	
		(en m€)	(en %)	(en m€)	(en %)
Souverain		690	51,4%	619	44,7%
Non-Souverain		652	48,6%	767	55,3%
Total		1 342	100%	1 385	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.

Le portefeuille obligataire du Groupe et de la Compagnie demeure essentiellement investi dans des entreprises et États notés en catégorie investment grade⁷. La répartition par notation pour la Compagnie est très similaire à celle du groupe avec une part importante sur les obligations ayant des ratings AA-, A et BBB.

Répartition par notation du portefeuille obligataire COFACE SA (en millions d'euros)		Au 31 Dec., 2018			
		2018		2017	
		(en m€)	(en %)	(en m€)	(en %)
AAA		285	16,0%	341	19,1%
AA - A		755	42,5%	663	37,1%
BBB		588	33,1%	587	32,9%
BB - B		148	8,4%	193	10,8%
< CCC		-	0,0%	1	0,0%
Total		1 777	100%	1 785	100%

⁷ 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 du portefeuille obligataire La Compagnie (en millions d'euros)		Au 31 Dec., 2018			
		2018		2017	
		(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
	AAA	191	14,2%	204	14,7%
	AA - A	574	42,7%	536	38,7%
	BBB	464	34,5%	488	35,2%
	BB - B	114	8,5%	156	11,3%
	< CCC	-	0,0%	1	0,0%
	Total	1 342	100%	1 385	100%

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 45.7 % du portefeuille obligataire groupe et sont concentrés à plus de 85 % sur des entreprises de qualité investment grade. Pour la Compagnie les titres obligataires d'entreprises représentent 48.6 % du portefeuille obligataire et sont concentrés à plus de 90 % sur des entreprises de qualité investment grade.

Au sein de la politique d'investissement Groupe, qui s'applique donc à la Compagnie, le Groupe a défini des seuils d'expositions maximales autorisées. Ces seuils s'appliquent aux expositions autres que souveraines et permettent de limiter le risque sur un seul émetteur. Ces limites sont fixées en fonction du rating associé aux émetteurs.

Des limites sont par ailleurs fixées sur les obligations souveraines afin de limiter le risque sur des pays bien spécifiques. Ces exclusions ou limites sont définies en fonction de l'actualité, de la notation pays Coface et de la notation réalisée par les agences de notation.

On retrouve principalement des expositions souveraines et des groupes reconnus au niveau mondial.

C.3.2 Techniques d'atténuation du risque

Le Groupe au sein de la mise en place de sa politique d'investissement a défini des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement en matière 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 peuvent être réalisées de façon discrétionnaire sur le risque de spread. Cependant au 31 décembre 2018 le portefeuille du Groupe et de la Compagnie n'en avait aucune.

C.4 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le COFACE SA et la Compagnie ne soient pas en mesure de faire face à leurs obligations de paiement grâce à leurs ressources financières liquides respectives.

Le risque de liquidité fait l'objet de limites de risques spécifiques suivies dans le cadre de l'appétence aux risques de COFACE SA et la Compagnie.

C.4.1 Exposition

Le suivi du risque de liquidité est cadré par la politique du risque de liquidité et de concentration que ce soit pour COFACE SA ou pour la Compagnie.

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 faible.

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.

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 COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			
	2018		2017	
	(en m€)	(en %)	(en m€)	(en %)
< 1 an	316	17,8%	366	20,5%
1-3 ans	594	33,4%	562	31,5%
3-5 ans	418	23,5%	366	20,5%
5-10 ans	415	23,4%	451	25,3%
> 10 ans	33	1,9%	40	2,2%
Autre	-	0,0%	-	0,0%
Total	1 777	100%	1 785	100%

51.2 % des titres du portefeuille obligataire ont une maturité inférieure à 3 ans au 31 décembre 2018.

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

La répartition par maturité sur le périmètre de la Compagnie est en ligne avec celle du groupe :

Répartition par maturité du portefeuille obligataire				
Au 31 Dec., 2018				
La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	2018		2017	
	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en m€)</i>	<i>(en %)</i>
<1 an	222	16,5%	294	21,2%
1-3 ans	436	32,5%	419	30,3%
3-5 ans	311	23,2%	257	18,6%
5-10 ans	341	25,4%	377	27,2%
>10 ans	33	2,4%	39	2,8%
Autre	-	0,0%	-	0,0%
Total	1 342	100%	1 385	100%

Pour la Compagnie, un peu moins de 50% des titres du portefeuille obligataire ont une maturité inférieure à 3 ans au 31 décembre 2018.

C.4.2 Techniques d'atténuation du risque

La liquidité du portefeuille à travers la répartition par maturité, le seuil maximum de maturité moyenne inscrit dans les règles groupe et par le niveau de monétaire important au sein de l'allocation sont des protections naturelles contre un pic d'illiquidité.

En fonction des résultats du suivi de la liquidité réalisé dans les comités des Risques, le Groupe pourrait décider d'augmenter la liquidité du portefeuille en jouant principalement sur deux piliers : l'augmentation de la poche monétaire de l'allocation d'actifs ou / et diminuer la maturité moyenne du portefeuille.

C.4.3 Sensibilité au risque

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...). Ces études sont présentées dans le cadre du comité des Risques qui se réunit semestriellement.

S'agissant de l'affacturage, la durée moyenne des créances d'affacturage est très courte (inférieure à six mois), ce qui réduit le risque de liquidité attaché à ces activités. Le Groupe a mis en place plusieurs programmes de financement : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires ainsi qu'un programme d'émission de billets de trésorerie.

C.5 Risque opérationnel

Le risque opérationnel est défini comme un risque de pertes directes ou indirectes, dues à une inadéquation ou à une défaillance imputable à des processus et personnes dans tous les domaines d'activité, y compris les risques de fraudes internes et externes, au système d'information ou à des événements extérieurs. Le risque de non-conformité fait partie des risques opérationnels, de même que le risque de modèles et le risque de dilution.

Pour maîtriser les risques opérationnels, différents outils sont mis en œuvre :

- la cartographie des risques opérationnels
- la collecte des incidents et pertes
- les plans de continuité d'activité (PCA) dont l'évaluation régulière de la pertinence et de l'efficacité (tests) permet de couvrir les scénarii d'interruption d'activité
- des indicateurs permettant de suivre le niveau de risque, en cohérence avec l'appétence aux risques de Coface
- le système de contrôle interne permet de régulièrement mesurer, via le plan de contrôle de niveau 2, la complétude et l'efficacité des dispositifs en place

La maîtrise et la réduction des risques opérationnels s'appuient sur un programme de contrôles de niveau 1 et de niveau 2, qui couvre toutes les entités du groupe. L'ensemble des contrôles, des anomalies relevées et des plans d'actions associés est géré au sein d'un logiciel unique (ENABLON) qui a été mis à disposition de l'ensemble des entités du groupe.

La gestion des risques et des contrôles est effectuée au niveau de chaque entité juridique pour s'assurer de la conformité avec les demandes des régulateurs au niveau « solo » et « groupe ».

Plus de détails quant aux mesures du risque opérationnel sont disponibles dans le Document de Référence 2018 au chapitre 5.1.3 – Définition et mesure des risques, au paragraphe « Risque opérationnel ».



C.6 Autres risques importants

Les risques de réputation, stratégique, ou réglementaire et les risques émergents font l'objet de processus particuliers.

Ces types d'aléas sont intégrés à la cartographie des risques mais ne sont pas quantifiés dans la formule standard du SCR. Leur évaluation et la définition d'une appétence à ces risques passent par des critères d'appréciation de nature qualitative et leur suivi prend la forme d'un système de veille.

C.6.1 Risque de réputation

Le risque de réputation correspond à l'impact négatif que peut avoir un évènement interne ou externe sur la réputation de la Compagnie ou de COFACE SA.

Le Groupe a développé un dispositif pour atténuer ce risque au travers notamment d'une charte de déontologie et d'un code de conduite ainsi que de règles claires de communication interne et externe..

C.6.2 Risque stratégique

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

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

C.6.3 Risques émergents

Les risques émergents recouvrent les situations nouvelles pouvant conduire à une exposition accrue aux risques déjà identifiés ou à de nouveaux risques, et pour lesquels les impacts sur les résultats, les fonds propres de la société, sur sa réputation ou sur l'atteinte de ses objectifs stratégiques ne sont pas toujours quantifiables.

C.7 Autres informations

La sensibilité aux différents facteurs de risque est suivie de façon récurrente par le Groupe. D'une part, des sensibilités aux facteurs de risque pris individuellement sont effectuées. D'autre part, des scénarios permettent de mesurer la sensibilité du ratio de solvabilité à des chocs combinés de facteurs de risque.

C.7.1 Sensibilité aux facteurs financiers

La section C.2.3 présente la sensibilité du portefeuille d'investissement à la baisse des marchés actions et à la hausse des taux d'intérêts.

Comme détaillé dans la section C.2.3, les comités d'investissements suivent mensuellement la sensibilité aux facteurs financiers de l'ensemble des classes d'actifs du Groupe.

Les sensibilités du ratio de couverture du SCR aux facteurs taux, spread et actions sont par ailleurs régulièrement suivis en comité de gestion du capital et présentés aux investisseurs. Les résultats communiqués aux marchés montrent la faible sensibilité du ratio de Solvabilité au 31 décembre 2018 à des chocs instantanés de marché :

Scénario central	169%
+ 100 pts de base taux d'intérêts	164%
+ 100 pts de base Spreads	165%
-25% actions	166%

C.7.2 Sensibilité aux autres facteurs de risque

La sensibilité du SCR à une variation de +1% des primes, +1% du portefeuille d'investissement ou de +10% des dividendes, est inférieure à 2%.

Dans le cadre du processus ORSA, la sensibilité du ratio de couverture à des facteurs relevant du risque de souscription (évolution du ratio de pertes, des primes acquises, du taux de cession de réassurance), ou à d'autres facteurs spécifiques (taux de taxe, ratio de coûts...) est mesurée.

C.7.3 Scénarios mesurant la sensibilité aux risques

Les scénarios élaborés dans le cadre de l'ORSA mesurent l'évolution de la solvabilité de COFACE SA et de la Compagnie, à l'horizon du plan stratégique, en réponse à des événements défavorables. Ces événements peuvent correspondre à un risque spécifique (comme le risque politique) ou recouvrir de nombreux facteurs de risque en un stress conjoint.

A titre d'exemple, le scénario de réplique de la crise de 2008 sur le portefeuille actuel du groupe stresse de façon combinée les risques de marché et de souscription, en répliquant les déviations des marchés et de la sinistralité observées en 2008. Dans ce même scénario, les impacts sur la notation des contreparties, la liquidité du portefeuille, la structure de réassurance, la perte de chiffre d'affaires ainsi que les frais du groupe notamment, sont aussi pris en compte. L'évaluation réalisée lors de l'ORSA 2018 a permis de s'assurer que la solvabilité de COFACE SA et de la Compagnie n'était pas mise en cause par ce scénario.



/ D. VALORISATION A DES FINS DE SOLVABILITE

D Valorisation à des fins de solvabilité

D.1 Actifs

D.1.1 Immobilisations incorporelles

Les actifs incorporels représentent des frais de recherche et de développement informatique.

Les frais de développement informatique peuvent être comptabilisés et valorisés à une valeur autre que zéro seulement s'ils peuvent être vendus séparément et s'il existe un prix coté sur un marché actif pour des actifs incorporels similaires. La valeur comptable des actifs de COFACE SA correspond à l'activation de frais de logiciels créés en interne pour lesquels il est difficile de justifier une valeur de marché ; celle-ci est donc ramenée à zéro dans le bilan prudentiel Solvabilité II.

La valeur des immobilisations incorporelles est donc de zéro également pour la Compagnie.

D.1.2 Investissements

Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers et les passifs financiers sont généralement évalués à la juste valeur (ajustée des coûts de transaction directement attribuables si les instruments ne sont pas classés à la juste valeur par le biais du compte de résultat).

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.

- Immeubles de placement : Les immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur
- Autres actifs financiers : Les actions, obligations et fonds d'investissements sont comptabilisés à leur juste valeur dans le bilan prudentiel Solvabilité II
- Les fonds sont comptabilisés par transparence conformément aux principes Solvabilité II
- Les produits dérivés sont, eux, valorisés à la valeur de marché en normes Solvabilité II

Variation des actifs financiers COFACE SA <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation <i>(en m€)</i>
	2018 <i>(en m€)</i>	2017 <i>(en m€)</i>	
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	0,3	0,3	-
Actions	102,5	91,5	11,0
<i>Actions – cotées</i>	90,1	79,4	10,8
<i>Actions – non cotées</i>	12,3	12,1	0,2
Obligations	1 776,5	1 785,0	- 8,5
<i>Obligations d'État</i>	963,8	881,4	82,5
<i>Obligations d'entreprise</i>	812,7	903,6	- 90,9
Organismes de placement collectif	737,5	749,5	- 12,0
<i>Immobilisations</i>	226,2	218,8	7,4
<i>Actions</i>	75,3	116,3	- 41,0
<i>Obligations et monétaire</i>	436,0	414,3	21,6
Produits dérivés(*)	2,7	219,8	- 217,2
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	72,5	86,2	- 13,7
Autres investissements	-	1,6	- 1,6
Total actifs financiers	2 691,9	2 933,9	- 242,0

(*) en 2018, la valorisation des dérivés à l'actif est nette contre une valorisation brute en 2017 (changement de méthode comptable)

La valeur de marché du portefeuille de COFACE SA a diminué de 242 millions d'euros sur l'exercice 2018 en raison de la baisse de l'exposition en dette d'entreprise en faveur de la dette souveraine. Cette variation est également expliquée par une forte baisse sur les produits dérivés entre 2017 et 2018.

Variation des actifs financiers La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation <i>(en m€)</i>
	2018 <i>(en m€)</i>	2017 <i>(en m€)</i>	
Actions	85,3	91,5	- 6,2
<i>Actions – cotées</i>	73,0	79,4	- 6,4
<i>Actions – non cotées</i>	12,3	12,1	0,2
Obligations	1 342,0	1 385,2	- 43,2
<i>Obligations d'État</i>	690,2	618,6	71,7
<i>Obligations d'entreprise</i>	651,7	766,6	- 114,9
Organismes de placement collectif	610,2	598,5	11,7
Immobilisations	187,3	184,3	3,0
<i>Actions</i>	57,5	76,7	- 19,1
<i>Obligations et monétaire</i>	365,3	337,5	27,8
<i>Produits dérivés(*)</i>	2,2	218,3	- 216,2
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	16,7	25,6	- 8,9
Autres investissements	187,4	189,0	- 1,6
Total actifs financiers	2 244,1	2 508,4	- 264,4

(*) en 2018, la valorisation des dérivés à l'actif est nette contre une valorisation brute en 2017 (changement de méthode comptable)

D.1.3 Participations

Les titres de participation non consolidés sont valorisés à la méthode de la mise en équivalence corrigée. Cette méthode est basée sur l'actif net réévalué (ANR). L'actif net réévalué retenu a été déterminé pour chaque entité en additionnant les capitaux propres sociaux à fin N-1 augmenté du résultat prévisionnel de l'exercice N produit par le département du contrôle de gestion groupe.

En 2018, la variation des titres détenus par COFACE SA est essentiellement liée à la cession des titres Cofacredit pour 16M€.

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Détentions dans des entreprises liées, y compris participations	88,1	115,4	- 27,2

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Détentions dans des entreprises liées, y compris participations	221,2	261,7	- 40,5

D.1.4 Créances

- **Créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance**

Les créances 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.

Les créances d'assurance et de réassurance ne font pas l'objet d'une actualisation du fait du faible impact (créances à très court terme).

Dans les comptes statutaires IFRS, les primes acquises non émises (PANE) sont présentées dans les créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance, alors que dans le bilan prudentiel, elles sont reclassées dans les provisions techniques au passif (*best estimates*)

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	265,7	251,3	14,4
Créances nées d'opérations de réassurance	25,9	38,0	- 12,1
Total Créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance	291,5	289,3	2,3

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	217,4	206,7	10,7
Créances nées d'opérations de réassurance	29,4	43,8	- 14,4
Total Créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance	246,7	250,5	- 3,8

- **Autres créances (hors assurance)**

Les autres créances sont valorisées à leur valeur nominale ne font donc pas l'objet d'une actualisation du fait du faible impact (créances à très court terme). Elles sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Autres créances (hors assurance)	658,5	650,4	8,1

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Autres créances (hors assurance)	168,9	179,1	- 10,2

D.1.5 Trésorerie

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	260,9	260,0	0,9

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	182,9	168,9	14,0

L'optimisation de la trésorerie a permis de maintenir assez stable le niveau de ce poste en 2018 tant pour COFACE SA que pour la Compagnie.

D.1.6 Autres actifs

- **Goodwill**

Conformément aux principes Solvabilité II, les écarts d'acquisition sont considérés comme des non valeurs dans le bilan prudentiel, ainsi leur valeur est-elle ramenée à zéro.

- **Frais d'acquisition reportés**

Conformément aux principes Solvabilité II, les frais d'acquisition reportés sont considérés comme des non valeurs dans le bilan prudentiel, ainsi leur valeur est ramenée à zéro. Les primes futures incluent une partie de charges que couvrent ces frais d'acquisition, et qui se retrouve dans la détermination des provisions techniques en *best estimate*.

- **Impôts différés actifs**

Pour les impôts différés actifs significatifs : informations sur l'origine de la comptabilisation des impôts différés actifs et le montant et la date d'échéance, le cas échéant, des différences temporelles déductibles, des pertes fiscales non utilisées et des crédits d'impôt non utilisés pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'est comptabilisé dans le bilan.

Un impact d'impôts différés est constaté dans le bilan prudentiel sur les différences entre le bilan fiscal et le bilan statutaire ainsi que sur l'ensemble des retraitements permettant le passage des comptes statutaires aux comptes prudentiels.

Les principaux retraitements sur lesquels un impôt différé actif est comptabilisé sont les suivants :

- l'enregistrement des engagements sociaux en méthode IAS19 révisé
- l'annulation de la provision pour égalisation
- l'annulation des immobilisations incorporelles
- l'annulation des frais d'acquisition reportés
- la mise à la valeur de marché de la dette subordonnée
- l'enregistrement des best estimate et de la risk margin
- les différences entre le bilan statutaire et le bilan fiscal

Chaque retraitement étant impacté sur l'entité concernée, l'impôt différé correspondant est calculé avec le taux du pays de l'entité.

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Actifs d'impôts différés	75,7	86,2	- 10,4

Les actifs d'impôts différés diminuent principalement du fait de l'activation d'impôts différés sur certains déficits.

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Actifs d'impôts différés	56,7	31,1	25,6

Les actifs d'impôts différés du solo augmentent principalement du fait de la variation des autres différences temporaires et de la règle du *netting*.

L'échéancier des impôts différés actifs au 31 décembre 2018 est le suivant :

Echéancier des impôts différés actifs COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			TOTAL
	< ou égal à 1 an	de 1 à 4 ans	> ou égal à 5 ans	
Total des impots differes actifs au 31 decembre 2018	30,2	16,7	28,8	75,7

Les pertes fiscales non utilisées pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'est comptabilisé dans le bilan au 31 décembre 2018 sont de 184 millions d'euros sur le périmètre groupe.

L'échéancier des impôts différés actifs au 31 décembre 2018 du solo est le suivant :

Echéancier des impôts différés actifs La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			TOTAL
	< ou égal à 1 an	de 1 à 4 ans	> ou égal à 5 ans	
Total des impots differes actifs au 31 decembre 2018	12,7	21,6	22,4	56,7

Les pertes fiscales non utilisées pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'est comptabilisé dans le bilan au 31 décembre 2018 sont de 95 millions d'euros sur le périmètre la Compagnie.

- **Immobilisations corporelles pour usage propre**

Les immeubles et terrains d'exploitation sont valorisés à leur juste valeur.

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 application de la Norme IAS 17, un actif (immeuble d'exploitation) est constaté à l'actif en contrepartie d'une dette financière au passif).

COFACE SA <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation	
	2018	2017		
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	74,2	74,7	-	0,4

La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation	
	2018	2017		
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	72,5	72,7	-	0,2

D.2 Provisions techniques

Il y a deux types de provisions techniques : les provisions de sinistres et les provisions de primes, auxquelles s'ajoutent sous solvabilité II une marge pour risque calculée séparément.

La meilleure estimation des provisions de primes est évaluée de manière agrégée en appliquant la méthode simplifiée décrite dans les spécifications techniques d'avril 2014 et basée sur les provisions de primes des états financiers.

Concernant la meilleure estimation des provisions de sinistres, elle est réalisée séparément sur les différents produits. Les méthodes actuarielles Chain Ladder, Bornhuetter-Ferguson et Loss Ratio ont été utilisées sur la base des triangles comptables (primes, charges et règlements) pour déterminer la meilleure estimation des provisions techniques.

La marge pour risque est déterminée conformément à la norme Solvabilité II comme le coût de la liquidation du besoin en capital. Elle est calculée directement en net de réassurance.

Les provisions techniques dans les états financiers sont valorisées avec un niveau de quantile 90% alors que c'est l'espérance qui est utilisée dans le bilan prudentiel. Les méthodes d'évaluation des provisions techniques n'ont pas été significativement modifiées depuis l'exercice précédent.

La seule ligne d'activité importante pour le Groupe ou la Compagnie est la ligne « Crédit et assurance caution ».

Les résultats agrégés à fin 2018 sont donnés ci-après, pour les meilleures estimations et la marge pour risque.

D.2.1 Meilleures estimations

Brut de réassurance <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		
	2018	2017	Variation
COFACE SA	811	837	- 26
La Compagnie	777	769	8

Cession en réassurance <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		
	2018	2017	Variation
COFACE SA	206	188	18
La Compagnie	336	330	6

Concernant le BE de sinistres, des calculs d'ULR non margés (*Best Estimate*) et margés (pour IFRS) sont déterminés séparément :

- par les entités : une évaluation locale est actée en comité local de provisionnement et revue au niveau régional lors d'un comité dédié
- par l'Actuariat Groupe : suite à un comité d'anticipations économiques réunissant les directions opérationnelles (Souscription, Contentieux et Commerciale), le Marketing, le Contrôle de Gestion, les Risques, les Etudes Economiques et l'Actuariat, une évaluation est réalisée par le pôle Provisionnement du Département Actuariat Groupe et validée par le Directeur de l'Actuariat Groupe

Ces évaluations sont ensuite rapprochées lors d'une réunion dédiée entre l'Actuariat Groupe et le Contrôle de Gestion Groupe en préparation du *Group Reserving Committee*, instance décisionnelle finale pour les provisions IFRS et où la marge dans les provisions et les BE sont analysés.

D.2.2 Marge pour risque

La marge pour risque est déterminée conformément à la norme Solvabilité II comme le coût de la liquidation du besoin en capital. Elle est calculée directement en net de réassurance.

Marge pour risque (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			
	2018	2017	Variation	
COFACE SA	97	115	-	18
La Compagnie	62	84	-	22

D.3 Autres passifs

D.3.1 Provisions autres que les provisions techniques

Ce poste correspond aux provisions pour risques et charges hors les provisions pour retraites et autres avantages.

Provisions pour risques et charges hors les provisions pour retraites et autres avantages COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Provision pour litiges	3	6	-2
Provision pour risque sur les filiales	15	14	1
Provisions pour restructuration	10	31	-20
Provision pour Impôts (hors IS)	1	2	-1
Autres provisions pour risques	1	3	-2
Total provisions autres que provisions techniques	31	56	-25

Provisions pour risques et charges hors les provisions pour retraites et autres avantages La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Provision pour litiges	2	3	0
Provision pour risque sur les filiales	8	7	1
Provisions pour restructuration	10	29	-19
Provision pour Impôts (hors IS)	1	2	-1
Autres provisions pour risques	4	5	-1
Total provisions autres que provisions techniques	26	46	-21

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

D.3.2 Provisions pour retraites et autres avantages

Les salariés de COFACE SA 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 SA 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 SA inscrit au bilan, sous forme de provision, le montant correspondant à ses engagements en matière principalement :

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

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

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

Dans le cas des régimes à prestations définies de Coface Autriche, Coface Debitoren et Coface rating.de (Allemagne), le versement des cotisations sert à financer les actifs du régime. Les actifs du régime sont constitués des placements du régime, principalement des obligations d'état détenus par des fonds et des contrats d'assurance constitutifs d'une contre-garantie.

Selon IAS19, les actifs du régime sont comptabilisés à leur juste valeur en déduction du montant comptabilisé au passif au titre des prestations définies.

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Provisions pour retraite	60	64	- 4

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Provisions pour retraite	56	60	- 4

D.3.3 Impôts différés passifs

L'origine de la comptabilisation des impôts différés passifs et le montant et la date d'échéance, le cas échéant, des différences temporelles déductibles ;

Un impact d'impôts différés est constaté dans le bilan prudentiel sur les différences entre le bilan fiscal et le bilan statutaire ainsi que sur l'ensemble des retraitements permettant le passage des comptes statutaires aux comptes prudentiels.

Les principaux retraitements sur lesquels un impôt différé passif est comptabilisé sont les suivants :

- l'annulation de la provision pour égalisation dans les comptes statutaires
- l'enregistrement des best estimate et de la risk margin
- la mise à la valeur de marché des actifs financiers et immeubles d'exploitation
- Les différences entre le bilan statutaire et le bilan fiscal

Chaque retraitement étant impacté sur l'entité concernée, l'impôt différé correspondant est calculé avec le taux du pays de l'entité.

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Passifs d'impôts différés	199	182	17

Les passifs d'impôts différés groupe augmentent principalement du fait de l'amélioration du niveau de sinistralité, qui se traduit par une baisse du niveau de provisionnement.

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Passifs d'impôts différés	169	227	- 58

Les passifs d'impôts différés solo diminuent principalement du fait de la diminution des plus values latentes sur les placements en 2018.

L'échéancier des impôts différés passifs au 31 décembre 2018 du groupe est le suivant :

Echéancier des impôts différés passifs COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			TOTAL
	< ou égal à 1 an	de 1 à 4 ans	> ou égal à 5 ans	
Total des impots differes passifs - 2018	114	8	77	199

La principale composante des impôts différés passifs concerne l'annulation de la provision pour égalisation.

L'échéancier des impôts différés passifs au 31 décembre 2018 du solo est le suivant :

Echéancier des impôts différés passifs La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018			TOTAL
	< ou égal à 1 an	de 1 à 4 ans	> ou égal à 5 ans	
Total des impots differes passifs - 2018	64	14	91	168

La principale composante des impôts différés passifs concerne l'annulation des provisions techniques et de la part des provisions Best Estimate cédée aux réassureurs.

D.3.4 Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit

Pour le groupe, ce poste correspond aux billets de trésorerie émis par COFACE SA dans le but de financer l'activité d'affacturage. Au 31 décembre 2018, du fait de la poursuite du développement de l'activité, les besoins en financement sont plus importants.

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	448	467	- 19

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	-	-	-

Le périmètre solo n'intègre pas COFACE SA, la société holding qui porte l'émission des billets de trésorerie. Aussi, on ne retrouve pas la dette inscrite au bilan du groupe.

D.3.5 Dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance

Les Frais d'Acquisition Reportés (FAR) cédés sont annulés sur le même principe que les FAR bruts. Conformément aux principes Solvabilité II, les frais d'acquisition reportés sont considérés comme des non valeurs dans le bilan prudentiel, ainsi leur valeur est-elle ramenée à zéro.

Les Primes Acquises Non Emises (PANE) cédées sont reclassées dans les provisions techniques cédées. Les primes futures incluent une partie de charges que couvrent ces frais d'acquisition, et qui se retrouvent dans la détermination des provisions techniques en *best estimate*.

COFACE SA (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	61	62	-1
Dettes nées d'opérations de réassurance	51	47	4
Total Dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance	112	109	3

Les dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance de la Compagnie augmentent du fait d'une augmentation des dettes nées d'opérations de réassurance en 2018.

La Compagnie (en millions d'euros)	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	56	59	-3
Dettes nées d'opérations de réassurance	40	5	35
Total Dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance	96	64	32

D.3.6 Passifs subordonnés

Les dettes financières sont évaluées à la juste valeur.

COFACE SA <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Passifs subordonnés	416	416	0

La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Passifs subordonnés	344	343	1

La valorisation de la dette subordonnée s'effectue sur la base de la méthodologie décrite dans l'article 75 de la Directive 2009/138/CE : « Lors de la valorisation des passifs [...] aucun ajustement visant à tenir compte de la qualité de crédit propre à l'entreprise d'assurance ou de réassurance n'est effectué ». Ainsi, la valeur de la dette subordonnée est obtenue par une mise à jour de la courbe de taux sans risque EIOPA ; le spread lié à la qualité de crédit Coface étant maintenu constant après la comptabilisation initiale de la dette.

D.3.7 Autres dettes

Le tableau ci-dessous présente les autres dettes du Groupe Coface et de la Compagnie :

COFACE SA <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Autres dettes (hors assurance)	311	355	-44

La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018		Variation
	2018	2017	
Autres dettes (hors assurance)	263	315	-52

D.4 Méthodes de valorisation alternatives

COFACE SA et la Compagnie n'ont pas d'autres méthodes de valorisation alternatives.

D.5 Autres informations

Aucune autre information significative n'est à porter à la connaissance du public.



**/ E. GESTION DU
CAPITAL**

E Gestion du capital

E.1 Fonds propres

E.1.1 Politique de gestion des fonds propres

Conformément à la directive 2009/138/CE, le Groupe Coface dispose d'une politique de gestion de capital qui s'applique à l'ensemble du Groupe, y compris à sa principale société opérationnelle d'assurance – la Compagnie. Cette politique est soumise à l'approbation du conseil d'administration de COFACE SA et de la Compagnie et est réexaminée au moins une fois par an.

Le Groupe, exerçant ses activités dans différents pays dans le monde, est soumis à différents niveaux de contrôle selon les pays d'implantation :

- Siège du groupe (France) : l'activité est encadrée, dans une large mesure, par les directives européennes (i.e. Solvency II) et par la réglementation française interne en matière d'assurance non-vie
- Entités d'assurance du Groupe : les assureurs ayant leur siège social dans un pays de l'Union Européenne (comme le Groupe) sont soumis à la réglementation Solvabilité II ; cependant, dans certains pays, les activités d'assurance sont soumises au contrôle des régulateurs locaux
- Activité d'affacturage en Allemagne et Pologne : cette activité est encadrée par une réglementation propre

La politique de gestion de capital traite principalement des points suivants :

- a) Risque de dégradation de la solvabilité du groupe et de la non-conformité du capital de solvabilité requis (SCR) ou minimum de solvabilité requis (MCR)
- b) Risque de dégradation de la solvabilité et de non-conformité des ratios prudentiels applicables par les filiales réglementées du Groupe (notamment pour la Compagnie)
- c) Risque d'erreur de classement ou de qualification des éléments de fonds propres réglementaires pour le Groupe ou la Compagnie
- d) Risque de prise en compte insuffisante des limites quantitatives appliquées aux éléments de fonds propres suivant les différentes catégories
- e) Risque de non-efficacité des éléments de fonds propres en cas de crise ;
- f) Risque de fongibilité insuffisante des fonds propres
- g) Risque de non-prise en compte de la solvabilité du groupe par la politique de distribution des dividendes
- h) Risque de non-prise en compte des scénarios de stress-test dans la structure des fonds propres

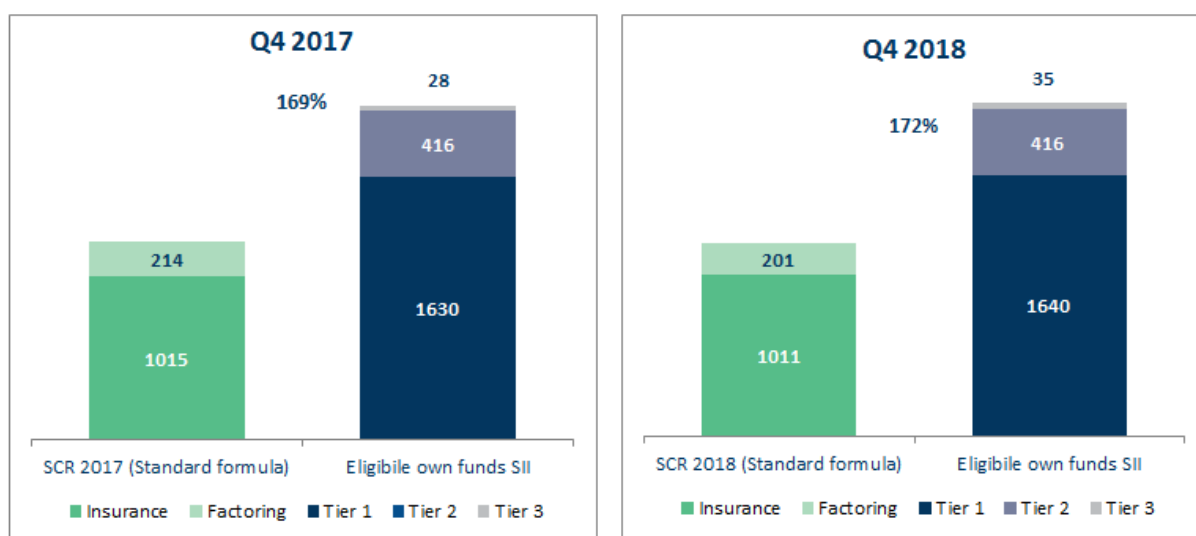
E.1.2 Structure et qualité des fonds propres

- **COFACE SA**

Conformément à la réglementation, le Groupe Coface a calculé, au 31 décembre 2018, les fonds propres disponibles nécessaires pour respecter deux niveaux d'exigences de capital : minimum de capital requis

et capital de solvabilité requis, SCR (cf. chapitre E.2.).

Au 31 décembre 2018, le groupe respecte les exigences de capital qui s'élevaient à 1 213 millions d'euros au titre du SCR, comme représenté par le graphique ci-dessous⁸.



Les fonds propres disponibles pour la couverture du SCR, au 31 décembre 2018, s'élevaient à 2 091 millions d'euros. Conformément à la directive de Solvabilité II, les fonds propres sont classés en trois catégories, « tiers ». Ce classement se fait en fonction de leur qualité évaluée au regard de leur disponibilité, de leur degré de subordination et de leur durée ou permanence. La composition est la suivante :

- Tier 1 : 1 640 millions d'euros (78% des fonds propres disponibles), correspondant au montant d'actifs net du bilan prudentiel du Groupe diminué du montant des fonds propres classés dans les deux autres catégories
- Tier 2 : 416 millions d'euros (20% des fonds propres disponibles), correspondant à la valeur de la dette subordonnée dont l'éligibilité à cette catégorie de fonds propres se justifie par l'application du 10. de l'article 308 ter 10 de la Directive 2014/51/UE. Un récapitulatif des principales caractéristiques de cette dette subordonnée est présenté ci-dessous :

⁸ Dans le cadre de la production de l'estimation du taux de couverture à fin 2018 communiquée aux marchés le 11 février 2019, une méthode plus conservatrice d'estimation des exigences en capital associées à l'activité d'affacturage est retenue. En effet, Coface a fait le choix d'appliquer l'approche dite « standard » de la réglementation bancaire lors de la présentation de ces résultats estimatifs. L'exigence en capital de 1238 m€ présentée dans ce document est quant à elle établie par application d'une méthode en ligne avec celle appliquée par Natixis, à partir de son système de notation financière (méthode dite IRB pour « Internal Rating Based »).

Caractéristiques Dette Subordonnée Tier 2

Emetteur	COFACE SA Compagnie française d'assurance pour le commerce
Garant	extérieur
Type de Garantie	Cautiion solidaire Dette subordonnée datée et garantie éligible au titre des fonds propres de base de niveau 2 dans le cadre des mesures transitoires visées par l'article 308 ter 10
Instrument	de la directive 2014/51/UE
Maturité	10 ans sans amortissement
Date d'émission	41725
Date de maturité	45378
Obligation de paiement de coupon	Sauf en cas de non-conformité du SCR
Option de report de coupon	En cas de non-conformité du SCR survenant sur la période précédant le paiement des intérêts
Montant émission	EUR 380m
Rating Garant	A2 / AA- (Moody's / Fitch) - IFS
Rating émission	Baa1 / A (Moody's / Fitch)
Coupon	4.125% fixe annuel
ISIN	FR0011805803

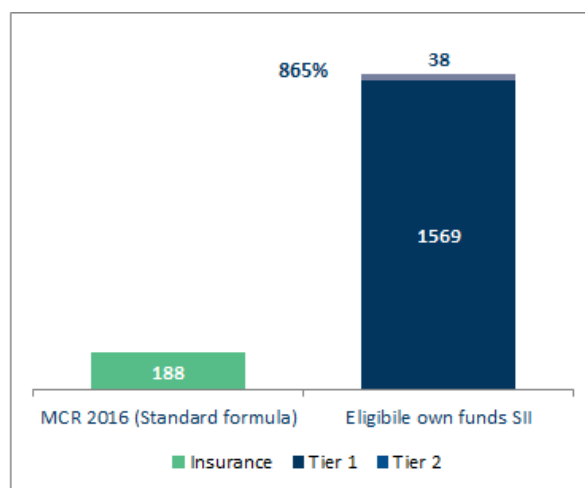
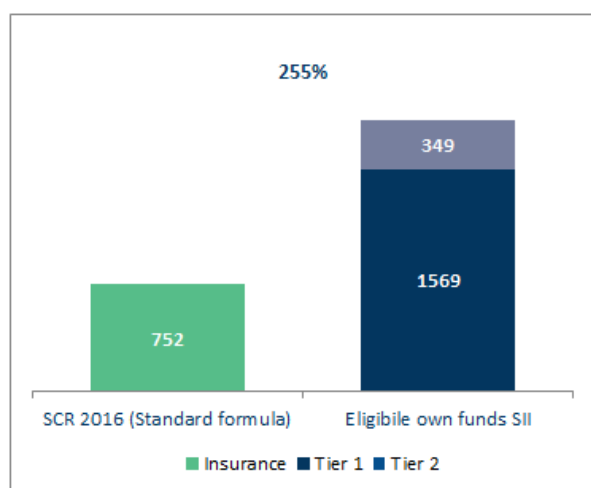
- Tier 3 : 35 millions d'euros (2% des fonds propres disponibles), représentant la part des fonds propres Solvabilité II constituée de la somme des impôts différés actifs nets de chaque entité fiscale, après mise en œuvre – au niveau local – du test d'éligibilité desdits impôts différés nets

Pour plus d'information concernant cette section, veuillez consulter la section correspondante dans les QRT 23.01.

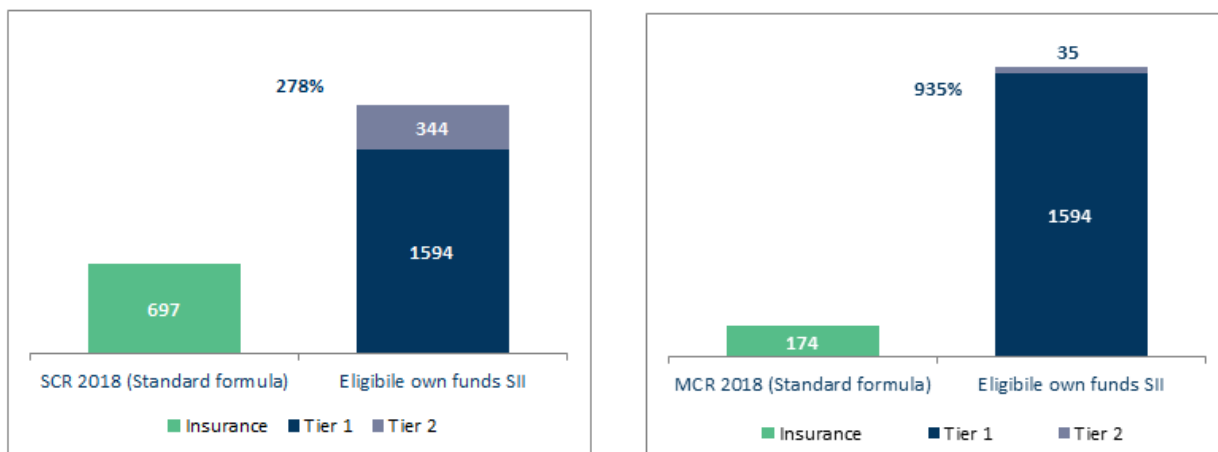
• La Compagnie

Conformément à la réglementation, la Compagnie a calculé, au 31 décembre 2017 et 2018, les fonds propres disponibles nécessaires pour respecter deux niveaux d'exigences de capital : minimum de capital requis et capital de solvabilité requis, SCR (cf. chapitre E.2.).

Au 31 décembre 2017 :



Au 31 décembre 2018 :



Au 31 décembre 2018, la Compagnie respecte les exigences de capital qui s'élevaient à 174 millions d'euros MCR et à 697 millions d'euros au titre du SCR, comme représenté par le graphique ci-dessus.

Les fonds propres disponibles pour la couverture du MCR, au 31 décembre 2018, s'élevaient à 1 629 million d'euros. Conformément à la directive de Solvabilité II, les fonds propres sont classés en trois catégories, « tiers ». Ce classement se fait en fonction de leur qualité évaluée au regard de leur disponibilité, de leur degré de subordination et de leur durée ou permanence.

Au 31 décembre 2018, la composition des fonds propres disponibles pour la couverture du MCR est la suivante :

- Tier 1 : 1 594 millions d'euros (98% des fonds propres disponibles), correspondant au montant d'actifs net du bilan prudentiel diminué du montant des fonds propres classés dans les deux autres catégories
- Tier 2 : 35 millions d'euros (2% des fonds propres disponibles), qui correspond à la fraction de l'emprunt subordonné souscrit par COFACE SA éligible à la couverture du MCR (i.e. 20% de 174 millions d'euros). La valeur totale de cet prêt subordonné est de 344 millions d'euros et son classement en fonds propres « Tier 2 » est justifié transitoirement par le 10. de l'article 308 ter de la Directive 2014/51/UE. Les caractéristiques du prêt subordonné sont identiques à celles de la dette subordonnée émise par COFACE SA (Cf. tableau ci-dessus)

Les fonds propres disponibles pour la couverture du SCR, au 31 décembre 2018, s'élevaient à 1 938 million d'euros, dont la composition est la suivante :

- Tier 1 : 1 594 millions d'euros (82% des fonds propres disponibles), ajustement comme cela est mentionné au paragraphe précédent
- Tier 2 : 344 millions d'euros (18% des fonds propres disponibles), correspondant à la valeur totale du prêt subordonné mentionné au paragraphe précédent

La valorisation du prêt subordonné s'effectue selon le même principe que celui décrit pour procéder à la valorisation de la dette subordonnée du Groupe.

Pour plus d'information concernant cette section, veuillez consulter la section correspondante dans les QRT 23.01.

E.1.3 Fonds propres de base

Au 31 décembre 2018, les fonds propres de COFACE SA et de la Compagnie du groupe Coface sont exclusivement constitués de fonds propres de base, selon les critères de la norme Solvabilité II.

E.1.4 Fonds propres auxiliaires

Au 31 décembre 2018, Coface SA et la Compagnie ne disposent pas de fonds propres auxiliaires

E.1.5 Disponibilité des fonds propres

Conformément à l'article 330 du règlement délégué (EU) 2015/35, le Groupe Coface met en place un test pour définir la disponibilité, au niveau du Groupe, des fonds propres éligibles des entreprises liées. Le test consiste, dans un premier temps, à déterminer le surplus des fonds propres Solvabilité II de chaque entité au-delà de son SCR puis dans un deuxième temps à comparer ce surplus avec le montant des éléments de fonds propres disponibles pour les besoins du Groupe :

- Dès lors que le surplus de fonds propres d'une entité peut être intégralement représenté par des éléments de fonds propres fongibles et transférables, aucun ajustement des fonds propres du Groupe n'est considéré au titre de cette entité
- Dans le cas contraire, la part du surplus non-représentée par des éléments fongibles et transférables donne lieu à un ajustement des fonds propres du groupe. Au 31 décembre 2018, le montant de cet ajustement s'élève à 62,3 millions d'euros

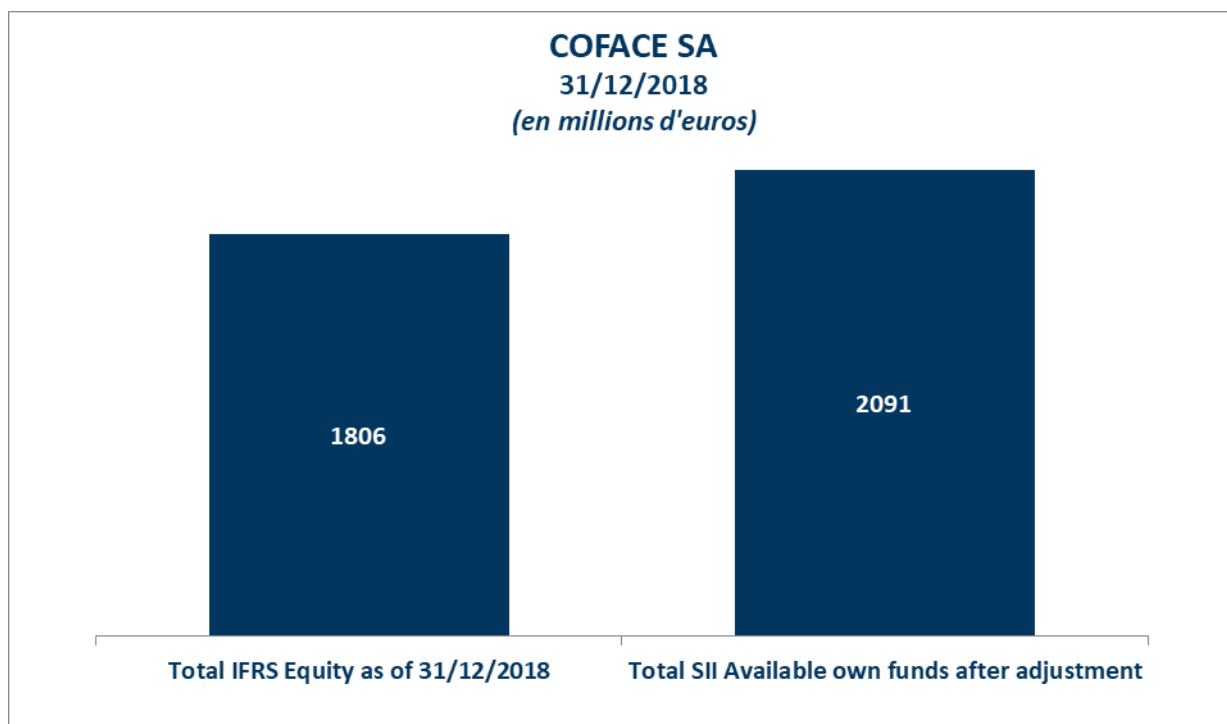
E.1.6 Absorption des pertes par le capital

Non applicable au Groupe Coface. Cela s'explique par le fait qu'aucun élément des fonds propres Tier 1 n'est représenté par des actions privilégiées, ni des comptes mutualistes subordonnés ou des passifs subordonnés.

E.1.7 Réserve de réconciliation

- **COFACE SA**

Le graphique suivant illustre la différence entre les fonds propres du Groupe éligibles pour la couverture du capital de solvabilité requis au 31 décembre 2018 et les fonds propres consolidés tels qu'ils apparaissent dans les états financiers du Groupe.



Pour plus d'information concernant cette section, veuillez consulter la section correspondante dans les QRT 23.01.

Les capitaux propres Solvabilité II groupe éligibles sont de 2 091 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Les fonds propres éligibles au 31 décembre 2018 incluent :

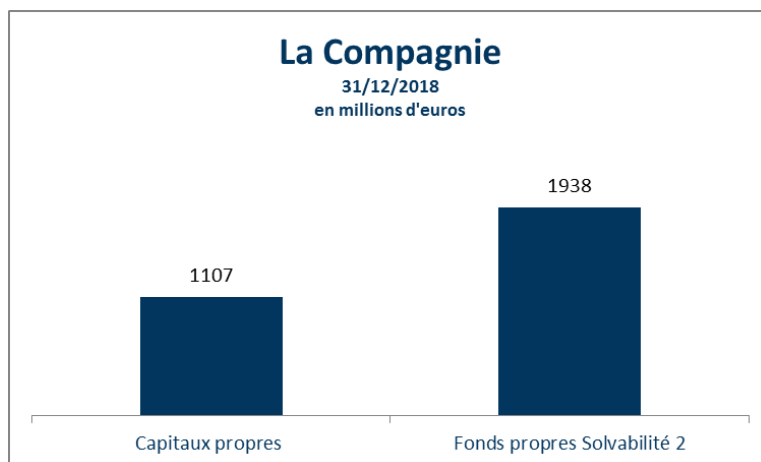
- Le capital social pour 308 millions d'euros
- Les primes d'émission liées au capital social pour 810 millions d'euros
- Une réserve de réconciliation⁹ de 580 millions d'euros classée en Tier 1

Concernant la ventilation des capitaux propres, l'analyse de la nature des fonds propres de base a conclu à leur classement en grande majorité en Tier 1. La dette subordonnée émise par COFACE SA en mars 2014 sous forme d'obligations, se monte à 416 millions d'euros au 31 décembre 2018 et est classé en Tier 2 par application des dispositions dites de « grandfathering » prévues au 10. de l'article 308 ter de la directive Solvabilité II.

COFACE SA a prévu de verser 122.3 millions d'euros de dividendes en 2019 (au titre de l'exercice 2018). Enfin, les fonds propres non disponibles sont évalués à 62.3 millions d'euros au 31 décembre 2018.

⁹ La réserve de réconciliation telle que présentée dans l'état (S.23.01.t - ex OF-B1Q) est définie comme les capitaux propres hors capital et primes liées au capital, dividendes à payer déduits.

- **La Compagnie**



Le montant des capitaux propres Solvabilité II éligibles est de 1 938 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Les fonds propres éligibles au 31 décembre 2018 incluent :

- Le capital social pour 137,1 millions d'euros
- Les primes d'émission liées au capital social pour 627,4 millions d'euros
- Une réserve de réconciliation¹⁰ de 830 millions d'euros classée en Tier 1

Concernant la ventilation des capitaux propres, l'analyse de la nature des fonds propres de base a conclu à leur classement en grande majorité en Tier 1. Par ailleurs, un emprunt subordonné avec COFACE SA pour 344 millions d'euros est classé en Tier 2 :

- Le 27 mars 2014, COFACE SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros. Ces titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par la Compagnie
- Une caution solidaire a été émise par la Compagnie 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. Il s'agit d'une caution subordonnée venant s'inscrire dans les engagements hors bilan. Elle figure en engagements hors bilan des comptes sociaux de la Compagnie et est prise en compte dans le SCR défaut type 1
- De façon concomitante, COFACE SA a accordé un prêt subordonné intragroupe à la Compagnie, avec une échéance au 26 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % (paiement à date anniversaire). Le montant de la dette subordonnée est de 324 millions d'euros dans les comptes statutaires. Il est de 344 millions d'euros dans les comptes Solvabilité II du fait de l'actualisation de la dette

Par ailleurs, la Compagnie a prévu de verser 125 millions d'euros de dividendes en 2019 (au titre de l'exercice 2018).

¹⁰ La réserve de réconciliation telle que présentée dans l'état (S.23.01.s - ex OF-B1Q) est définie comme les capitaux propres hors capital et primes liées au capital, dividendes à payer déduits.

E.1.8 Ratios supplémentaires

Non applicable au Groupe Coface ni à la Compagnie.

E.2 Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis

E.2.1 Exigences annuelles

- **Référentiel retenu**

Les calculs¹¹ ont été réalisés selon les dernières spécifications en vigueur (règlement délégué UE 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014) sous le logiciel SAS IRM qui a permis au groupe Coface de générer les QRT en format XBRL.

La courbe des taux sans risque et sans volatility adjustment utilisée est celle publiée par l'EIOPA applicable à fin Décembre 2018.

¹¹ Les catégories « transport », « protection juridique » et « pertes pécuniaires » sont non significatives (moins de 0.1% des primes acquises brutes sociales et sont comprises dans la Lob d'assurance-crédit).

- **SCR**

Le SCR groupe au 31 décembre 2017 et 2018 se décompose comme suit :

COFACE SA <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018	
	2018	2017
SCR Global (1)	1 213	1 229
SCR Assurance	1 011	1 015
SCR sociétés financières	201	214
Fonds propres totaux éligibles (2)	2 091	2 074
Ratio S2 consolidé (3) = (2)/(1)	172%	169%

Le SCR de la Compagnie au 31 décembre 2017 et 2018 se décompose comme suit (le montant de fonds propres ne prend pas en compte l'ajustement des fonds propres non-dispo):

La Compagnie <i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 Dec., 2018	
	2018	2017
SCR Global (1)	697	724
SCR Assurance	697	724
SCR sociétés financières	0	0
Fonds propres totaux éligibles (2)	1 938	1884
Ratio S2 consolidé (3) = (2)/(1)	278%	260%
Ratio S2 assurance	278%	260%
MCR	174	181

E.2.2 Méthodes de calcul retenues

Les méthodologies de calcul sont identiques pour COFACE SA et pour la Compagnie.

- **SCR non vie**
 - **SCR de prime et de réserve**

Les volumes de primes et de réserves ont été définis conformément à l'article 116 du règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014.

> **Volume de réserves**

Le volume de réserves utilisé dans les calculs de besoin en fonds propres est égal au Best Estimate de réserves calculé au bilan, duquel est retranchée la part correspondant à la provision pour participation aux bénéfices. En effet, cet élément joue un rôle contra-cyclique, au sens où une augmentation soudaine de la sinistralité aura généralement tendance à réduire la participation aux bénéfices. Ainsi, il n'apparaît pas économique de la considérer au sein d'un volume sous risque en cas de hausse de la sinistralité.

> **Volume de primes**

La mesure de volume pour le risque de primes pour pour COFACE SA ou pour la Compagnie est donnée par la formule suivante (pour une date d'évaluation au 31/12/N) :

Volume de primes = Max (Primes acquises (N) ; Primes acquises (N+1)) + FP existing + FP future

Les primes utilisées sont nettes de participations bénéficiaires et nettes de réassurance. Les FP existing et FP future sont calculés par ligne de produit (Crédit, Single Risk et Caution) selon les définitions suivantes :

- FP existing représente la valeur actuelle attendue des primes à acquérir par COFACE SA ou la Compagnie après les 12 mois à venir pour les contrats existants
- FP future représente la valeur actuelle attendue des primes à acquérir par COFACE SA ou la Compagnie pour les contrats dont la date de comptabilisation initiale survient dans les 12 mois à venir, à l'exclusion des primes à acquérir au cours des 12 mois qui suivent le 31/12/N

> **Agrégation risque de primes et de réserves**

Les écarts types retenus correspondent à ceux de la branche crédit, c'est-à-dire :

- 12 % appliqué au volume de primes
- 19 % appliqué au volume de réserves

L'écart type global à utiliser dans le cadre du risque de primes et réserves est alors obtenu en tenant compte d'une corrélation de 50% entre ces deux risques.

La valeur finale du risque de primes et réserves est alors obtenue directement en prenant trois fois la valeur de l'écart type global multiplié par le volume de risque global (somme des volumes de réserves et primes) conformément à l'article 115 du règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014.

En effet, rappelons que :

- COFACE SA et la Compagnie ne travaillent que sur un segment unique (« 6. Credit insurance and proportional reinsurance ») et, par conséquent, il n'y a pas de corrélation avec d'autres segments à prendre en compte
- Malgré la grande dispersion géographique des activités de COFACE SA et de la Compagnie, la branche Crédit ne peut tenir compte du facteur de correction au titre de la diversification géographique, il n'y a donc pas de calcul de « DIV » à effectuer.

• **SCR Catastrophe**

Le risque de catastrophe pour la ligne de business « assurance-crédit et caution » est matérialisé par la prise en compte de deux scénarios :

- Un risque de pointe, correspondant à la chute des deux plus grosses expositions du portefeuille avec un taux de perte de 10% conformément à la réglementation
- Un risque de récession, correspondant à une dégradation de l'environnement économique général et à une sinistralité « de masse »

Le calcul du SCR Catastrophe pour les risques de crédit et caution est décrit dans l'article 134 du règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014.

• **Description du programme de réassurance externe**

La réassurance externe du Groupe Coface vise à couvrir le risque de pointe et le risque de récession. Le risque de pointe est adressé au travers des traités en quote-part et de deux traités en excédent de sinistres (par débiteur et par pays).

Le risque de récession est adressé par les traités en quote-part et le traité en excédent de perte annuelle (ou « stop loss ») contre la déviation démesurée de la sinistralité en fréquence.

- **Risque de rachat**

Conformément à l'article 118 du règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014, Coface SA valorise un SCR de cessation évalué à 9.8 M€ à fin 2018, 7M€ pour la Compagnie.

- **Agrégation du SCR Non Life**

L'agrégation de ces différents modules de risque est effectuée conformément à l'article 114 du règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 en tenant compte des différents niveaux de corrélation.

Ces calculs sont également effectués bruts de réassurance afin de tenir compte de l'effet d'atténuation du risque lié à la réassurance dans le risque de défaut de type 1.

- **SCR de marché**

- > **Organisation**

Pour les actifs financiers, COFACE SA et la Compagnie utilisent la plateforme PICIM gérée par Amundi afin d'alimenter SAS IRM. La prestation vise à fournir à COFACE SA et la Compagnie des inventaires de portefeuilles enrichis de caractéristiques et de calculs de SCR unitaires par instrument au 31 décembre 2018. Le portefeuille PICIM représente plus de 97% du portefeuille d'investissement hors titres de participation et immobilier d'exploitation.

Les fichiers fournis correspondent à des inventaires comptables fournis par le valorisateur du portefeuille des actifs financiers de COFACE SA et de la Compagnie « CACEIS » et enrichis par Amundi. Ce dernier fournit à COFACE SA et la Compagnie des SCR Equity, Interest (uniquement sur des actifs financiers), Spread et Immobilier sur son périmètre.

Les SCR Concentration, Change et Interest (hors actifs financiers) ont été calculés directement par SAS IRM, de même que les chocs à appliquer sur les titres de participation détenus.

- > **Classement des titres**

Le champ CIC servant au classement comptable de chaque titre est alimenté par Amundi dans les fichiers fournis à COFACE SA et la Compagnie.

- > **Transparisation des fonds**

Les classifications des actifs et les calculs des SCR ont été réalisés en ligne à ligne pour la très grande majorité du portefeuille de placements. Le principe de transparisation ultime a été appliqué pour les OPCVM gérés par Amundi (essentiellement OPCVM monétaires). Pour les OPCVM non gérés par Amundi, nous avons :

- soit utilisé le SCR agrégat calculé par les sociétés de gestion,
- soit appliqué la charge SCR maximale (Equity type II) pour les 4 OPCVM pour lesquels un calcul en ligne à ligne était soit non disponible soit peu pertinent.

- > **SCR Actions**

Concernant les actions détenues en portefeuille, COFACE SA a décidé de ne pas retenir la clause « grandfathering equity » pour l'année 2018 comme en 2017.

- > **SCR Immobilier**

Le périmètre sur SCR Immobilier se compose à 24,7% d'immobilier d'exploitation, à 0,1% d'immobilier de placement et à 75,2% de supports dont les sous-jacents sont des actifs Immobiliers.

- **SCR Défaut**

Le calcul du SCR Défaut a été affiné en 2017 afin de mieux valoriser le risque de contrepartie, il se base sur les provisions cédées aux réassureurs du groupe retenues pour leur valeur en Best Estimate (valeur de marché) diminuées du montant des sécurités financières (dépôt espèce, nantissement de titres ou lettres de crédit) mis en place par les réassureurs au bénéfice de la société.

- **Simplifications utilisées**

- > **Capacité d'absorption par les impôts différés**

Pour COFACE SA et la Compagnie, nous avons calculé l'ajustement lié à la capacité d'absorption du choc par les impôts différés (SCR adjustment) sur la base de la situation d'IDP (impôt différé passif) net par entité limité à hauteur d'une capacité maximale évaluée comme $(BSCR_{2018} + SCR_{Opérationnel_{2018}}) * Taux_{d'impôt_{2018}}$. Les entités en situation d'IDA (impôt différé actif) net ont quant à elles, un SCR adjustment nul.

Cet ajustement ne prend pas en compte d'IDA notionnel par entité.

- **Problèmes et difficultés rencontrés**

Certains mécanismes de réduction des risques utilisés par COFACE SA et la Compagnie ne peuvent pas être pris en compte en formule standard alors qu'ils représentent un enjeu important pour l'entreprise. Il s'agit notamment :

- De la possibilité de réduire l'exposition à tout moment sans attendre la fin de la police,
- Des limites de décaissement.

E.2.3 Minimum de capital requis

Le minimum de capital requis se calcule comme suit:

$$MCR = \max(MCR_{combined}; AMCR)$$

où:

- (a) $MCR_{combined}$ représente le minimum de capital requis combiné;
- (b) $AMCR$ représente le seuil plancher absolu visé à l'article 129, paragraphe 1, point d), de la directive 2009/138/CE et à l'article 253 du présent règlement.

Le minimum de capital requis combiné se calcule comme suit:

$$MCR_{combined} = \min(\max(MCR_{linear}; 0,25 * SCR); 0,45 * SCR)$$

où:

- (a) MCR_{linear} représente le minimum de capital requis linéaire, calculé conformément aux articles 249 à 251;
- (b) SCR représente le capital de solvabilité requis, calculé conformément au chapitre V, ou au chapitre VI si l'utilisation d'un modèle interne intégral ou partiel a été approuvée.

Les données utilisées pour calculer le minimum de capital requis sont :

- SCR ;
- Best estimate ;
- Primes nettes de réassurance de l'exercice.

Détail du calcul du ratio de minimum de capital requis Coface SA (en millions d'euros)		Au 31 Dec., 2018	
		2018	2017
A	Provisions techniques sans marge de risque pour les engagements d'assurance et de réassurance non-vie après déduction des montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	441,8	439,1
B	Primes émises nettes de réassurance	535,2	486,4
C	Capital de solvabilité requis - SCR	696,7	723,5
D=0,25*C	0,25*Capital de solvabilité requis	174,2	180,9
E=0,45*C	0,45*Capital de solvabilité requis	313,5	325,6
F	Facteur de risque afférent aux provisions techniques pour le segment Assurance crédit α	17,7%	17,7%
G	Facteur de risque afférent aux primes émises pour le segment Assurance crédit β	11,3%	11,3%
H=(A*F)+(B*G)	Minimum de Capital Requis Non vie	138,7	132,7
I=H	Minimum de Capital Requis linéaire	138,7	132,7
J	Niveau AMCR Non Vie (seuil plancher absolu)	2,2	2,2
K	MCR Combiné = $\min(\max(I; 0,25*C); 0,45*C)$	174,2	180,9
MCR Global	MCR = $\max(K; J)$	174,2	180,9

E.3 Utilisation du sous-module « risque sur actions » pour fondé sur la durée pour le calcul du capital de solvabilité requis

COFACE SA et la Compagnie n'utilisent pas le sous module risque sur actions fondé sur la durée.

E.4 Différence entre la formule standard et tout modèle interne utilisé

COFACE SA et la Compagnie n'utilisent pas de modèle interne aux fins de calcul de ses exigences en fonds propres prudentiels.

E.5 Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis

Au cours de l'exercice 2018, aucun manquement au minimum de capital requis et au capital de solvabilité requis n'a été constaté, ni pour COFACE SA, ni pour la Compagnie.

E.6 Autres informations

Aucune autre information significative n'est à porter à la connaissance du public.



/ F. ANNEXES

F Annexes

F.1 Détails des relations mère-filles

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

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

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017
Europe de l'Ouest (Suite)						
Belgique	Coface Belgium Services 100 Boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Belgique	Coface Belgique 100, Boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Luxembourg	Coface Luxembourg 2, Route d'Arion L-8399 Windhof (Koerich) Luxembourg	-	-		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Suisse Rue Belle-Fontaine 18 1003 Lausanne	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Ré Rue Belle-Fontaine 18 1003 Lausanne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 2 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 2 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 3 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 3 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 6 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	-	-
Grande-Bretagne	Coface UK Holdings Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Grande-Bretagne	Coface UK Services Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Grande-Bretagne	Coface UK Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Irlande	Coface Ireland Unit 5, Adelphi House, Upper George's Street Dun Laoghaire - Co Dublin	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

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

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017
Méditerranée et Afrique						
Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Italie	Coface ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Israël	Coface ISRAEL 23 Bar Kochva st, Bnei Brak 5126002 PB 76	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Israël	Coface Holding Israel 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 5126015 Bnei Brak	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Israël	BDI – Coface (business data Israel) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 5126015 Bnei Brak	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa 3021 William Nicol Drive Block A 2021 Bryanston –Johannesburg	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa Services 3021 William Nicol Drive Block A 2021 Bryanston –Johannesburg	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Servicios España, SL Calle Aravaca, 22 28040 Madrid	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Iberica C/Aravaca 22 28040 Madrid	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Portugal	Coface Portugal Av. José Malhoa, 16B - 7ºPiso, Fracção B.1 Edifício Europa 1070 - 159 Lisboa	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Turquie	Coface Sigorta Buyukdere Caddesi, Yapi Kredi Plaza, B-Blok Kat: 6 Levent 34 330 Istanbul	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017
Amérique du Nord						
Etats-Unis	Coface North America Holding Company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface North America 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface Services North America 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface North America Insurance company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canada	Coface Canada 251 Consumer Road Suite 910 Toronto - On M2J 1R3	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Amérique Latine						
Mexique	Coface Seguro De Credito Mexico SA de CV Av. Insurgentes Sur #1685 Piso 15, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon - 01020 Mexico City, México	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Mexique	Coface Holding America Latina SA de CV Av. Insurgentes Sur #1685 Piso 15, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon - 01020 Mexico City, México	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Brésil	Coface Do Brasil Seguros de Credito SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District São Paulo 12 floor	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Brésil	Seguradora Brasileira De Credito Interno SA (SBCE) Pça. João Duran Alonso, 34 - 12º Andar Brooklin Novo - Sao Paulo, CEP: 04571-070	Globale	75,82%	75,82%	75,82%	75,82%
Chili	Coface Chile SA Nueva Tajamar 555. Piso 17 Torre Costanera - Las Condes. Santiago	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chili	Coface Chile Nueva Tajamar 555. Piso 17 Torre Costanera - Las Condes. Santiago	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Argentine	Coface Argentina Olga Cossetini 263, Piso 3, (C1107CCE) C.A.B.A. Argentina	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Equateur	Coface Ecuador Irlanda E10-16 y República del Salvador Edificio Siglo XXI, PH	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Asie Pacifique						
Australie	Coface Australia LEVEL 11, 1 Market Street, Sydney NSW 2000, Australia	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hong-Kong	Coface Hong Kong 29th Floor, No.169 Electric Road North Point, Hong Kong	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Japon	Coface Japon Ago Green Hills MORI Tower 38F, 2-5-1 Ago, Minato-ku - Tokyo 105-6238	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Singapour	Coface Singapour 16 Collyer Quay #15-00 Singapore 049318	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Taiwan	Coface Taiwan Room A5, 6F, N°16, Section 4, Nanjing East Road, Taipei 10563	-	Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Sucursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

F.2 Reportings quantitatif

Les QRTs Public Disclosure sont restitués en euro.

S.2.01.02 – COFACE SA

S.02.01.02 - COFACE SA

Balance sheet

		Solvency II value
Assets		C0010
Goodwill	R0010	0
Deferred acquisition costs	R0020	0
Intangible assets	R0030	0
Deferred tax assets	R0040	75 620 459
Pension benefit surplus	R0050	.
Property, plant & equipment held for own use	R0060	74 240 512
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	2 780 022 560
Property (other than for own use)	R0080	288 000
Participations and related undertakings	R0090	88 114 830
Equities	R0100	102 483 476
Equities - listed	R0110	90 147 036
Equities - unlisted	R0120	12 336 440
Bonds	R0130	1 776 522 602
Government Bonds	R0140	963 837 695
Corporate Bonds	R0150	812 684 906
Structured notes	R0160	.
Collateralised securities	R0170	.
Collective Investments Undertakings	R0180	737 476 631
Derivatives	R0190	2 663 979
Deposits other than cash equivalents	R0200	72 473 042
Other investments	R0210	.
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	.
Loans and mortgages	R0230	9 380
Loans on policies	R0240	.
Loans and mortgages to individuals	R0250	.
Other loans and mortgages	R0260	9 380
Reinsurance recoverables from:	R0270	205 880 661
Non-life and health similar to non-life	R0280	205 880 661
Non-life excluding health	R0290	205 880 661
Health similar to non-life	R0300	.

Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	.
Health similar to life	R0320	.
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	.
Life index-linked and unit-linked	R0340	.
Deposits to cedants	R0350	7 777 225
Insurance and intermediaries receivables	R0360	265 680 040
Reinsurance receivables	R0370	25 860 908
Receivables (trade, not insurance)	R0380	658 478 555
Own shares (held directly)	R0390	.
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	.
Cash and cash equivalents	R0410	260 949 367
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	.
Total assets	R0500	4 354 519 666

		Solvency II value
Liabilities		C0010
Technical provisions – non-life	R0510	908 720 266
Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520	908 720 266
Technical provisions calculated as a whole	R0530	0
Best Estimate	R0540	811 252 890
Risk margin	R0550	97 467 376
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	.
Technical provisions calculated as a whole	R0570	.
Best Estimate	R0580	.
Risk margin	R0590	.
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	.
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	.
Technical provisions calculated as a whole	R0620	.
Best Estimate	R0630	.
Risk margin	R0640	.
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	.
Technical provisions calculated as a whole	R0660	.
Best Estimate	R0670	.
Risk margin	R0680	.
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	.
Technical provisions calculated as a whole	R0700	.

Best Estimate	R0710	.
Risk margin	R0720	.
Other technical provisions	R0730	0
Contingent liabilities	R0740	.
Provisions other than technical provisions	R0750	30 712 281
Pension benefit obligations	R0760	60 444 249
Deposits from reinsurers	R0770	3 879 146
Deferred tax liabilities	R0780	198 735 630
Derivatives	R0790	2 248 714
Debts owed to credit institutions	R0800	0
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	448 357 378
Insurance & intermediaries payables	R0820	61 013 835
Reinsurance payables	R0830	51 151 399
Payables (trade, not insurance)	R0840	311 450 580
Subordinated liabilities	R0850	416 185 816
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	.
Subordinated liabilities in BOF	R0870	416 185 816
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	2 471 865
Total liabilities	R0900	2 495 371 160
Excess of assets over liabilities	R1000	1 859 148 507

S.02.01.02 - La Compagnie

Balance sheet

		Solvency II value
Assets		C0010
Goodwill	R0010	0
Deferred acquisition costs	R0020	0
Intangible assets	R0030	0
Deferred tax assets	R0040	56 681 960
Pension benefit surplus	R0050	.
Property, plant & equipment held for own use	R0060	72 471 768
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	2 277 852 386
Property (other than for own use)	R0080	288 000
Participations and related undertakings	R0090	221 190 058
Equities	R0100	85 287 098
Equities - listed	R0110	72 950 658
Equities - unlisted	R0120	12 336 440
Bonds	R0130	1 341 996 663
Government Bonds	R0140	690 249 793
Corporate Bonds	R0150	651 746 870
Structured notes	R0160	.
Collateralised securities	R0170	.
Collective Investments Undertakings	R0180	610 209 158
Derivatives	R0190	2 186 206
Deposits other than cash equivalents	R0200	16 695 203
Other investments	R0210	.
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	.
Loans and mortgages	R0230	187 409 500
Loans on policies	R0240	.
Loans and mortgages to individuals	R0250	.
Other loans and mortgages	R0260	187 409 500
Reinsurance recoverables from:	R0270	335 515 083
Non-life and health similar to non-life	R0280	335 515 083
Non-life excluding health	R0290	335 515 083
Health similar to non-life	R0300	.
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	.
Health similar to life	R0320	.
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	.

Life index-linked and unit-linked	R0340	.
Deposits to cedants	R0350	9 070 772
Insurance and intermediaries receivables	R0360	217 351 684
Reinsurance receivables	R0370	29 394 873
Receivables (trade, not insurance)	R0380	168 908 472
Own shares (held directly)	R0390	.
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	.
Cash and cash equivalents	R0410	182 865 721
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	0
Total assets	R0500	3 537 522 220

		Solvency II value
Liabilities		C0010
Technical provisions – non-life	R0510	842 156 330
Technical provisions – non-life (excluding health)	R0520	842 156 330
Technical provisions calculated as a whole	R0530	0
Best Estimate	R0540	777 353 424
Risk margin	R0550	64 802 906
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	.
Technical provisions calculated as a whole	R0570	.
Best Estimate	R0580	.
Risk margin	R0590	.
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	.
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	.
Technical provisions calculated as a whole	R0620	.
Best Estimate	R0630	.
Risk margin	R0640	.
Technical provisions – life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	.
Technical provisions calculated as a whole	R0660	.
Best Estimate	R0670	.
Risk margin	R0680	.
Technical provisions – index-linked and unit-linked	R0690	.
Technical provisions calculated as a whole	R0700	.
Best Estimate	R0710	.
Risk margin	R0720	.
Other technical provisions	R0730	0
Contingent liabilities	R0740	.

Provisions other than technical provisions	R0750	25 621 261
Pension benefit obligations	R0760	56 401 342
Deposits from reinsurers	R0770	18 240 221
Deferred tax liabilities	R0780	168 473 995
Derivatives	R0790	2 025 838
Debts owed to credit institutions	R0800	0
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	0
Insurance & intermediaries payables	R0820	55 950 652
Reinsurance payables	R0830	40 121 334
Payables (trade, not insurance)	R0840	262 670 448
Subordinated liabilities	R0850	343 900 910
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	.
Subordinated liabilities in BOF	R0870	343 900 910
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	2 471 865
Total liabilities	R0900	1 818 034 196
Excess of assets over liabilities	R1000	1 719 488 024

S.05.01.02 – CAFACE SA

S.05.01.02 - COFACE SA	Line of Business for: non-life insurance and reinsurance obligations (direct business and accepted proportional reinsurance)		
	Credit and suretyship insurance		Total
		C0090	C0200
Premiums, claims and expenses by line of business			
Premiums written			
Gross - Direct Business	R0110	1 083 404 221	1 083 404 221
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120	86 812 251	86 812 251
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130	0	.
Reinsurers' share	R0140	327 143 334	327 143 334
Net	R0200	843 073 138	843 073 138
Premiums earned			
Gross - Direct Business	R0210	1 069 913 248	1 069 913 248
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	86 063 558	86 063 558
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230	0	.
Reinsurers' share	R0240	327 953 894	327 953 894
Net	R0300	828 022 912	828 022 912
Claims incurred			
Gross - Direct Business	R0310	410 691 980	410 691 980
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	50 374 840	50 374 840
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330	0	.
Reinsurers' share	R0340	136 614 079	136 614 079
Net	R0400	324 452 741	324 452 741
Changes in other technical provisions			
Gross - Direct Business	R0410	.	.
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420	.	.
Gross - Non- proportional reinsurance accepted	R0430	0	.
Reinsurers' share	R0440	.	.
Net	R0500	.	.
Expenses incurred	R0550	593 829 851	593 829 851
Other expenses	R1200	0	.
Total expenses	R1300	-	593 829 851

S.05.01.02 – la Compagnie

S.05.01.02 - La Compagnie		Line of Business for: non-life insurance and reinsurance obligations (direct business and accepted proportional reinsurance)		Total
		Credit and suretyship insurance		
Premiums, claims and expenses by line of business		C0090	C0200	
Premiums written				
Gross - Direct Business	R0110	908 859 736	908 859 736	
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120	168 302 670	168 302 670	
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130	0	.	
Reinsurers' share	R0140	535 253 094	535 253 094	
Net	R0200	541 909 313	541 909 313	
Premiums earned				
Gross - Direct Business	R0210	897 917 662	897 917 662	
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	168 810 920	168 810 920	
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230	0	.	
Reinsurers' share	R0240	537 808 849	537 808 849	
Net	R0300	528 919 732	528 919 732	
Claims incurred				
Gross - Direct Business	R0310	374 482 515	374 482 515	
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	74 739 318	74 739 318	
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330	0	.	
Reinsurers' share	R0340	212 580 027	212 580 027	
Net	R0400	236 641 807	236 641 807	
Changes in other technical provisions				
Gross - Direct Business	R0410	.	.	
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420	.	.	
Gross - Non- proportional reinsurance accepted	R0430	0	.	
Reinsurers' share	R0440	.	.	
Net	R0500	.	.	
Expenses incurred	R0550	308 579 090	308 579 090	
Other expenses	R1200	0	.	
Total expenses	R1300	-	308 579 090	

S.05.02.01 - COFACE SA

Premiums, claims and expenses by country

		Home Country	Total for top 5 countries and home country
	R0010		
		C0080	C0140
Premiums written			
Gross - Direct Business	R0110	167 986 838	718 033 619
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120	4 514 966	4 514 966
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130	307 356	307 356
Reinsurers' share	R0140	49 507 371	194 529 650
Net	R0200	123 301 789	528 326 292
Premiums earned			
Gross - Direct Business	R0210	166 471 864	713 056 777
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	3 924 683	3 924 683
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230	278 449	278 449
Reinsurers' share	R0240	49 970 817	195 708 436
Net	R0300	120 704 179,32	521 551 474
Claims incurred			
Gross - Direct Business	R0310	45 588 362	293 175 280
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	2 075 422	2 075 422
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330	0	0
Reinsurers' share	R0340	15 655 922	82 747 653
Net	R0400	32 007 861,77	212 503 049
Changes in other technical provisions			
Gross - Direct Business	R0410	.	.
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420	0	0
Gross - Non- proportional reinsurance accepted	R0430	0	0
Reinsurers' share	R0440	.	.
Net	R0500	0	0
Expenses incurred	R0550	100 340 207	330 940 983
Other expenses	R1200	0	.
Total expenses	R1300		

Country (by amount of gross premiums written) - non-life obligations						
	R0010	IT	DE	US	ES	GB
		C0090	C0090	C0090	C0090	C0090
Premiums written						
Gross - Direct Business	R0110	178 744 129	155 334 540	87 791 761	82 556 490	45 619 861
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0140	44 185 184	43 821 651	22 754 509	22 153 952	12 106 983
Net	R0200	134 558 945	111 512 889	65 037 252	60 402 538	33 512 878
Premiums earned						
Gross - Direct Business	R0210	176 550 569	155 792 633	88 641 380	82 454 900	43 145 432
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0240	43 008 274	44 414 943	24 382 796	22 380 402	11 551 204
Net	R0300	133 542 295,00	111 377 689,83	64 258 583,64	60 074 498,00	31 594 227,80
Claims incurred						
Gross - Direct Business	R0310	85 470 559	65 605 065	38 641 975	34 515 429	23 353 890
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0340	24 166 370	16 186 942	10 620 491	9 401 482	6 716 446
Net	R0400	61 304 189,00	49 418 123,00	28 021 484,32	25 113 947,00	16 637 444,31
Changes in other technical provisions						
Gross - Direct Business	R0410	.	.	.	.	.
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0430	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0440	.	.	.	.	.
Net	R0500	.	.	.	.	.
Expenses incurred	R0550	63 426 477	74 957 781	41 198 836	32 954 334	18 063 348
Other expenses	R1200	0	0	0	0	0
Total expenses	R1300					

S.05.02.01 - La Compagnie

Premiums, claims and expenses by country

		Home Country	Total for top 5 countries and home country
	R0010		
		C0080	C0140
Premiums written			
Gross - Direct Business	R0110	167 986 838	670 825 736
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120	4 514 966	4 514 966
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130	260 021	260 021
Reinsurers' share	R0140	2 807 599	8 419 043
Net	R0200	169 954 226	667 181 680
Premiums earned			
Gross - Direct Business	R0210	166 471 864	665 144 650
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	3 924 683	3 924 683
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230	278 449	278 449
Reinsurers' share	R0240	3 280 280	9 772 693
Net	R0300	167 394 716,32	659 575 090
Claims incurred			
Gross - Direct Business	R0310	62 618 746	309 396 838
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	2 075 422	2 075 422
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330	0	0
Reinsurers' share	R0340	2 888 883	9 430 388
Net	R0400	61 805 285,02	302 041 872
Changes in other technical provisions			
Gross - Direct Business	R0410	.	.
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420	0	0
Gross - Non- proportional reinsurance accepted	R0430	0	0
Reinsurers' share	R0440	.	.
Net	R0500	0	0
Expenses incurred	R0550	67 799 532	302 824 974
Other expenses	R1200	0	.
Total expenses	R1300		302 824 974

Country (by amount of gross premiums written) - non-life obligations						
	R0010	IT	DE	US	ES	GB
		C0090	C0090	C0090	C0090	C0090
Premiums written						
Gross - Direct Business	R0110	178 744 129	155 334 540	82 556 490	44 975 423	41 228 316
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0140	2 120 805	89 871	109 015	3 385	3 288 368
Net	R0200	176 623 324	155 244 669	82 447 475	44 972 038	37 939 948
Premiums earned						
Gross - Direct Business	R0210	176 550 569	155 792 633	82 454 900	42 528 440	41 346 244
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0240	3 510 375	106 225	121 265	3 259	2 751 289
Net	R0300	173 040 194,00	155 686 408,00	82 333 635,00	42 525 181,29	38 594 955,00
Claims incurred						
Gross - Direct Business	R0310	87 436 974	69 728 239	44 292 499	24 636 326	20 684 054
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0340	386 265	5 346 126	80 658	694 089	34 367
Net	R0400	87 050 709,25	64 382 113,25	44 211 840,75	23 942 236,88	20 649 686,50
Changes in other technical provisions						
Gross - Direct Business	R0410	.	.	.	.	.
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420	.	.	.	.	.
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0430	.	.	.	.	.
Reinsurers' share	R0440	.	.	.	.	.
Net	R0500	.	.	.	.	.
Expenses incurred	R0550	85 107 703	79 916 245	34 868 775	17 347 188	17 785 531
Other expenses	R1200	0	0	0	0	0
Total expenses	R1300					

S.17.01.02 - La Compagnie

Non-life Technical Provisions

		Direct business and accepted proportional reinsurance	Total Non-Life obligation
		Credit and suretyship insurance	
		C0100	C0180
Technical provisions calculated as a whole	R0010		
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default associated to TP calculated as a whole	R0050	.	.
Technical provisions calculated as a sum of BE and RM			
Best estimate		0	0
Premium provisions		0	0
Gross	R0060	30 676 612	30 676 612
Total recoverable from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0140	8 333 964	8 333 964
Net Best Estimate of Premium Provisions	R0150	22 342 648	22 342 648
Claims provisions			
Gross	R0160	746 676 812	746 676 812
Total recoverable from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0240	327 181 119	327 181 119
Net Best Estimate of Claims Provisions	R0250	419 495 693	419 495 693
Total Best estimate - gross	R0260	777 353 424	777 353 424
Total Best estimate - net	R0270	441 838 341	441 838 341
Risk margin	R0280	64 802 905	64 802 905
Amount of the transitional on Technical Provisions		0	0
Technical Provisions calculated as a whole	R0290	.	.
Best estimate	R0300	.	.
Risk margin	R0310	.	.
Technical provisions - total			
Technical provisions - total	R0320	842 156 329	842 156 329
Recoverable from reinsurance contract/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default - total	R0330	335 515 083	335 515 083
Technical provisions minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re - total	R0340	506 641 246	506 641 246

S.19.01.21 - La Compagnie

Non-life Insurance Claims Information

Year		Gross Claims Paid (non-cumulative)		Gross undiscounted Best Estimate Claims Provisions (absolute amount)
		In Current year	Sum of years (cumulative)	Year end (discounted data)
		C0170	C0180	C0360
Prior	R0100	0,00	0,00	1 148,86
N-14	R0110	0,00	2 789 010,00	2 345,60
N-13	R0120	0,00	5 051 650,00	885,01
N-12	R0130	0,00	13 046 170,00	10 462,40
N-11	R0140	0,00	17 159 990,00	25 535,91
N-10	R0150	-9 830,00	14 495 550,00	436 992,18
N-9	R0160	-130,00	406 610,00	50 778,82
N-8	R0170	-310,00	410 820,00	10 924,90
N-7	R0180	-3 270 840,00	2 518 650,00	146 154,73
N-6	R0190	-13 450,00	16 955 270,00	185 300,28
N-5	R0200	-4 680,00	13 341 580,00	635 075,32
N-4	R0210	-1 322 900,00	56 307 670,00	5 215 351,57
N-3	R0220	2 274 320,00	41 832 770,00	9 014 814,60
N-2	R0230	3 819 550,00	10 209 440,00	8 334 470,70
N-1	R0240	5 130 260,00	5 282 950,00	17 783 406,55
N	R0250	.	.	41 318 406,54
	R0260	6 601 990	199 808 130	70 730 677

Gross Claims Paid (non-cumulative)
(absolute amount)

Year	Development year															
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15 & +
Prior																
N-14	R0100	480,000	1 091 620,00	1 810 090,00	-84 050,00	20 800,00	-5 400,00	-18 960,00	-17 540,00		-8 030,00					
N-13	R0110		1 623 590,00	2 606 310,00	726 680,00	90 890,00	580,00	3 690,00		-90,00						
N-12	R0120		1 733 160,00	3 531 730,00	8 209 050,00	-391 980,00	-295 910,00	-190,00								
N-11	R0130		5 152 240,00	10 960 940,00	1 173 550,00	-178 190,00	-19 170,00	-460,00	9 540,00	-16 930,00						
N-10	R0140		587 830,00	12 279 210,00	2 987 990,00	-806 090,00	830 430,00	-448 220,00	-280,00	-116 630,00	-224 900,00	-583 860,00	-9 830,00			
N-9	R0150		223 780,00	337 670,00	85 270,00	-5 570,00	17 210,00		-64 380,00	-187 240,00	-130,00					
N-8	R0160		50 160,00	174 980,00	349 300,00	-50 970,00	-68 100,00		600,00	-6 560,00	-310,00					
N-7	R0170		458 280,00	1 592 800,00	160 570,00	-190,00	16 120,00	3 561 910,00		-3 270 840,00						
N-6	R0180		941 720,00	8 979 100,00	2 461 210,00	-52 630,00	4 036 680,00	602 640,00								
N-5	R0190		1 269 570,00	8 775 630,00	3 193 450,00	53 190,00	54 420,00	-4 680,00								
N-4	R0200		1 282 380,00	15 950 830,00	33 194 060,00	7 223 300,00	-1 322 900,00									
N-3	R0210		651 240,00	26 211 560,00	12 695 650,00	2 274 320,00										
N-2	R0220		1 082 520,00	5 307 370,00	3 819 550,00											
N-1	R0230		152 690,00	5 130 260,00												
N	R0240															
	R0250															

Gross undiscouted Best Estimate Claims Provisions
(absolute amount)

Year	Development year															
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15 & +
Prior																
N-14	R0100	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 169,68
N-13	R0110															
N-12	R0120															
N-11	R0130															
N-10	R0140															
N-9	R0150															
N-8	R0160															
N-7	R0170															
N-6	R0180															
N-5	R0190															
N-4	R0200															
N-3	R0210															
N-2	R0220															
N-1	R0230															
N	R0240															
	R0250															

S.23.01.22 – Groupe

Basic own funds before deduction for participations in other financial sector	
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010
Non-available called but not paid in ordinary share capital at group level	R0020
Share premium account related to ordinary share capital	R0030
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040
Subordinated mutual member accounts	R0050
Non-available subordinated mutual member accounts at group level	R0060
Surplus funds	R0070
Non-available surplus funds at group level	R0080
Preference shares	R0090
Non-available preference shares at group level	R0100
Share premium account related to preference shares	R0110
Non-available share premium account related to preference shares at group level	R0120
Reconciliation reserve	R0130
Subordinated liabilities	R0140
Non-available subordinated liabilities at group level	R0150
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160
The amount equal to the value of net deferred tax assets not available at the group level	R0170
Other items approved by supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180
Non available own funds related to other own funds items approved by supervisory authority	R0190
Minority interests (if not reported as part of a specific own fund item)	R0200
Non-available minority interests at group level	R0210
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	
Own funds from the financial statements that shall not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220
Deductions	
Deductions for participations in other financial undertakings, including non-regulated undertakings carrying out financial activities	R0230
whereof deducted according to art 228 of the Directive 2009/138/EC	R0240
Deductions for participations where there is non-availability of information (Article 229)	R0250
Deduction for participations included by using D&A when a combination of methods is used	R0260
Total of non-available own fund items	R0270
Total deductions	
	R0280
Total basic own funds after deductions	
	R0290
Ancillary own funds	
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370
Non available ancillary own funds at group level	R0380
Other ancillary own funds	R0390
Total ancillary own funds	
	R0400
Own funds of other financial sectors	
Credit institutions, investment firms, financial institutions, alternative investment fund managers, UCITS management companies – total	R0410
Institutions for occupational retirement provision	R0420
Non regulated entities carrying out financial activities	R0430
Total own funds of other financial sectors	R0440
Own funds when using the D&A, exclusively or in combination of method 1	
Own funds aggregated when using the D&A and combination of method	R0450
Own funds aggregated when using the D&A and combination of method net of IGT	R0460
Total available own funds to meet the consolidated group SCR (excluding own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&A)	R0520
Total available own funds to meet the minimum consolidated group SCR	R0530
Total eligible own funds to meet the consolidated group SCR (excluding own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&A)	R0560
Total-eligible own funds to meet the minimum consolidated group SCR	R0570
Minimum consolidated Group SCR	
	R0610

Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
307 798 522	307 798 522	0	.	0
0	0	0	0	0
810 419 792	810 419 792	0	.	0
.	.	0	.	0
0	0	0	0	0
.	.	0	0	0
.	0	.	.	.
.	0	.	.	.
0	0	0	0	0
580 154 665	580 154 665	0	0	0
416 185 816	0	.	416 185 816	.
0	0	0	0	0
38 140 451	0	0	0	38 140 451
3 256 566	0	0	0	3 256 566
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
302 162	302 162	.	.	.
0	0	0	0	0
	0	0	0	0
201 254 722	201 254 722	.	.	0
.	.	.	.	0
.
.
62 338 856	59 082 291	.	.	3 256 566
263 593 578	260 337 013	.	.	3 256 566
Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
1 889 407 829	1 438 338 128		- 416 185 816	34 883 885
.	0	0	.	0
.	0	0	.	0
.	0	0	.	.
.	0	0	.	.
.	0	0	.	0
.	0	0	.	.
.	0	0	.	0
.	0	0	.	.
.	0	0	.	.
.	0	0	.	.
0	0		- -	0
.	.	.	.	0
.
201 254 722	201 254 722	.	.	0
201 254 722	201 254 722	.	.	.
0	0		- -	0
.
.
1 889 407 829	1 438 338 128	0	416 185 816	34 883 885
1 854 523 944	1 438 338 128	0	416 185 816	0
1 889 407 829	1 438 338 128	0	416 185 816	34 883 885
1 498 970 865	1 438 338 128	0	60 632 737	0
303 163 685	0		- -	0

Ratio of Eligible own funds to Minimum Consolidated Group SCR	R0650
Total eligible own funds to meet the group SCR (including own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&A)	R0660
Group SCR	R0680
Ratio of Eligible own funds to group SCR including other financial sectors and the undertakings included via D&A	R0690
Reconciliation reserve	
Excess of assets over liabilities	R0700
Own shares (held directly and indirectly)	R0710
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720
Other basic own fund items	R0730
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740
Other non available own funds	R0750
Reconciliation reserve	R0760
Expected profits	
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business	R0780
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790

Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
4,94				
2 090 662 551	1 639 592 850	0	416 185 816	34 883 885
1 212 654 739				
1,72				
C0060				
1 859 148 507				
.				
122 332 915				
1 156 660 926				
0				
.				
580 154 665				

S.23.01.01 – la Compagnie

S.23.01.01 - La Compagnie

Own funds

Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35

Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010
Share premium account related to ordinary share capital	R0030
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040
Subordinated mutual member accounts	R0050
Surplus funds	R0070
Preference shares	R0090
Share premium account related to preference shares	R0110
Reconciliation reserve	R0130
Subordinated liabilities	R0140
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180

Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds

Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220
---	-------

Deductions

Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230
Total basic own funds after deductions	R0290

Ancillary own funds

Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370
Other ancillary own funds	R0390

Total ancillary own funds	R0400
----------------------------------	--------------

Available and eligible own funds

Total available own funds to meet the SCR	R0500
Total available own funds to meet the MCR	R0510
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550
SCR	R0580
MCR	R0600
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640

Reconciliation reserve

Excess of assets over liabilities	R0700
Own shares (held directly and indirectly)	R0710
Foresable dividends, distributions and charges	R0720
Other basic own fund items	R0730
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740

Reconciliation reserve	R0760
-------------------------------	--------------

Expected profits

Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business	R0780

Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790
---	--------------

S.23.01.01 – la Compagnie

Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
137 052 417	137 052 417	0	.	0
627 437 165	627 437 165	0	.	0
.	.	0	.	0
.	0	.	.	.
.	.	0	0	0
.	0	.	.	.
.	0	.	.	.
829 998 442	829 998 442	0	0	0
343 900 910	0	.	343 900 910	.
.	0	0	0	.
.
	0	0	0	0
1 938 388 934	1 594 488 024	.	343 900 910	.
.	0	0	.	0
.	0	0	.	0
.	0	0	.	.
.	0	0	.	.
.	0	0	.	0
.	0	0	.	.
.	0	0	.	0
.	0	0	.	.
.	0	0	.	.
Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
1 938 388 934	1 594 488 024	.	343 900 910	.
1 938 388 934	1 594 488 024	.	343 900 910	0
1 938 388 934	1 594 488 024	0	343 900 910	0
1 629 323 582	1 594 488 024	0	34 835 558	0
696 711 160	0	0	0	0
174 177 790	0	0	0	0
2,78	0	0	0	0
9,35	0	0	0	0
C0060				
1 719 488 024				
.				
125 000 000				
764 489 582				
0				
829 998 442				

S.25.01.21 – COFACE SA

S.25.01.22 - COFACE SA

Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula

Market risk	R0010
Counterparty default risk	R0020
Life underwriting risk	R0030
Health underwriting risk	R0040
Non-life underwriting risk	R0050
Diversification	R0060
Intangible asset risk	R0070
Basic Solvency Capital Requirement	R0100
Calculation of Solvency Capital Requirement	
Adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation	R0120
Operational risk	R0130
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160
Solvency Capital Requirement excluding capital add-on	R0200
Capital add-ons already set	R0210
Solvency capital requirement for undertakings under consolidated method	R0220
Other information on SCR	
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds (other than those related to business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC (transitional))	R0420
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440
Method used to calculate the adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation	R0450
Net future discretionary benefits	R0460
Minimum consolidated group solvency capital requirement	R0470
Information on other entities	
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements)	R0500
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Credit institutions, investment firms and financial institutions, alternative investment funds managers, UCITS management companies	R0510
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Institutions for occupational retirement provisions	R0520
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Capital requirement for non-regulated entities carrying out financial activities	R0530
Capital requirement for non-controlled participation requirements	R0540
Capital requirement for residual undertakings	R0550
Overall SCR	
SCR for undertakings included via D and A	R0560
Solvency capital requirement	R0570

S.25.01.21 – COFACE SA

Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
C0110	C0090	C0120
288 994 585,26		
106 112 622,90		
.		
.		
920 332 142,33		
-225 592 407,83		
0,00		
1 089 846 943		

C0100
0,00
34 679 304,18
0,00
-113 126 229,55
.
1 011 400 017,29
.
1 212 654 739,29
.
.
0,00
0,00
0,00
No adjustment
0,00
303 163 684,82

201 254 722,00

0,00

201 254 722,00

1 212 654 739

S.25.01.21 - La Compagnie

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

Market risk	R0010
Counterparty default risk	R0020
Life underwriting risk	R0030
Health underwriting risk	R0040
Non-life underwriting risk	R0050
Diversification	R0060
Intangible asset risk	R0070
Basic Solvency Capital Requirement	R0100

Calculation of Solvency Capital Requirement

Operational risk	R0130
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160
Solvency Capital Requirement excluding capital add-on	R0200
Capital add-on already set	R0210
Solvency capital requirement	R0220
Other information on SCR	
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for ring fenced funds	R0420
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440

Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
C0110	C0090	C0120
277 556 535,31		
132 930 443,45		
.		
.		
588 221 371,80		
-211 952 198,52		
0,00		
786 756 152		

C0100
32 001 857,43
0,00
-122 046 849,09
.
696 711 160,38
.
696 711 160,38
0,00
.
.
0,00
0,00
0,00

S.28.01.01 – la Compagnie

S.28.01.01 - La Compagnie

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations

		C0010
MCR_{NL} Result	R0010	138 678 170

Medical expenses and proportional reinsurance	R0020
Income protection insurance and proportional reinsurance	R0030
Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	R0040
Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance	R0050
Other motor insurance and proportional reinsurance	R0060
Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance	R0070
Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance	R0080
General liability insurance and proportional reinsurance	R0090
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100
Legal expenses insurance and proportional reinsurance	R0110
Assistance and proportional reinsurance	R0120
Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance	R0130
Non-proportional health reinsurance	R0140
Non-proportional casualty reinsurance	R0150
Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	R0160
Non-proportional property reinsurance	R0170

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

		C0040
MCR_L Result	R0200	

Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250

Overall MCR calculation

		C0070
Linear MCR	R0300	138 678 170
SCR	R0310	696 711 160
MCR cap	R0320	313 520 022
MCR floor	R0330	174 177 790
Combined MCR	R0340	174 177 790
Absolute floor of the MCR	R0350	2 200 000
Minimum Capital Requirement	R0400	174 177 790

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months
C0020	C0030
.	.
.	.
.	.
.	.
.	.
.	.
.	.
.	.
441 838 341	535 157 374
.	.
.	.
.	.
.	.
.	.
.	.

Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole provisions	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
C0050	C0060
.	0
.	0
.	0
.	0
0	.

S.32.01.21 – COFACE SA

Identification code and type of code of the undertaking	Country	Type of code of the ID of the undertaking	Legal Name of the undertaking	Type of undertaking	Legal form	Category (mutual/non mutual)
C0020	C0010	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070
LE/213800HKUQBHENZH17	GB	LEI	Coface UK Holdings Limited	Mixed financial holding company as defined in Art. 212 section [h] of Directive 2009/138/EC	Limited Company	Non-mutual
LE/213800LK25818TRUP18	GB	LEI	Coface UK Services Ltd	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Limited Company	Non-mutual
LE/213800WFWJ3PDANBK42	IL	LEI	Coface Holding Israel	Mixed financial holding company as defined in Art. 212 section [h] of Directive 2009/138/EC	Private limited company (Ltd.)	Non-mutual
LE/213800W24V1DF573Y92	IL	LEI	Business Data Information	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Limited Company	Non-mutual
LE/253400QL1PRQI3MR535	RU	LEI	Coface RUS Insurance Company	Non-Life undertakings	Closed Joint-Stock Company	Non-mutual
LE/259400PH01425LBF94	PL	LEI	Coface Poland CMS	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Sp z o.o.	Non-mutual
LE/259400ZHKNNWZ6V1196	PL	LEI	Coface Poland Factoring	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	LLC	Non-mutual
LE/315700PFWLOIKBF9M10	RO	LEI	Coface Romania CMS	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	SRL	Non-mutual
LE/52990068U9HJ9F9F889	DE	LEI	Coface Debitor (ex-ADGC)	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	GmbH	Non-mutual
LE/529900CW889ZELNPH06	AT	LEI	Coface Services Austria	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Private Limited Company	Non-mutual
LE/529900RQGV4C443UE96	DE	LEI	Coface Finanz (ex-AKCF)	Credit institutions, investment firms and financial institutions	GmbH	Non-mutual
LE/529900HNUITQFEKEYEN39	DE	LEI	cofacering.de GmbH	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	GmbH	Non-mutual
LE/529900OUBIGH5QC4866	AT	LEI	Coface Central Europe Holding	Mixed financial holding company as defined in Art. 212 section [h] of Directive 2009/138/EC	AG	Non-mutual
LE/529900UKF95GQFAOK48	DE	LEI	Cofacering Holding GmbH	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	GmbH	Non-mutual
LE/529900VJW25U8Q4M1292	ZA	LEI	Coface South Africa Services (ex-CUAL)	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Private Company (LTD)	Non-mutual
LE/529900ZECUB7KU8UA23	ZA	LEI	Coface South Africa	Non-Life undertakings	Limited Company	Non-mutual
LE/549300A8R5VMDH674E08	US	LEI	Coface North America Holding Company	Mixed-activity insurance holding company as defined in Art. 212 section [g] of Directive 2009/138/EC	Corporation	Non-mutual
LE/5493004XEO38LC45KV95	BR	LEI	Seguradora Brasileira C.E (SBRCE)	Non-Life undertakings	SA	Non-mutual
LE/5493007N150U79H7D539	CL	LEI	Coface Chile S.A. (insurance)	Non-Life undertakings	SA	Non-mutual
LE/549300857WC2VW4VIX93	US	LEI	Coface North America, Inc. (MGU)	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Corporation	Non-mutual
LE/549300AE975ZR49FT70	BE	LEI	Coface Belgium Services Holding (ex-RBB)	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	SA	Non-mutual
LE/549300AH1830FZ5MTX33	US	LEI	Coface Services North America, Inc.	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Corporation	Non-mutual
LE/549300HBAICZOX96F53	US	LEI	Coface North America Insurance Company	Non-Life undertakings	Corporation	Non-mutual
LE/549300L2EP9ESJFA5849	CH	LEI	Coface RE SA	Reinsurance undertakings	SA	Non-mutual
LE/549300R49C9GOAHFN339	BR	LEI	Coface Do brasil Seguros de Credito	Non-Life undertakings	SA	Non-mutual
LE/549300UA36DACQWABG42	MX	LEI	Coface Holding America Latina S.A	Mixed-activity insurance holding company as defined in Art. 212 section [g] of Directive 2009/138/EC	SA de CV	Non-mutual
LE/549300KNSGSSZS115	MX	LEI	Coface Seguro de Credito Mexico	Non-Life undertakings	SA de CV	Non-mutual
LE/7245000KNRNDRRKA16	NL	LEI	Coface Nederland Services B.V.	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Dutch B.V.	Non-mutual
LE/789000TSX8QMKQQA175	TR	LEI	Coface Sigorta	Non-Life undertakings	SA	Non-mutual
LE/815600C3B3BA6DC7A18	IT	LEI	Coface Italia	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	Società a responsabilità limitata	Non-mutual
LE/95980046UJPUXWLF53K62	ES	LEI	Coface Servicios Espana, SL	Arclary services undertaking as defined in Article 1 (53) of Delegated Regulation (EU) 2015/35	SL	Non-mutual
LE/9695000CCKX9IHH4M509	FR	LEI	Cofippar	Mixed-activity insurance holding company as defined in Art. 212 section [g] of Directive 2009/138/EC	SA	Non-mutual
LE/969500161COCKONWZ4	FR	LEI	Fimipar	Credit institutions, investment firms and financial institutions	SA	Non-mutual
LE/96950025N07LTVFSN57	FR	LEI	COFACE SA	Mixed-activity insurance holding company as defined in Art. 212 section [g] of Directive 2009/138/EC	SA	Non-mutual
LE/9695007ACRQ2X70BL23	FR	LEI	Coface Europe (ex-Coface SA)	Non-Life undertakings	SA	Non-mutual
LE/969500BHXHF613PBH48	FR	LEI	Cogeri	Other	SAS	Non-mutual
SC/DE9	DE	Specific code	FCT VEGA	Special purpose vehicle authorized in accordance with Art. 211 of Directive 2009/138/EC	FCT	Non-mutual

Supervisory Authority	% capital share	% used for the establishment of consolidated accounts	% voting rights	Other criteria	Level of influence	Proportional share used for group solvency calculation	Inclusion in the scope of group supervision		Group solvency calculation
							CO240	[YES/NO]		Date of decision if art. 214 is applied	Method used and under method 1, treatment of the undertaking
CO080	CO180	CO190	CO200	CO210	CO220	CO230	CO240	CO250	CO260
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
CBR Banque de Russie (Tsentralnyy Bank Rossiyskoy Federatsii)	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Significant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Adjusted equity method
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
BAFIN Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Adjusted equity method
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
FSB Financial Services Board	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
SUSEP Superintendência de Seguros Privados	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
SVS Superintendencia de Valores y Seguros de Chile	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
Commonwealth of Massachusetts NAIC	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
FINMA Eidgenössische Finanzmarktaufsicht	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
SUSEP Superintendencia de Seguros Privados	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
CNSF Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
Treasury	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Adjusted equity method
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Full consolidation
AMF Autorité des marchés financiers	1	1	1		Dominant	1	Included into scope of group supervision		Method 1: Adjusted equity method

