

Sommaire

RAPPORT D'ACTIVITÉ - EXERCICE 2006

VUE D'ENSEMBLE	2
PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DE L'ANNÉE 2006	2
PRÉSENTATION DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'ANNÉE 2006	3
PERSPECTIVES 2007	7

COMPTES CONSOLIDÉS - EXERCICE 2006

COMPTES CONSOLIDÉS	8
ORGANIGRAMME DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES	9
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS	16
COMPTES SOCIAUX	55

Commentaires sur les résultats consolidés

L'année 2006 est marquée par une forte progression du chiffre d'affaires (+10,2% comparé à l'année 2005) avec une large prédominance de la croissance intrinsèque ; les acquisitions externes ne représentent que 0,4 point de croissance. Cette évolution confirme la tendance déjà observée au premier semestre 2006. Elle est en ligne avec les objectifs du plan stratégique 2005-2007 qui vise un rythme de croissance supérieur aux principaux concurrents, alimenté par le déploiement international des quatre lignes de l'offre Coface. L'année 2006 a vu l'offre de protection se déployer dans 5 nouveaux pays (et le passage à une offre en direct dans deux pays), celle d'information dans 13 nouveaux pays, celle de gestion de créances dans 12 nouveaux pays et enfin le financement de créances commerciales est désormais disponible dans 4 pays supplémentaires.

VUE D'ENSEMBLE

Le **chiffre d'affaires** s'établit à 1 342,7 M€, soit une croissance de 10,2% à périmètre courant et de 9,8% à périmètre et taux de change constants, en amélioration de 5 points comparé à 2005. La bonne performance du chiffre d'affaires porte sur les quatre lignes de métiers avec une croissance plus marquée sur la ligne financement de créances commerciales ainsi que sur la ligne assurance.

La ligne protection affiche une progression de 9,9% contre 4,8% sur l'année 2005 à périmètre constant. Cette progression est la résultante du bon développement des portefeuilles existants ainsi que d'excellents démarrages de cette activité sur les nouvelles implantations, notamment au Brésil et au Canada.

Les lignes de services sont en augmentation de 11,7% à 273,3 M€. Elles bénéficient des acquisitions de BDI en Israël en information et de la société Newton & Associates aux Etats-Unis en gestion de créances. Hors variation de périmètre, la croissance intrinsèque globale sur ces lignes est de 7,2% comparée à 5,8% sur l'année 2005. L'amélioration de la croissance est attribuable à la ligne financement de créances commerciales qui accélère à 40,2% en 2006 contre 20% en 2005 grâce au dynamisme de l'activité allemande et aux premiers résultats des déploiements dans de nouveaux pays.

Grâce à la bonne performance du chiffre d'affaires et à la bonne tenue de la sinistralité, le **résultat avant réassurance de la ligne assurance** est en amélioration de 12,3% à 156,4 M€ contre 139,3 M€ en 2005. Le **résultat après réassurance de la ligne assurance** progresse de 15,9% à 103,0 M€. Au bon résultat technique brut se rajoute l'allègement du coût des traités de cession externe Coface.

Le **résultat financier y compris charges de financement** accuse une baisse de 47,8% à 31,7 M€, après il est vrai un résultat exceptionnellement élevé en 2005. Un effet de change fortement négatif sur le dollar a également joué.

Le **résultat opérationnel courant** s'affiche à 188,9 M€, en baisse d'1% par rapport à 2005, et le **résultat net** à 114,5 M€, en baisse de 2%, principalement sous l'effet du repli du résultat financier.

L'ensemble des résultats de l'année 2006 sont, soit en ligne avec les prévisions budgétaires, soit meilleurs que prévus. Ainsi le chiffre d'affaires atteint le niveau prévu initialement (1 339 M€) avec une performance meilleure sur l'assurance et moins bonne sur les services. Le ratio de sinistre à primes était attendu en hausse par rapport à l'année précédente. Il se situe finalement au même niveau, soit à 4 points en dessous du budget (53%). Cette évolution plus favorable permet ainsi d'atteindre un résultat courant avant impôt supérieur aux attentes initiales de plus de 11 M€ et un résultat net de 114 M€ contre 107 M€ prévu initialement.

PRINCIPAUX EVENEMENTS DE L'ANNEE 2006

1. CREATION DE NATIXIS

Le regroupement des activités de banque de financement, d'investissement, de gestion d'actifs et de services financiers des groupes Banque Populaire et Caisse d'Epargne a permis fin 2006 la naissance de Natixis, quatrième banque de gros en France, et un des leaders européens. L'opération de bourse a été un succès. L'importance stratégique du pôle « Poste Clients », regroupant Coface et Natixis Factor a été confirmée. L'engagement de son actionnaire dans le développement du plan stratégique de Coface se traduira notamment dans la recomposition de son conseil d'administration avec 1 représentant de Natixis, 5 administrateurs représentants des Caisses d'Epargne, 5 administrateurs représentants des Banques Populaires, 5 administrateurs indépendants, dont des responsables de trois des autres banques partenaires de Coface : BNP-Paribas, Calyon et Société Générale.

Cette importance stratégique a également été reconnue par les agences de notation qui consécutivement au rehaussement de la note de Natixis de 'A+' à 'AA' ont modifié leur notation de Coface.

Fitch Ratings a ainsi relevé de 'AA' à 'AA+' la note de solidité financière attribuée aux principales sociétés opérationnelles du groupe Coface et de 'AA-' à 'AA' leur note de défaut émetteur. La perspective de ces notes demeure stable. Parallèlement, Fitch Ratings a confirmé les notes de solidité financière à court terme 'F1+' à Coface SA et de Coface Kreditversicherung AG, la filiale d'assurance allemande de Coface.

Standard & Poor's a pour sa part relevé les notes de solidité financière et de contrepartie de 'AA-' à 'AA' aux principales sociétés du groupe d'assurance-crédit Coface, comprenant Coface S.A, les filiales Coface Kreditversicherung AG et Coface Finanz GmbH (Allemagne), Coface Assicurazioni Spa (Italie), Coface North America Insurance Company (Etats-Unis) et Coface Austria Kreditversicherung AG (Autriche). Moody's a laissé inchangées ses notes de solidité financière à 'Aa3'.

2. DEPLOIEMENT DES LIGNES DE METIERS...

Coface poursuit la mise en œuvre son plan stratégique 2005-2007 qui doit permettre de déployer ses quatre lignes de métiers de gestion du poste clients (information, gestion de créances, protection et financement des créances commerciales) à l'international. A fin 2006, Coface dispose d'une présence directe dans 60 pays.

L'offre d'affacturage a été lancée dans plusieurs pays : Espagne, Pays-Bas, Japon et Chili. L'offre d'information a été lancée en Israël et en Inde, et dans sept autres pays via des partenaires. L'offre d'assurance crédit a été lancée en direct au Mexique et au Brésil et indirectement (via des

Commentaires sur les résultats consolidés

accords de fronting ou en garantie « offshore ») en Grèce, en Israël, au Pérou, au Panama et en Russie, dans ce dernier pays par un accord avec JSC Kapital Insurance, acteur majeur du marché russe de l'assurance multi-lignes. Coface s'est implanté en Algérie en créant une société de service qui appuie l'offre d'assurance crédit de son partenaire Cagex, déjà membre du réseau CreditAlliance. Enfin, l'offre de gestion de créances a été lancée dans 6 pays d'Amérique latine ainsi qu'en Autriche, au Luxembourg et au Sénégal.

3. ... GRACE A DES OUTILS DE PRODUCTION UNIQUES

Ce déploiement sur chaque ligne de métiers s'appuie sur des outils de production uniques et standardisés qui reposent sur un système d'identification mondial des entreprises (EASY), opérationnel depuis début 2006 –système renforcé suite à la signature d'un partenariat avec Creditreform (société d'information leader en Allemagne) : plus de 6 millions d'entreprises allemandes ont été rendues accessibles dans Easy.

Tout au long de 2006 des actions importantes ont été menées dans le cadre du déploiement du système d'information du Poste Client :

- Dcon (recouvrement de créances) a été déployés dans 30 pays ;
- Le nouveau logiciel Cofanet+ (poste client unique multi-lignes) a été largement déployé en France ;
- Un nouveau système expert d'arbitrage automatique et une version majeure du Workflow ont été mis en production et déployés dans tous les pays ;
- La version internationale (V4) de Magellan utilisable par Coface a été testée et est entrée dans la phase finale de réception.

Les développements des projets majeurs ont été intensifiés en 2006 avec comme cibles :

- Magellan (affacturation) est multi-pays et multi-langues : la première mise en production est prévue en avril 2007 en Allemagne. L'Espagne, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Pologne et Singapour devraient être équipés d'ici fin 2007 ;
- Atlas (assurance-crédit) remplace l'ancien outil Coface, le CRS (Common Risk System). Une première version test devrait être livrée en avril 2007 pour une version cible prévue en novembre 2007 ;
- Iris (information) verra son déploiement réalisé sur les années 2007 et 2008.

4. ACQUISITION DU PORTEFEUILLE NEWTON AUX ETATS-UNIS

Coface poursuit l'expansion de son activité en Amérique du Nord. Sa filiale, Coface North America a en effet acquis le 29 septembre 2006 les actifs de Newton & Associates, important prestataire de services de recouvrement de créances aux Etats-Unis. Basé à Metairie (Louisiane) et exploitant des succursales à Denver (Colorado), Tucson (Arizona) et Vancouver (Washington), Newton est depuis plus de 10 ans l'une des principales sociétés de recouvrement de créances commerciales aux Etats-Unis.

5. ACQUISITION DE 15% DE CERVED, SOCIETE D'INFORMATION LEADER EN ITALIE

Le 14 décembre 2006, Coface a pris une participation de 15% dans le capital de Cerved Business Information, leader italien de l'information

d'entreprise, avec une part de marché proche de 50%. L'actionnaire majoritaire de Cerved à 85% est Centrale dei Bilanci Srl, un holding détenu par la Banque d'Italie et plusieurs grandes banques italiennes. Cette acquisition dans l'information d'entreprise renforce la position de Coface Italia, déjà présente dans les trois autres lignes de Coface : l'assurance-crédit, la gestion de créances et l'affacturation.

6. PARTENARIAT DANS LA MICRO FINANCE AVEC PLANET RATING

En janvier 2006, Coface est devenue actionnaire de PlaNet Rating, avec 10% du capital, aux côtés de PlaNet Finance (70%), Caisse des Dépôts (10%) et Viel et Cie Finance (10%). L'investissement est très limité, à 100 K€, mais important par rapport à la taille aujourd'hui de cette jeune société. L'objectif de Coface est ici de soutenir une action qui est proche de certains de ses métiers (la notation) et de certaines de ses valeurs (la globalisation des échanges au service du développement et les actions développées par Coface Trade Aid).

7. CHANGEMENT DES NOMS DES ENTITES

Le déploiement géographique de Coface a connu une étape symbolique au 1er janvier 2006 puisque l'ensemble des entités à l'international a vu leur nom et raison sociale modifiés. Désormais, leur dénomination est uniformisée à partir du nom Coface, de leur ligne de métier et le cas échéant de leur pays. Ainsi, Viscontea Coface, société d'assurance en Italie, a été rebaptisée Coface Assicurazioni.

8. RACHAT DES MINORITAIRES EN AUTRICHE

Coface SA a racheté au cours du deuxième trimestre 2006, les 6% de Bank Austria Creditanstalt AG dans Coface Austria, société détenue désormais à 100% par Coface.

PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'ANNEE 2006

1. COMPTE DE RESULTAT

1.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé de Coface s'établit à 1 342,7 M€, en hausse de 10,2% par rapport à 2005. A périmètre et taux de change constants, la progression du chiffre d'affaires est de 9,8%.

1.1.1 Chiffre d'affaires par activité

Le chiffre d'affaires se décompose de la manière suivante :

En M€	2005	2006	Evolution
Assurance	973,3	1 069,4	9,9%
Primes	866,0	958,5	10,7%
Services liés à l'assurance	107,2	110,9	3,4%
Information & Marketing	115,0	124,9	8,7%
Gestion de créances	31,3	36,4	16,2%
Financement de créances commerciales	38,3	53,7	40,0%
Gestion des procédures publiques	60,0	58,3	-2,9%
Chiffre d'affaires consolidé	1217,9	1342,7	10,2%

Commentaires sur les résultats consolidés

1.1.1.1. Assurance

La ligne assurance enregistre une croissance de 9,9% à 1 069,4 M€ contre 4,8% en 2005 à périmètre constant. La croissance de la ligne est tirée par la bonne performance de l'assurance crédit export et domestique ainsi que par la reprise de la croissance sur la caution après deux années successives de baisse du chiffre d'affaires sur cette branche.

en M€	2005	2006	Evolution
Assurance crédit export	400,8	445,6	11,2%
Assurance crédit domestique	412,9	457,1	10,7%
Caution & autres	52,3	55,8	6,6%
Primes consolidées	866,0	958,5	10,7%

Le chiffre d'affaires de l'**assurance-crédit export** s'établit à 445,6 M€ avec une croissance de 11,2% en amélioration de 8,4 points comparée à celle de 2005. Cette nette amélioration est principalement attribuable au bon développement du portefeuille allemand, qui profite de l'expansion des exportations, au dynamisme de l'Asie et de l'Amérique du Nord. L'Asie bénéficie entre autres des premiers résultats du lancement de l'assurance crédit export au Japon antérieurement soumis au monopole de l'assureur crédit local Nexi. Rappelons par ailleurs que la croissance du chiffre d'affaires sur cette ligne en 2005 avait été pénalisée par les changements de mode de facturation sur les polices Single Risk en France.

L'**assurance-crédit domestique** continue à afficher une bonne performance avec 10,7% de progression du chiffre d'affaires comparée à 12% en 2005 à périmètre constant. Plusieurs facteurs ont contribué à cette progression :

- la mise en place d'une offre directe au Brésil ;
- le développement du partenariat avec la compagnie publique canadienne EDC dont les polices domestiques sont transférées sur la succursale Coface au Canada ;
- la poursuite du développement de l'assurance-crédit domestique en France ; et
- la bonne performance de l'Italie et de l'Espagne.

L'**assurance caution et les autres produits d'assurance** renouent avec la croissance et affichent une progression de 6,6% contre une baisse de 7,8% en 2005. Ce retournement s'explique principalement par la reprise du marché local italien.

1.1.1.2. Information d'entreprise

La ligne **information d'entreprise** bénéficie de l'acquisition de BDI, désormais BDI Coface en Israël. A périmètre constant, le taux de croissance du chiffre d'affaires serait ramené à un niveau comparable à celui de l'année 2005 (+2,8%).

1.1.1.3. Gestion de créances

La croissance de 16,2% sur la ligne **gestion de créances** s'explique à hauteur de 12,7 points par l'acquisition de la société Newton & Associates aux Etats-Unis. A périmètre et taux de change constants, cette ligne affiche une hausse de 3,5% contre une baisse de 0,6% enregistrée à fin 2005.

1.1.1.4. Financement de créances commerciales

Le **financement de créances commerciales (ou affacturage)** continue à afficher une forte progression avec un chiffre d'affaires de 53,7 M€

en hausse de 40,0% comparé à 2005. Cette ligne bénéficie de la poursuite du développement de l'Allemagne qui enregistre un taux de croissance de 29,4% et des premiers résultats du déploiement de cette ligne dans le monde, notamment en Grande Bretagne et en Italie.

1.1.1.5. Procédures publiques

La rémunération de la gestion des **procédures publiques** est en baisse de 2,9% mais reste en ligne avec le budget. Le niveau plus élevé de 2005 était lié à une hausse exceptionnelle des contrats conclus (+27% par rapport à 2004) au titre de l'assurance crédit moyen terme.

1.1.2. Chiffre d'affaires par pays

La poursuite du déploiement des quatre lignes de métier dans le monde se traduit par le maintien d'un rythme de croissance soutenu sur les marchés de présence récente. Le chiffre d'affaires enregistré sur ces pays est en hausse de 19,5% à périmètre courant et de 16,7% à périmètre constant contre 11,4% en 2005. La contribution de ces pays sur le chiffre d'affaires de Coface se trouve ainsi portée à 39,5%, en amélioration de 3,1 points, au détriment de celle des trois pays de présence traditionnelle (France, Allemagne et Autriche), qui malgré leur bonne performance, voient leur part se réduire à 60,5% contre 63,6% sur l'année précédente.

- Le chiffre d'affaires des **marchés de présence traditionnelle** s'élève à 812,4 M€ en hausse de 4,9% contre 2,1% en 2005 à périmètre constant. L'Allemagne enregistre une croissance de 7,8%, en amélioration de 4,8 points comparée à celle de l'année précédente. L'affacturage reste le moteur de la croissance dans ce pays avec une hausse du chiffre d'affaires de 29%. La prise en compte de l'intégralité des affaires apportées par Axa Assurcredit a contribué au développement de la France. L'Autriche connaît, quant à elle, un léger ralentissement de sa croissance en particulier sur la ligne assurance, après des années de bon développement.
- Les **marchés de présence récente** enregistrent une hausse globale de leur chiffre d'affaires de 19,5% à 530,3 M€. Cette croissance s'explique, à hauteur de 2,8 points par l'acquisition sur la ligne Information de BDI en Israël ainsi que de Newton & Associates sur la ligne Gestion de Créances aux Etats-Unis. La croissance intrinsèque de ces pays reste significative à + 16,7%. L'ensemble des pays connaît un bon niveau de croissance grâce essentiellement au bon développement de l'assurance crédit.

en M€	2005	2006	Evolution courante
France	461,4	477,0	3,4%
Allemagne	264,1	284,7	7,8%
Autriche	48,6	50,6	4,1%
Pays de présence traditionnelle	774,1	812,4	4,9%
Italie	126,6	137,5	8,6%
Grande- Bretagne	49,5	61,3	23,9%
Espagne	32,4	40,5	25,0%
Autres pays d'Europe	97,9	111,6	14,0%
Amérique du Nord	62,9	82,5	31,2%
Amérique du Sud	20,1	31,1	54,7%
Asie et autres	54,5	65,8	20,7%
Pays de présence récente	443,8	530,3	19,5%
Chiffre d'affaires consolidé	1 217,9	1 342,7	10,2%

Commentaires sur les résultats consolidés

1.2. CHARGES

1.2.1 Charges techniques de l'assurance

1.2.1.1. Charges de sinistres

Malgré une évolution contrastée par activité et par pays, la sinistralité globale reste stable à 49% par rapport à l'année précédente. Ce très bon niveau de sinistralité résulte principalement :

- de la dégradation de la sinistralité en Angleterre qui enregistre un loss ratio sur primes acquises de 103% contre 47% en 2005, soit un impact évalué à 23 M€,
- de la révision à la hausse des sinistres dans le domaine agro-alimentaire au Brésil. Un complément de provision d'un montant de 7,6 M€ a été constaté sur 2006,
- de la reprise de provisions sur certaines menaces de sinistres majeurs (Karstadt, General Motors et Walter Bau,...) pour un montant total de 16,5 M€, et
- de l'amélioration de la sinistralité en France grâce à la constatation de boni de liquidation sur des anciens exercices de souscription et à la révision à la hausse des prévisions de recours.

Le tableau ci-dessous en donne le détail :

En %	2002	2003	2004	2005	2006
Crédit export	59%	42%	43%	48%	38%
Crédit domestique	75%	61%	48%	46%	60%
Caution	158%	81%	65%	98%	53%
Total	71%	52%	46%	49%	49%

La sinistralité de l'**assurance-crédit export** s'établit à 38%, soit une amélioration de 10 points par rapport à l'année précédente. Cette nette amélioration est principalement attribuable à la France qui bénéficie de boni de liquidation sur des anciens exercices de souscription et de la révision à la hausse des prévisions de recours. Par ailleurs, les provisions constituées en 2005 au titre des menaces de sinistre sur General Motors en France et en Allemagne ont été entièrement reprises au cours de l'exercice.

L'**assurance crédit domestique** enregistre une dégradation de la sinistralité de 14 points essentiellement imputable à l'Allemagne, à l'Autriche, au Royaume-Uni et au Brésil. Malgré les 8,6 M€ de reprise de provisions sur Karstadt, le poids de la sinistralité en Allemagne augmente de 6 points à 48,6% comparée à un niveau anormalement faible pour 2005. Il reste toutefois à un très bon niveau. L'Autriche est touchée par quatre sinistres significatifs se traduisant par une détérioration de sa sinistralité de 28 points à 77%. Le Royaume-Uni est confronté à un alourdissement global de sa sinistralité domestique. Le ratio sinistres à primes enregistré dans ce pays passe ainsi de 42% à 99%. Un plan de redressement a été mis en place. Le Brésil a connu une détérioration de ses charges de sinistres du fait de nouveaux impayés dans le secteur agrochimique, conséquence de deux années consécutives de sécheresse (la charge de sinistres nets de recours a été révisée à 12,6 M€ à fin 2006 contre une estimation de 5 M€ à fin 2005, soit un complément de provision de 7,6 M€).

Pays	2002	2003	2004	2005	2006
Allemagne	80,4%	53,1%	30,9%	42,9%	48,6%
Italie	84,7%	71,4%	70,9%	65,5%	65,2%
Autriche	62,4%	61,1%	34,4%	49,0%	77,3%
Autres pays	67,6%	74,9%	58,6%	52,0%	63,4%
Crédit domestique	75,0%	60,6%	47,8%	45,7%	60,2%

La sinistralité sur la **caution** est en amélioration de 45 points à 53%. Cette ligne d'activité avait été touchée par deux sinistres importants en Italie et à Singapour au cours de l'exercice précédent.

1.2.1.2. Résultat de la réassurance

Le résultat de réassurance est négatif de 53,4 M€ contre 50,4 M€ en 2005. En dépit d'une diminution du coût unitaire du risque, cette évolution reflète, quoique de manière atténuée, la poursuite du développement des portefeuilles de Coface dans un contexte de crédit toujours favorable. Les traités groupe expliquent les trois-quarts de ce montant, avec un montant très légèrement supérieur à 38 M€, virtuellement inchangé relativement à 2005. Les run-offs sur d'anciens traités de nos filiales présentent également une grande stabilité (-7 M€ contre -8 M€).

1.2.2. Charges de gestion

Les charges de gestion s'établissent à 647,9 M€, en progression de 6,8% par rapport à l'année précédente et à comparer à une hausse du chiffre d'affaires de 10,2%. L'évolution plus rapide du chiffre d'affaires par rapport à celle des charges permet de réaliser un gain de 1,6 points sur le cost ratio global qui s'établit à 48,2% et qui joue sur le résultat opérationnel.

A bases comparables, la hausse des charges de gestion est limitée à 5,6% contre 7% en 2005.

1.2.2.1. Charges de gestion de la ligne assurance⁽¹⁾

L'alourdissement des frais généraux internes et externes sur la ligne assurance est contenu à 7% à 430,2 M€ contre 8,7% en 2005. Cette évolution se traduit par une amélioration du cost ratio de 1,2 point à 40%. Elle se décompose en :

- une hausse de 10,2% à 99,5 M€ des commissions, hausse en ligne avec celle des primes (+10,7%), et
- une progression des frais internes de gestion 6,1% à 330,7 M€ incluant un montant de 5,8 M€ de rétrocession exceptionnelle de TVA.

1.2.2.2. Charges de gestion des lignes de services

Les charges de gestion des lignes de services augmentent de 4,4% à 226,4 M€. Cette augmentation intègre l'impact des variations de périmètre. A périmètre constant, les charges de gestion enregistrent un allègement de 0,8 points grâce notamment à d'importants gains de productivité réalisés en France à la suite de la fusion des Sociétés Coface Scrl et Coface ORT dans Coface Services. Compte tenu de cet allègement, le cost ratio de l'ensemble des lignes de services est en amélioration de 6 points à 79,4%.

(1) y compris frais de gestion des sinistres

Commentaires sur les résultats consolidés

1.3. RESULTAT FINANCIER

Les options de gestion ont permis au portefeuille financier de produire en 2006 un rendement de +4,6%, détaillé par classe d'actifs dans le tableau ci-dessous :

IFRS	Immobilier	Actions	Produits de taux	Sous-total portefeuille	Autres (*)	TOTAL
Encours au prix de marché au 31/12/2006	74,9	244,2	1 022,5	1 341,6	126,4	1 467,9
Produit net des placements (a)	0,5	17,7	39,7	57,9	-0,8	57,1
Variation des plus-values latentes (b)	3,1	16,0	-17,2	1,9	-2,0	0,0
Résultat économique (a)+(b)	3,6	33,7	22,5	59,8	-2,8	57,1
Charges financières, pertes de change et frais de gestion des placements						-25,4
Résultat financier (en M€)						31,7
Taux de rendement	4,8%	14,7%	2,3%	4,6%	-2,7%	4,1%
Produits extériorisés	0,6%	7,7%	4,0%	4,5%	-0,8%	4,1%
Variation des plus-values latentes	4,1%	7,0%	-1,7%	0,1%	-1,9%	0,0%

(*) Titres de participations non consolidées et titres mis en équivalence.

Une très bonne performance de la classe actions

Les choix d'allocation stratégique du groupe ont conduit à profiter de la hausse du marché actions dans un contexte favorable en 2006 et ne pas réduire la part actions du portefeuille du groupe. Ainsi, celle-ci est passée de 17,2% du total du portefeuille de placements à fin 2005 à 18,2% au 31 décembre 2006. Le résultat économique du portefeuille actions du groupe qui ressort à +14,7% sur l'année est en ligne avec l'évolution du CAC à +17,5% et se compare à l'indice DJ Eurostoxx 50 à +15,1%.

À fin décembre 2006, le solde de plus-values latentes actions est de 46,7 M€, contre 30,7 M€ à fin 2005.

Une allocation de risque prudente sur la classe obligataire

Le segment "produits de taux" présente au 31 décembre 2006 un encours total en valeur de marché de 1 022,5 M€, soit 76,2% du portefeuille financier dont 22,3% pour la classe monétaire et 53,9% pour la classe obligataire. La politique de gestion a consisté à limiter la sensibilité obligataire globale du portefeuille à un niveau inférieur à 2,5 tout au long de l'année 2006.

La performance économique moyenne des portefeuilles obligataires du groupe ressort à +1,9 % à fin décembre 2006, pour une sensibilité moyenne du portefeuille sur l'année 2006 de 2,3. Ceci peut se comparer aux références de l'EUROMTS 1-3, à +1,7% pour une sensibilité moyenne de 1,8 et de l'EUROMTS 3-5, à +0,7% pour une sensibilité de 3,7. La performance de la classe monétaire, à +3,0%, est proche de celle de la référence EONIA capitalisé, qui progresse de 2,9% sur l'année.

La perte de change, liée au fort repli du dollar par rapport à l'euro sur l'année 2006, s'élève à fin décembre 2006 à 12,6 M€. Le gain de change était de 13,0 M€ à fin 2005. Les charges financières sont restées quasiment stables à 12,8 M€ à fin 2006, contre 12,4 M€ à fin décembre 2005.

1.4. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT ET RESULTAT NET

La réduction du résultat financier, hors coût de la dette, est la principale contribution à la baisse du résultat opérationnel courant. Les lignes de métiers (hors la gestion de procédures publiques) voient leur marge en forte progression, principalement en assurance et en affacturage.

En M€	2005	2006	Variation
Assurance (2)	88,9	103,0	+14,1
Services	12,0	14,0	+2,0
Affacturage	11,0	23,6	+12,6
Gestion des procédures publiques	6,8	5,9	-0,9
Placements, hors charge de financement	71,6	42,4	-29,2
Résultat opérationnel courant	190,3	188,9	-1,4

En conséquence, le résultat net ressort à 114,5 M€ à fin 2006.

2. AUTRES ELEMENTS BILANTIELS

2.1. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres IFRS part du Groupe dépassent 1 milliard d'euros au 31 décembre 2006 (1 012 M€), contre 893 M€ à fin décembre 2005 (+13,3%), grâce au bon niveau du résultat net et sous l'effet de l'augmentation de capital de Coface de 117 M€ suite à la distribution intégrale du résultat 2005 des dividendes sous forme d'actions nouvelles.

Les réserves bénéficient de l'évolution positive de près de 11,4 M€ des plus-values latentes après impôts, sur le portefeuille actions et obligations, classées en titres disponibles à la vente.

Le taux de rendement des fonds propres s'établit à 13,3% à fin 2006, contre 15,6% sur 2005.

(2) y compris accessoires de primes

Commentaires sur les résultats consolidés

2.2 ECARTS D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les écarts d'acquisition ont progressé de 18,4 M€ suite à l'acquisition du portefeuille Newton aux Etats-Unis et de la société d'information BDI en Israël.

La forte augmentation des autres actifs incorporels (+17 M€) provient des frais d'études informatiques consécutivement à la refonte de l'ensemble des outils informatiques de Coface.

2.3 ENDETTEMENT

L'endettement consolidé du groupe, hors dettes d'exploitation courante, se compose d'un endettement financier stricto sensu pour un montant de 226 M€ à fin 2006, contre un montant de 179 M€ à fin 2005 ; et d'un endettement opérationnel lié au financement de l'affacturage pour un montant de 1 520 M€, contre 950 M€ à fin 2005.

L'endettement financier regroupe principalement des lignes de crédit pour 192 M€ et le crédit-bail sur le siège social du groupe en Allemagne (25 M€) ainsi que l'immobilisation de contrats de location financement pour Coface SA pour 4 M€. Le taux d'endettement financier brut du groupe se situe à 23% contre 20% à fin 2005, hausse qui résulte de la croissance externe et des dotations en fonds propres des sociétés d'affacturage dans le cadre du déploiement de cette ligne-métier.

La dette financière d'affacturage, soit 1 520 M€, est refinancée à hauteur de 300 M€ par titrisation. La forte augmentation de l'encours de dette en Allemagne et le déploiement de cette activité dans de nouveaux pays par rapport au 31 décembre 2005 expliquent ce fort niveau d'endettement.

PERSPECTIVES POUR 2007

Les perspectives pour l'année 2007 s'inscrivent dans une légère décélération de la croissance mondiale, qui resterait, toutefois à bon niveau. Ce ralentissement proviendrait essentiellement du tassement du marché domestique aux Etats-Unis qui induirait une perte de 0,9 points de la croissance du PIB à 2,6% en 2007. L'économie de la zone euro subirait aussi une baisse de 0,5 point à 2,5%, qui serait essentiellement imputable à l'Allemagne en raison des très bonnes performances de l'année précédente à l'exportation. L'activité de la France resterait mesurée avec un taux de croissance stable de l'ordre de 2% entre 2006 et 2007.

Dans ce contexte, Coface prévoit une croissance plus modérée de son chiffre d'affaires comparée à 2006 mais qui devrait rester à un bon niveau (8%) grâce au maintien d'un taux de croissance élevé en financement de créances et à la poursuite du déploiement des quatre lignes d'activité dans le monde.

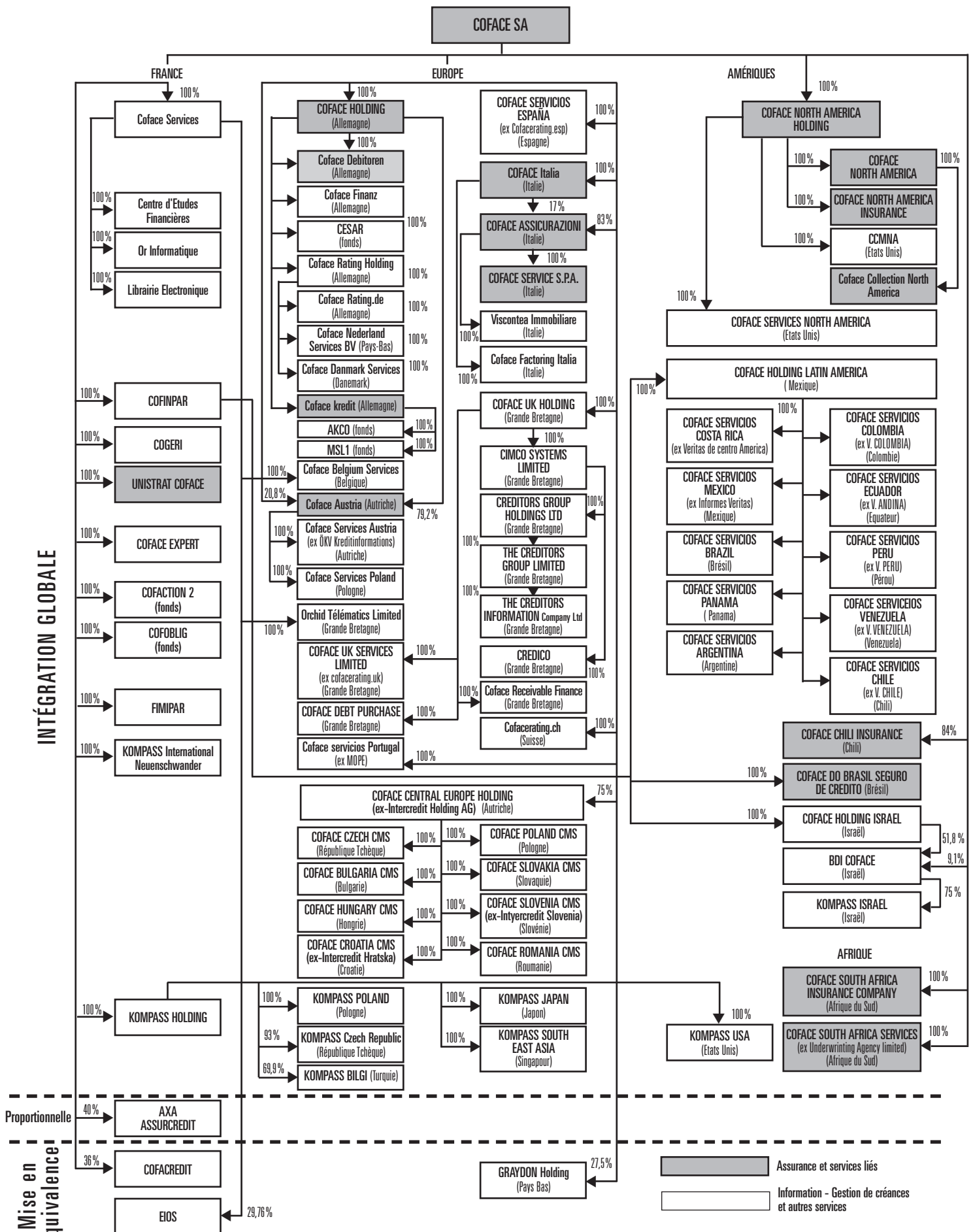
En terme de sinistralité, bien que Coface n'anticipe pas de changement majeur dans l'évolution globale du risque de crédit en 2007, une hausse prudente de 3 points de la sinistralité est envisagée.

Dans le contexte incertain des marchés financiers, les revenus attendus du portefeuille devraient rester stables.

Une amélioration de la marge opérationnelle est cependant attendue principalement grâce à la part croissante de l'offre de financement de créances commerciales.

Comptes consolidés **2006**

Organigramme des sociétés consolidées au 31 décembre 2006



Bilan consolidé

ACTIF en K€	Notes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004 *
Actifs incorporels		344 590	308 990	300 696
Ecarts d'acquisition	4	277 879	259 357	256 022
Autres immobilisations incorporelles	5	66 711	49 633	44 674
Actifs corporels	6	76 021	80 819	94 791
Placements des activités d'assurance	7	1 357 230	1 208 965	1 000 989
Immobilier de placement	7	1 206	2 552	419
Titres conservés jusqu'à échéance	7	112 100	125 250	81 668
Titres disponibles à la vente	7	1 014 969	831 738	790 169
Titres de transaction	7	164 307	121 824	
Prêts et créances	7	64 648	127 601	128 733
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités		2 347 103	1 389 694	782 741
Investissements dans les entreprises associées	8	19 240	17 697	16 373
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	11	261 547	246 568	241 734
Autres actifs	9	591 043	550 911	484 237
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	9	323 411	305 623	270 808
Créances clients sur autres activités	9	49 459	40 443	44 824
Créance d'impôt exigible	9	32 362	23 719	17 060
Autres créances	9	86 928	100 280	70 203
Impôts différés actifs	9 14	73 611	69 091	74 541
Frais d'acquisition reportés	9	25 272	11 755	6 801
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	200 902	150 998	154 581
TOTAL ACTIF		5 197 676	3 954 642	3 076 142

* sans application des normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 4

Bilan consolidé

PASSIF en K€	Notes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004*
Capitaux propres du groupe		1 011 959	893 139	742 528
Capital		69 795	54 957	49 796
Primes d'émission, de fusion et d'apport		186 187	83 465	41 224
Réserves consolidées		609 186	610 901	571 949
Réserves de réévaluation		40 039	28 685	
Résultat consolidé		114 573	116 752	85 378
Ecart de conversion		-7 821	-1 621	-5 819
Intérêts minoritaires		2 030	5 049	3 450
Capitaux propres totaux		1 013 989	898 188	745 978
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	17	1 519 881	950 177	314 258
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	17	802 890	421 100	207 107
Provisions pour risques et charges	12	65 709	58 797	62 391
Dettes de financement	15 16	225 722	179 919	446 730
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	11	989 816	902 640	854 222
Autres passifs		579 669	543 821	445 456
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	17	138 784	136 677	112 586
Dettes d'impôts exigibles	17	45 406	40 495	46 137
Autres dettes	17	223 731	223 440	180 590
Impôts différés passifs	14	171 748	143 209	106 143
TOTAL PASSIF		5 197 676	3 954 642	3 076 142

* Sans application des normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 4

Compte de résultat consolidé

en K€	Notes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004*
Chiffre d'affaires	18	1 342 705	1 217 917	1 130 805
Primes brutes émises	18	1 060 802	966 985	902 790
Variation des primes non acquises	18	-28 940	-11 015	-9 079
Primes brutes acquises	19	1 031 862	955 970	893 711
Produits des activités bancaires	18	53 673	38 335	31 718
Coût du risque	21	-8 104	-6 296	-4 396
Produit net bancaire, net du coût du risque		45 569	32 039	27 322
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	18	228 230	212 597	196 297
Produits des placements nets de charges de gestion	24	27 092	50 506	24 470
Plus et moins values de cession des placements	24	15 328	21 065	4 696
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	24	42 420	71 571	29 166
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 348 081	1 272 177	1 146 496
Charges des prestations des contrats	20	-512 921	-480 152	-415 812
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	21	-17 642	-16 391	-10 213
Charges des autres activités		-156 423	-141 726	-131 446
Produits des cessions en réassurance	23	169 455	154 423	117 538
Charges des cessions en réassurance	23	-222 896	-204 850	-195 303
Frais d'acquisition	22	-187 672	-187 607	-168 789
Frais d'administration	22	-201 643	-181 616	-171 103
Autres produits et charges opérationnels courants	22	-29 436	-24 006	-19 144
Total produits et charges courants		-1 159 178	-1 081 925	-994 272
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		188 903	190 252	152 224
Variation de valeur des écarts d'acquisition			337	1 180
Autres produits et charges opérationnels	26	-1 132	1 613	-6 574
RESULTAT OPERATIONNEL		187 771	192 202	146 830
Charges de financement		-10 730	-10 868	-15 167
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	28	5 362	4 053	4 312
Impôts sur les résultats	27	-66 624	-67 043	-49 029
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		115 779	118 344	86 946
Intérêts des minoritaires		-1206	-1592	-1568
Résultat net part du Groupe		114 573	116 752	85 378

* Sans application des normes IAS 32, IAS39 et IFRS 4

Tableau de variation des capitaux propres

EN K€	Capital et réserves liées		Réserves consolidées	Gains/pertes latents ou différés (nets d'IS)		Résultat net part du Groupe	Total part Groupe	Part des minoritaires	Total Capitaux propres
	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecarts de conversion	Variation de juste valeur des instruments financiers				
Capitaux propres au 31 décembre 2003 avant affectation- Normes françaises	49 736	41 224	433 365			85 079	609 404	16 171	625 575
Impact de l'adoption des IFRS light			70 411				70 411		70 411
Affectation du résultat 2003			85 079			-85 079	0		0
Capitaux propres au 1 janvier 2004- IFRS Light	49 736	41 224	588 855	0	0	0	679 815	16 171	695 986
Augmentation de capital	60		604				664		664
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions							0		0
Distribution 2004 au titre du résultat 2003			-18 020				-18 020	-618	-18 638
Total des mouvements liés aux relation avec les actionnaires	60	0	-17 416	0	0	0	-17 356	-618	-17 974
Résultat 2004 -IFRS Light			509			85 378	85 887	1 568	87 455
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires							0	-13 641	-13 641
Changement de méthodes comptables			0				0		0
Variation des réserves de conversion				-5818			-5 818	-30	-5 848
Capitaux propres au 31 décembre 2004 avant affectation - IFRS Light	49 796	41 224	571 948	-5 818	0	85 378	742 528	3 450	745 978
Incidence de l'adoption des normes IFRS -Full			2 252		8 694		10 946		10 946
Affectation du résultat 2004			85 378			-85 378	0		0
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2005 - IFRS Full	49 796	41 224	659 578	-5 818	8 694	0	753 474	3 450	756 924
Augmentation de capital	5 161	42 241					47 402		47 402
Distribution 2005 au titre du résultat 2004			-47 051				-47 051	-233	-47 284
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	5 161	42 241	-47 051	0	0	0	351	-233	118
Résultat 2005						116 752	116 752	1 592	118 344
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires							0	228	228
Gains et pertes latentes nettes sur placements AFS					19 991		19 991		19 991
Autres mouvements			-1 626				-1 626		-1 626
Variation des réserves de conversion				4 197			4 197	12	4 209
Capitaux propres au 31 décembre 2005	54 957	83 465	610 901	-1 621	28 685	116 752	893 139	5 049	898 188
Augmentation de capital	14 838	102 722					117 560		117 560
Affectation du résultat 2005			116 752			-116 752	0		0
Composante capitaux propres des plans dont le paiement est fondé sur des actions			276				276		276
Distribution 2006 au titre du résultat 2005			-116 868				-116 868	-631	-117 499
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	14 838	102 722	160	0	0	-116 752	968	-631	337
Résultat 2006						114 573	114 573	1 205	115 778
Effet des acquisitions et des cessions sur les intérêts minoritaires							0	-1 159	-1 159
Options d'achat sur titres								-2 424	-2 424
Gains et pertes latentes sur placements AFS nets ID					11 354		11 354	9	11 363
Reclassement (correction d'erreur IAS 2004)			-1 876				-1 876		-1 876
Variation des réserves de conversion				-6 200			-6 200	-19	-6 219
Capitaux propres au 31 décembre 2006	69 795	186 187	609 185	-7 821	40 039	114 573	1 011 959	2 030	1 013 989

Tableau des flux de trésorerie nette

en K€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Résultat net Part du Groupe (A)	114 573	116 752	85 378
+/- Dotations nettes aux amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	15 952	17 687	27 077
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	77 377	40 658	49 540
+/- Quote -part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-5 362	-4 053	-4 312
+/- Variations de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-2 431	-1 544	806
+/- Autres éléments sans décaissements de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-1 856	-11 383	4 165
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)	83 680	41 365	77 276
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) +(B)	198 253	158 117	162 654
Variation des créances et des dettes	-10 032	-3 870	-74 256
Impôts nets décaissés	-7 255	-17 868	-28 132
Variation du besoin en fonds de roulement (D)	-17 287	-21 738	-102 388
Variation des créances d'affacturage	-960 222	-607 107	-254 301
Variation des comptes créditeurs d'affacturage	386 704	213 952	35 097
Variation des dettes financières d'affacturage	567 710	638 458	215 299
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	-5 808	245 303	-3 905
Augmentation des placements	-1 274 805	-959 171	-1 186 706
Diminution des placements	1 136 985	844 565	1 179 552
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (F)	-137 820	-114 606	-7 154
Flux de trésorerie opérationnelle nets (G) (C+D+E+F)	37 338	267 076	49 207
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	-20 924	-7 078	-49 951
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	1 916	20 198	181
Flux liés aux immobilisations incorporelles	-18 836	-24 467	-7 414
Flux liés aux immobilisations corporelles	3 758	-3 038	-4 954
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (H)	-34 086	-14 385	-58 309
Emissions d'instruments de capital	117 560	47 402	664
Opérations sur actions propres			3 667
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-116 867	-47 051	-18 020
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-631	-233	-326
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	62	118	-14 015
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	76 973	23 192	156 052
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	-25 223	-281 541	-70 502
Flux de trésorerie liés au financement	51 750	-258 349	85 550
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (I)	51 812	-258 231	71 535
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (J)	-5 160	1 957	-503

Tableau des flux de trésorerie nette

en K€	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (G+H+I+J)	49 904	-3 583	61 930
Flux de trésorerie opérationnels nets (G)	37 338	267 076	49 207
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (H)	-34 086	-14 385	-58 309
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (I)	51 812	-258 231	71 535
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (J)	-5 160	1 957	-503
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	150 998	154 581	92 651
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	200 902	150 998	154 581
Variation de la trésorerie nette	49 904	-3 583	61 930

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 1 - FAITS MARQUANTS

1.1. CREATION DE NATIXIS – PÔLE 'GESTION DU POSTE CLIENTS'

Le regroupement des activités de banque de financement, d'investissement, de gestion d'actifs et de services financiers des groupes Banque Populaire et Caisse d'Epargne a permis fin 2006 la naissance de Natixis, quatrième banque de gros en France, et un des leaders européens. L'opération de bourse a été un succès. L'importance stratégique du pôle « Poste Clients », regroupant Coface et Natixis Factor a été confirmée. L'engagement de son actionnaire dans le développement du plan stratégique de Coface se traduira notamment dans la recomposition de son conseil d'administration avec 1 représentant de Natixis, 5 administrateurs représentants des Caisses d'Epargne, 5 administrateurs représentants des Banques Populaires, 5 administrateurs indépendants, dont des responsables de trois des autres banques partenaires de Coface : BNP-Paribas, Calyon et Société Générale.

Cette importance stratégique a également été reconnue par les agences de notation qui consécutivement au rehaussement de la note de Natixis de 'A+' à 'AA' ont modifié leur notation de Coface.

Fitch Ratings a ainsi relevé de 'AA' à 'AA+' la note de solidité financière attribuée aux principales sociétés opérationnelles du groupe Coface et de 'AA-' à 'AA' leur note de défaut émetteur. La perspective de ces notes demeure stable. Parallèlement, Fitch Ratings a confirmé les notes de solidité financière à court terme 'F1+' à Coface SA et de Coface Kreditversicherung AG, la filiale d'assurance allemande de Coface.

Standard & Poor's a pour sa part relevé les notes de solidité financière et de contrepartie de 'AA-' à 'AA' aux principales sociétés du groupe d'assurance-crédit Coface, comprenant Coface S.A, les filiales Coface Kreditversicherung AG et Coface Finanz GmbH (Allemagne), Coface Assicurazioni Spa (Italie), Coface North America Insurance Company (Etats-Unis) et Coface Austria Kreditversicherung AG (Autriche). Moody's a laissé inchangées ses notes de solidité financière à 'Aa3'.

1.2. DEPLOIEMENT DES LIGNES DE METIERS...

Coface poursuit la mise en œuvre de son plan stratégique 2005-2007 qui doit permettre de déployer ses quatre lignes de métiers de gestion du poste clients (information, gestion de créances, protection et financement des créances commerciales) à l'international. A fin 2006, Coface dispose d'une présence directe dans 60 pays.

L'offre d'affacturage a été lancée dans plusieurs pays : Espagne, Pays-Bas, Japon et Chili. L'offre d'information a été lancée en Israël et en Inde, et dans sept autres pays via des partenaires. L'offre d'assurance crédit a été lancée en direct au Mexique et au Brésil et indirectement (via des accords de fronting ou en garantie «offshore») en Grèce, en Israël, au Pérou, au Panama et en Russie, dans ce dernier pays par un accord avec JSC Kapital Insurance, acteur majeur du marché russe de l'assurance multi-lignes. Coface s'est implanté en Algérie en créant une société de service qui appuie l'offre d'assurance crédit de son partenaire Cagex, déjà membre du réseau Crédit Alliance. Enfin, l'offre de gestion de créances a été lancée dans 6 pays d'Amérique latine ainsi qu'en Autriche, au Luxembourg et au Sénégal.

1.3. GRACE A DES OUTILS DE PRODUCTION UNIQUES

Ce déploiement sur chaque ligne de métiers s'appuie sur des outils de production uniques et standardisés qui reposent sur un système d'identification mondial des entreprises (EASY), opérationnel depuis début 2006 –système renforcé suite à la signature d'un partenariat avec Creditreform (société d'information leader en Allemagne) : plus de 6 millions d'entreprises allemandes ont été rendues accessibles dans Easy.

Tout au long de 2006 des actions importantes ont été menées dans le cadre du déploiement du système d'information du Poste Client :

- Dcon (recouvrement de créances) a été déployé dans 30 pays ;
- Le nouveau logiciel Cofanet+ (poste client unique multi-lignes) a été largement déployé en France ;
- Un nouveau système expert d'arbitrage automatique et une version majeure du Workflow ont été mis en production et déployés tous pays ;
- La version internationale (V4) de Magellan utilisable par Coface a été testée et est entrée dans la phase finale de réception.

Les développements des projets majeurs ont été intensifiés en 2006 avec comme cibles :

- Magellan (affacturage) est multi-pays et multi-langues : la première mise en production est prévue en avril 2007 en Allemagne. L'Espagne, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Pologne et Singapour devraient être équipés d'ici fin 2007 ;
- Atlas (assurance-crédit) remplace l'ancien outil Coface, le CRS (Common Risk System). Une première version test devrait être livrée en avril 2007 pour une version cible prévue en novembre 2007 ;
- Iris (information) verra son déploiement réalisé sur les années 2007 et 2008.

1.4. ACQUISITION DU PORTEFEUILLE NEWTON AUX ETATS-UNIS

Coface poursuit l'expansion de son activité en Amérique du Nord. Sa filiale, Coface North America a en effet acquis le 29 septembre 2006 les actifs de Newton & Associates, important prestataire de services de recouvrement de créances aux Etats-Unis. Basé à Metairie (Louisiane) et exploitant des succursales à Denver (Colorado), Tucson (Arizona) et Vancouver (Washington), Newton est depuis plus de 10 ans l'une des principales sociétés de recouvrement de créances commerciales aux Etats-Unis.

1.5. ACQUISITION DE 15% DE CERVED, SOCIÉTÉ D'INFORMATION LEADER EN ITALIE

Le 14 décembre 2006, Coface a pris une participation de 15% dans le capital de Cerved Business Information, leader italien de l'information d'entreprise, avec une part de marché proche de 50%. L'actionnaire majoritaire de Cerved à 85% est Centrale dei Bilanci Srl, un holding détenue par la Banque d'Italie et plusieurs grandes banques italiennes. Cette acquisition dans l'information d'entreprise renforce la position de Coface Italia, déjà présente dans les trois autres lignes de Coface : l'assurance-crédit, la gestion de créances et l'affacturage.

Annexe aux comptes consolidés

1.6. PARTENARIAT EN RUSSIE EN ASSURANCE-CREDIT

Un partenariat a été signé en octobre 2006 avec JSC Kapital Insurance, acteur majeur du marché russe de l'assurance généraliste. Ce partenariat permet désormais à Coface de proposer aux filiales russes de groupes internationaux et aux entreprises locales les mêmes garanties export et domestique d'assurance-crédit que dans les autres pays.

1.7. PARTENARIAT DANS LA MICRO FINANCE AVEC PLANET RATING

En janvier 2006, Coface est devenue actionnaire de PlaNet Rating, avec 10% du capital, aux côtés de PlaNet Finance (70%), Caisse des Dépôts (10%) et Viel et Cie Finance (10%). L'investissement est très limité, à 100 K€, mais important par rapport à la taille aujourd'hui de cette jeune société. L'objectif de Coface est ici de soutenir une action qui est proche de certains de ses métiers (la notation) et de certaines de ses valeurs (la globalisation des échanges au service du développement et les actions développées par Coface Trade Aid).

1.8. CHANGEMENT DES NOMS DES ENTITÉS

Le déploiement géographique de Coface a connu une étape symbolique au 1^{er} janvier 2006 puisque l'ensemble des entités à l'international a vu leur nom et raison sociale modifiés. Désormais, leur dénomination est unifiée à partir du nom Coface, de leur ligne de métier et le cas échéant de leur pays. Ainsi, Viscontea Coface, société d'assurance en Italie, a été rebaptisée Coface Assicurazioni.

1.9. RACHAT DES MINORITAIRES EN AUTRICHE

Coface SA a racheté au cours du deuxième trimestre 2006, les 6% de Bank Austria Creditanstalt AG dans Coface Austria, société détenue désormais à 100% par Coface.

NOTE 2 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

2.1 - VARIATIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les principales variations du périmètre de consolidation intervenues au cours de 2006 sont les suivantes :

ENTRÉES DE PÉRIMÈTRE :

- Coface Do Brasil de seguros de credito acquise en avril 2005 et entrée au 1er janvier 2006 dans le périmètre de consolidation
- Acquisition des intérêts minoritaires de Coface Austria le 18 mai 2006, Coface est désormais actionnaire à 100%
- Entrée de Coface Business Data Israël et de Kompass Israël acquises le 8 décembre 2005. La société Coface holding Israël a été créée.

SORTIES DE PÉRIMÈTRE :

- Vente de Reacomex à Natexis Banques Populaires le 22 février 2006, société déconsolidée depuis le 31 décembre 2003
- Vente du fonds dédié Coface Europe le 24 février 2006.

2.2 - PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

SOCIÉTÉS FRANÇAISES	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
		Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt
		31/12/06	31/12/06	31/12/05	31/12/05	31/12/04	31/12/04
COFACE							
12 Cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Société Mère	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE EXPERT							
10 Cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE ORT							
7, chemin de Sens 37210 Rochecorbon	Globale		Fusionnée dans Coface Services		Fusionnée dans Coface Services	100,00%	100,00%
CENTRE D'ETUDES FINANCIERES (CEF)							
7, chemin de Sens 37210 Rochecorbon	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
OR INFORMATIQUE							
2, rue du Général de Gaulle 54340 Pompey	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
LIBRAIRIE ELECTRONIQUE							
7, chemin de Sens 37210 Rochecorbon	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
EIOS							
33, rue de Vivienne 75002 Paris	Mise en équivalence	29,76%	29,76%	29,76%	29,76%	29,76%	29,76%

Annexe aux comptes consolidés

SOCIETES FRANCAISES	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
		Contrôle 31/12/06	Intérêt 31/12/06	Contrôle 31/12/05	Intérêt 31/12/05	Contrôle 31/12/04	Intérêt 31/12/04
COFACE SCRL (ex COFACE SCRL participations) 5, quai Jaÿr 69009 Lyon	Globale		Fusionnée dans Coface Services		Fusionnée dans Coface Services	100,00%	100,00%
AXA ASSURCREDIT 26, Rue Drouot 75 009 Paris	Proportionnelle	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
COFACERATING.COM 12 Cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Globale		Fusionnée dans Coface SA		Fusionnée dans Coface SA	100,00%	100,00%
COFACERATING.FR 12 Cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Globale		Liquidée		Liquidée	100,00%	100,00%
COFACREDIT Tour facto – 18, rue Hoche 92988 Paris La Défense Cedex 88	Mise en Equivalence	36,00%	36,00%	36,00%	36,00%	36,00%	36,00%
COFINPAR 12, cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COGERI 12, cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
FIMIPAR 12 Cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
KOMPASS International Neuenschwander Saint Laurent 73800 Cruet	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
UNISTRAT ASSURANCES 12 cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	Globale		Fusionnée dans Coface SA		Fusionnée dans Coface SA	100,00%	100,00%
UNISTRAT COFACE 1 rue de l'Union 92500 Rueil Malmaison	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE SERVICES 1, rue de l'Union 92 500 Rueil Malmaison	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-
SCI COFIMMO 5, quai Jaÿr 69009 Lyon	Globale		Cédée le 30/09/05		Cédée le 30/09/05	-	-
Coface Europe Natexis Asset Management 68, 76 quai de la Rapée 75012 Paris	Globale		Cédée le 24/02/06		100,00%	100,00%	100,00%
Cofactions 2 Lazard Frères & Cie 121 boulevard Haussmann 75008 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cofoblig 1 Credit Agricole Asset management 90 boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Annexe aux comptes consolidés

SOCIETES ETRANGERES	Pays	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
			Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt
			31/12/06	31/12/06	31/12/05	31/12/05	31/12/04	31/12/04
AKCO FUND								
COMINVEST Asset Management GmbH Platz der Einheit 1 60327 Frankfurt/Main	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-
COFACE KREDIT (ex Allgemeine Kredit Coface)								
Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE KREDIT INFORMATIONNS (ex-Allgemeine Kredit Coface Informations)								
Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Allemagne	Globale	Fusionnée dans Coface Rating.de		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE FINANZ (ex Allgemeine Kredit Coface Finanz)								
Isaac – Fulda – Allee 5 55124 Mainz	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE DEBITORENMANAGEMENT (ex ADG Coface Allgemeine Debitoren Gesellschaft)								
68623 Lampertheim	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACERATING HOLDING								
Isaac – Fulda-Allee 1 55124 Mainz	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Coface Holding (ex AKC Holding)								
Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACERATING.DE								
Isaac- Fulda – Allee 1 55 124 Mainz	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
MLS 1 FUND								
Deutsche Assetmanagement Investment Gesellschaft Mainzer Landstr. 16 60325 Frankfurt/Main	Allemagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-
COFACE NEDERLAND SERVICES								
Haaskenbergweg 35 1101 BP Amsterdam Zuidoost	Pays Bas	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE DANMARK SERVICES								
Frederiksberg Alle 26 1820 Frederiksberg	Danemark	Globale	100,00%	100,00%	-	-	-	-
COFACE SERVICIOS ESPAÑA, SL (ex Cofacering.espana, S.L)								
Paseo de la Castellana 28046 Madrid	Espagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY								
1350, Broadway, suite 2000 New York	Etats-Unis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Annexe aux comptes consolidés

SOCIETES ETRANGERES	Pays	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
			Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt
			31/12/06	31/12/06	31/12/05	31/12/05	31/12/04	31/12/04
COFACE CREDIT MANAGEMENT								
NORTH AMERICA								
(ex Coface Credit Management Services)								
Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW – JERSEY 08520	Etats-Unis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE								
COLLECTION NORTH AMERICA								
Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW – JERSEY 08520	Etats-Unis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE NORTH AMERICA								
Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW – JERSEY 08520	Etats-Unis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE NORTH AMERICA								
INSURANCE COMPANY								
Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW – JERSEY 08520	Etats-Unis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
GRAYDON HOLDING								
Hullenbergweg 260 1101 BV Amsterdam Z.O	Pays-Bas	Equivalence	27,50%	27,50%	27,50%	27,50%	27,50%	27,50%
COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING								
(ex Group Coface Intercredit Holding AG)								
Stubenring 24 A – 1011 Vienna	Autriche	Globale	74,99%	74,99%	74,99%	74,99%	74,99%	74,99%
• COFACE CZECH CMS (ex Coface Intercredit Czerh Republic)	Rép. Tchèque	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%
• COFACE POLAND CMS (ex Coface Intercredit Poland)	Pologne	Globale	100,00%	74,99%	97,00%	72,74%	97,00%	72,74%
• COFACE SLOVENIA CMS (ex-Coface Intercredit Slovenia)	Slovénie	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%	60,00%	44,99%
• COFACE SLOVAKIA CMS (ex Coface Intercredit Slovakia)	Slovaquie	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%
• COFACE BULGARIA CMS (ex Coface Intercredit Bulgaria)	Bulgarie	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%
• COFACE ROMANIA CMS (ex Coface Intercredit Romania)	Roumanie	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%	60,00%	44,99%
• COFACE HUNGARY CMS (ex-Coface Intercredit Hungary)	Hongrie	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%
• COFACE CROATIA CMS (ex-Coface Intercredit Croatia)	Croatie	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%	100,00%	74,99%

Annexe aux comptes consolidés

SOCIETES ETRANGERES	Pays	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
			Contrôle 31/12/06	Intérêt 31/12/06	Contrôle 31/12/05	Intérêt 31/12/05	Contrôle 31/12/04	Intérêt 31/12/04
COFACE Assicurazioni (ex Viscontea Coface) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milano	Italie	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VISCONTEA IMMOBILIARE Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milano	Italie	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE SERVICE SpA Piazza Casalegno n°9/A 13900 Biella	Italie	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACERATING.IT Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milano	Italie	Globale	Liquidée		Liquidée		100,00%	100,00%
COFACE ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milano	Italie	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE FACTORING ITALIA SpA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milano	Italie	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-
COFACE UK (ex London Bridge Finance) 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• CIMCO SYSTEMS LIMITED 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• CREDICO LIMITED (ex CIMCO LTD) 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• CREDITORS GROUP HOLDINGS LTD 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• THE CREDITORS GROUP LIMITED 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• THE CREDITORS INFORMATION CO LTD 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE DEBT PURCHASE 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE UK SERVICES LIMITED (ex COFACERATING.UK) 15 Appold Street London EC2A 2DL	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Annexe aux comptes consolidés

<i>SOCIETES ETRANGERES</i>	Pays	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
			Contrôle 31/12/06	Intérêt 31/12/06	Contrôle 31/12/05	Intérêt 31/12/05	Contrôle 31/12/04	Intérêt 31/12/04
• COFACE RECEIVABLES FINANCE (ex-London Bridge Finance Ltd)								
Langley Place, 99 Langley Road Watford Wd17 4bf	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE SERVICIOS PORTUGAL (ex-Coface Mope)								
Rua de Santa Marta – 43E/F 4e 1150 Lisboa	Portugal	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE AUSTRIA (ex Österreichische Kreditversicherung Coface)								
Stubenring 24 1011 Vienna	Autriche	Globale	100,00%	100,00%	94,00%	94,00%	94,00%	94,00%
COFACE SERVICES AUSTRIA (ex ÖKV Kreditinformations)								
Stubenring 24 1011 Vienna	Autriche	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	94,00%	100,00%	94,00%
LIETUVOS EKSPORTO IMPORTO DRAUDIMAS (LEID)								
Vilniaus g. 23, LT-01119 Vilnius	Lituanie	Globale	Absorbée par Coface Austria		Absorbée par Coface Austria	-	-	-
COFACE POLAND INSURANCE SERVICE								
Al.Jerozolimskie 136 – 02-305 Warsaw	Autriche	Globale	100,00%	100,00%	-	-	-	-
KOMPASS HOLDING								
Saint Laurent 73800 CRUET	France	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• KOMPASS POLAND								
49, Warszawa Mokotowska – Varsawa	Pologne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• KOMPASS JAPAN								
Kojimachi and Chiyoda – Ku _ Tokyo 102 – 0082	Japon	Globale	100,00%	100,00%	99,95%	99,95%	99,95%	99,95%
• KOMPASS BILGI								
Yildiz Posta Caddesi N°8 Gayretteppe – 80 280 Istanbul	Turquie	Globale	69,91%	69,91%	69,91%	69,91%	69,91%	69,91%
• KOMPASS UNITED STATES								
1255,Route 70 Suite 245 Lakewood NJ 18701	Etats-Unis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• KOMPASS SOUTH EAST ASIA								
36 Robinson Road- #19-01 City House Singapore 068877	Singapour	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• KOMPASS CZECH REPUBLIC								
14 Capkova 14 000 Praha 4	République Tchèque	Globale	93,00%	93,00%	93,00%	93,00%	93,00%	93,00%
COFACE SERVICES NORTH AMERICA GROUP (ex VERITAS GROUP)								
121 Whitney Avenue – New haven, CT 06510	Etats-Unis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• VERITAS SA (Argentina)								
	Argentine	Globale	Déconsolidée		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• VERITAS PUERTO RICO CORP.								
	Puerto Rico	Globale	Déconsolidée		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACE HOLDING AMERICA LATINA								
Insurgentes Sur 1787 Piso 10 y 11, Col Guadalupe Inn, 01020, Del. Alvaro Obregon, México, D.F	Mexique	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-

Annexe aux comptes consolidés

<i>SOCIETES ETRANGERES</i>	Pays	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
			Contrôle 31/12/06	Intérêt 31/12/06	Contrôle 31/12/05	Intérêt 31/12/05	Contrôle 31/12/04	Intérêt 31/12/04
• COFACE SERVICIOS CHILE								
Ed. World Trade Center Av. Nueva Tajamaor 481, Torre Norte. Of 1701, Las Condes – Santiago Chile	Chili	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICES COLOMBIA (ex VERITAS COLOMBIA)								
Carrera 15 No. 91-30 Oficinas 601,602 Bogotá, D.C. Colombia	Colombie	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICIOS MEXICO SA DE CV (ex INFORMES VERITAS)								
Insurgentes Sur 1787 Piso 10 y 11, Col Guadalupe Inn, 01020, Del. Alvaro Obregon, Mexico, D.F.	Mexique	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICIOS ARGENTINA (ex VERITAS ARGENTINA)								
Ricardo Rojas 401, Piso 7, C1001AEA Buenos Aires Argentina	Argentine	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICES ECUADOR (ex VERITAS ANDINA)								
Av. Diego de Almagro # 20-33 y Whympier, Equateur Ofic.# 501 Quito, Ecuador		Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICIOS COSTA RICA, S.A. (ex VERITAS DE CENTRO AMERICA)								
Oficentro Ejecutivo La Sabana Edificio 4 Piso 3 Local 5 San José, Rhomoser Costa Rica	Costa Rica	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICES PERU (ex VERITAS PERU)								
Av. Jorge Basadre 489 Of. 803-804 San Isidro Lima 27 – Perù	Pérou	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICES VENEZUELA (ex VERITAS VENEZUELA)								
Av. Francisco de Miranda, Edif . EASO Piso 5, Of. 5 H – Chacaito 1050, Caracas	Venezuela	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE DO BRASIL SERVIÇOS DE GERENCIAMENTO DE CREDITO LTDA								
Rua Haddock Lobo, 846 13º andar – Torre Alpha 01414-000 Sao Paulo – SP	Brésil	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
• COFACE SERVICIOS PANAMA								
Avda. 3ra Sur y Calle 77 San Francisco Panama, P.O. Box 7 1990 Panama	Panama	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Annexe aux comptes consolidés

SOCIETES ETRANGERES	Pays	Méthode de consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
			Contrôle 31/12/06	Intérêt 31/12/06	Contrôle 31/12/05	Intérêt 31/12/05	Contrôle 31/12/04	Intérêt 31/12/04
CIA DE SEGUROS DE CREDITOS								
COFACE CHILE SA								
Avenida Nueva Tajamar 481 Torre Norte Of. 1701 Las Condes Santiago - Chile	Chili	Globale	84,36%	84,36%	84,36%	84,36%		
COFACE DO BRASIL SEGUROS DE CREDITO INTERNO SA								
846, Haddock Lobo Street – Cerqueira Cesar District – 01414-000 Sao Paulo Brasil	Brésil	Globale	100,00%	100,00%	-	-	-	-
COFACE BELGIUM SERVICES (ex N.V. COFACE EURO DB)								
Place de l'Université, 16 B – 1348 Ottignies Louvain La Neuve – Belgique	Belgique	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ORCHID TELEMATICS LIMITED								
Companies Hous Crown Way – Maindy Cardiff CF 14 3UZ Grande- Bretagne	Grande-Bretagne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COFACERATING.CH								
Av. de la Gare 4 CH-1003 Lausanne	Suisse	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-
COFACE SOUTH AFRICA SERVICES (ex-Cual)								
Nyanga Office Park, Inyanga Close, Sunninghill, Sandton South Africa	Afrique du sud	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-
COFACE SOUTH AFRICA INSURANCE COMPANY								
Nyanga Office Park, Inyanga Close, Sunninghill, Sandton South Africa	Afrique du sud	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-	-
COFACE HOLDING ISRAËL								
by Haim Zadok & Co. Law Offices 20 Lincoln st. Tel Aviv 67134 Israel	Israel	Globale	100,00%	100,00%	-	-	-	-
BDI COFACE								
11 Ben Gurion st. Bnei Brak 51260, Israel	Israel	Globale	60,91%	60,91%	-	-	-	-
KOMPASS ISRAEL								
11 Ben Gurion st. Bnei Brak 51260 Israel	Israel	Globale	75,00%	45,68%	-	-	-	-

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 3 - PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

En application du règlement européen 16/06/02 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du Groupe Coface au 31 décembre 2006 sont établis selon les normes comptables internationales IFRS applicables à cette date telles qu'approuvées par l'Union Européenne.

Les comptes annuels comprennent le bilan, le compte de résultat, le tableau des variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie et l'annexe. Ils comprennent également pour assurer la comparabilité deux colonnes correspondant aux périodes 2004 et 2005. Les chiffres 2004 ont été retraités selon les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les comptes annuels 2005 et 2006. La seule exception concerne les normes IAS 32, 39 et IFRS 4 qui n'ont été appliquées qu'à partir du 1^{er} janvier 2005, conformément à l'option retenue dans IFRS 1.

3.1. Options retenues pour la First Time Application

Dans le cadre de la première application des normes IFRS, et conformément à la norme First Time application, les principales options retenues sont listées ci-dessous.

- La classification du regroupement d'entreprises, telle qu'elle avait été retenue dans le référentiel antérieurement appliqué, est conservée. Il n'y a donc pas eu application rétrospective de la norme IFRS 3 et IAS 21. Seules les valeurs de réseau, constatées dans les comptes français ont été reclassées d'actifs incorporels à écart d'acquisition. Elles ne répondaient en effet pas à la définition d'un actif incorporel tel que défini par la norme IAS 38.
- Les écarts de conversion cumulés relatifs aux investissements nets dans les entités étrangères ont été annulés de telle sorte que lors d'une cession ultérieure d'une entité consolidée, réalisant ses états financiers en devises étrangères, son résultat de cession n'intégrera pas l'écart de conversion existant au 1^{er} janvier 2004.
- Les écarts actuariels calculés conformément à la norme IAS 19 sur les passifs sociaux sont comptabilisés en totalité, avec pour contrepartie un ajustement en capitaux propres, sans que l'entreprise ne perde la possibilité pour le futur d'étaler de nouveaux écarts actuariels.
- Les immeubles de placements sont comptabilisés à la juste valeur par résultat conformément à la norme IAS 40.

3.2. Méthode de consolidation utilisée

Conformément aux normes IAS 1 «Présentation des états financiers», IAS 27 et IFRS 3 sur les regroupements d'entreprises, certaines participations ont été exclues du périmètre de consolidation dès lors que leur consolidation ne présentait pas un caractère significatif par rapport aux comptes consolidés du groupe Coface. Ce caractère est apprécié sur des critères quantitatifs (chiffre d'affaires, capitaux propres,...) mais également qualitatifs.

Ainsi, les sociétés civiles immobilières et certaines sociétés Cofacering.xx (xx représentant les pays) ont été laissées en dehors du périmètre de consolidation dans la mesure où leur intégration n'au-

rait pas apporté de modification significative dans la présentation des comptes consolidés.

Les OPCVM dédiés ont été inclus dans le périmètre de consolidation et consolidés par intégration globale. Il n'existe aucun intérêt minoritaire.

Les participations sont consolidées :

- par intégration globale, lorsqu'elles sont sous contrôle exclusif,
- par intégration proportionnelle, lorsqu'elles sont sous contrôle conjoint,
- par mise en équivalence, lorsqu'elles sont sous influence notable.

Il y a présomption de contrôle exclusif lorsque le Groupe Coface détient plus de 40% des droits de vote et présomption d'influence notable quand ce pourcentage de contrôle atteint 20%. Les sociétés détenues pour un plus faible pourcentage peuvent être consolidées si le contrôle ou l'influence notable sont démontrés.

L'entité mère du groupe Coface est Natixis.

3.3. Entités ad hoc

Conformément au règlement SIC 12, les structures juridiques distinctes (entités ad hoc) que le Groupe contrôle en substance, même en l'absence de lien en capital, sont consolidées. Les trois critères définis par ce règlement pour apprécier si une entité est contrôlée sont appliqués, étant précisé que le premier critère relatif aux pouvoirs de décisions est prédominant.

Ces critères sont les suivants :

- pouvoir de décision et de gestion sur les activités courantes de l'entité ;
- capacité à bénéficier de tout ou de la majorité des résultats de l'entité ;
- exposition à la majorité des risques relatifs à l'entité.

Aucune entité ad hoc n'a été consolidée dans les comptes au 31 décembre 2006.

3.4. Date de clôture et durée des exercices

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

3.5. Conversion des états financiers établis en devises étrangères

Le bilan des filiales étrangères dont la monnaie de fonctionnement est différente de l'euro est converti en euros aux cours de clôture, à l'exception du capital et des réserves qui sont convertis aux cours historiques. Les écarts de conversion qui en résultent sont portés dans les capitaux propres.

Les postes du compte de résultat sont convertis au cours de change moyen de la période. La différence de valorisation du résultat de l'exercice est également portée dans les capitaux propres.

3.6. Opérations internes entre sociétés consolidées

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

Annexe aux comptes consolidés

3.7. Principes généraux

L'IFRS 4 autorise le maintien, dans les comptes publiés en IFRS, des principes d'évaluation et de comptabilisation retenus localement des actifs et passifs issus des contrats d'assurance tels que définis par la norme. Ainsi, les méthodes d'évaluation retenues dans le secteur de l'assurance pour les sociétés françaises conformes aux règles du Plan Comptable des Assurances restent inchangées. Elles sont établies sur la base du décret n° 94-481 du 08.06.1994 et de l'arrêté du 20.06.1994 en application de la directive européenne du 19.12.1991 concernant les comptes annuels.

Pour les autres sociétés d'assurance européennes, ce sont les réglementations locales transposant la directive européenne du 19.12.1991 qui s'appliquent. La norme IFRS 4 exige cependant la suppression de la provision pour égalisation ou pour risque de catastrophe.

Pour les sociétés ayant une activité de vente de l'information et de recouvrement de créances, la norme IAS 18, Produit des activités ordinaires, s'applique.

Conformément à l'IAS 18, les produits sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens, qu'il est probable que les avantages économiques iront à l'acquéreur et que le montant des produits ainsi que des coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Les sociétés ayant une activité de factoring sont directement concernées par la norme IAS 39, Instruments financiers : un instrument financier est un contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier pour une entreprise (droit contractuel de recevoir d'une autre entité de la trésorerie ou un autre actif financier) et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres pour une autre entreprise (obligation contractuelle consistant à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier).

La norme IAS 39 AG26 demande le classement des créances commerciales dans la catégorie des « prêts et créances ». Les créances sont étalées selon la méthode du coût amorti au taux d'intérêt effectif (TIE). La commission de financement est étalée sur la durée des opérations d'affacturage ce qui équivaut à une intégration de cette commission dans le TIE, compte tenu de leur caractère court terme.

Classement des produits et charges relatifs aux différents métiers du groupe

Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance :

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

Gestion des procédures publiques :

L'activité de prestataire de services réalisée par Coface SA dans le cadre de la gestion des procédures d'assurance-crédit publiques françaises, bien qu'étant limitée à une gestion pour compte de tiers, est considérée comme ayant un caractère technique. En conséquence, la rémunération versée par l'Etat français est comptabilisée en « Produits des autres activités ». Les coûts correspondants figurent pour leur part dans les différentes catégories de charges par destination, et s'additionnent ainsi aux charges engagées par Coface SA dans le cadre de ses opérations d'assurance pour compte propre. Les notes 20 et 22 de l'annexe aux comptes consolidés indiquent pour chaque catégorie de frais, la part relative aux frais engagés dans le cadre de la gestion des procédures publiques.

Sociétés ayant une activité d'affacturage :

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

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

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

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- pour l'activité d'assurance, d'une part les primes émises dans le cadre des affaires directes et les primes acceptées, et d'autre part les services liés à l'activité d'assurance. Cette dernière activité correspond aux accessoires de primes émis ainsi qu'aux autres prestations commercialisées par les sociétés d'assurance. Celles-ci sont comptabilisées en « autres produits techniques » ;
- la rémunération versée par l'Etat français à l'entité Coface SA dans le cadre de sa gestion des procédures publiques d'assurance-crédit ;
- les ventes de services correspondant au chiffre d'affaires réalisé par les sociétés du groupe dans le secteur de l'information commerciale, de la gestion de créances et du marketing. Elles correspondent essentiellement à la vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing, et la vente de services de recouvrement de créances.
- les commissions d'affacturage qui rémunèrent les prestations de service liées à la gestion et au recouvrement des créances, ainsi que les commissions nettes de financement des encours de créances (marge de financement) et les commissions de gestion des dossiers contentieux.

Le chiffre d'affaires consolidé est suivi par activité et par pays de facturation (le pays de facturation étant le pays de l'entité émettant la facturation pour les affaires directes et le pays de la cédante pour les affaires acceptées).

Annexe aux comptes consolidés

Opérations techniques d'assurance

a – Primes

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

Les primes sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés du groupe ou sur l'en-cours de leurs risques clients, lui-même fonction du chiffre d'affaires. Les primes sont par conséquent directement tributaires du volume des ventes réalisées dans les pays où le groupe est présent, en particulier les ventes à l'exportation en France et les ventes réalisées sur le marché intérieur et à l'exportation en Allemagne.

Le groupe perçoit également des produits dits « accessoires de primes », notamment en facturant à ses clients et partenaires ses prestations de suivi de la solvabilité des acheteurs couverts.

b – Provision pour primes non acquises

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

Pour l'activité caution, activité principalement exercée par Coface Assicurazioni, en application de la réglementation italienne, par prudence, 60% du chiffre d'affaires de l'exercice est reporté sur les 6 années suivantes.

c – Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition des contrats incluant les commissions d'acquisition et les frais internes liés à l'établissement des contrats sont répartis sur la durée de vie des contrats selon la même règle que la provision pour primes non acquises.

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

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

Seules les entités françaises, italiennes et américaines calculent des frais d'acquisition reportés.

d – Sinistres payés

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

e – Provisions pour sinistres

Les provisions pour sinistres comprennent une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la clôture de la période. Ce montant de sinistres à payer est complété par une provision pour sinistres inconnus calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.

Les provisions incluent également les aléas de conjoncture liés aux émissions de primes de fin d'année ainsi qu'une provision pour frais de gestion.

En sus de cette estimation statistique, des provisions spécifiques sont enregistrées sur des sinistres majeurs sur la base d'une probabilité de défaut et de sévérité, estimées cas par cas.

En ce qui concerne la caution, ce sont les méthodes locales qui sont appliquées. Seuls les sinistres qui ont fait l'objet d'une notification à la date d'inventaire sont provisionnés. En sus des méthodes locales, un complément de provision est cependant enregistré. Son principe est que le risque d'appel de la caution est devenu plus élevé du fait de l'insolvabilité du « principal » (cautionné), même si aucun appel n'a été fait pour les dossiers concernés. Ce complément est évalué sur la base de la probabilité de défaut et de sévérité.

f – Prévision de recours

Elle représente les estimations des récupérations attendues, calculées en appliquant à l'ensemble des exercices de souscription non encore liquidés un taux ultime de récupération.

La prévision de recours inclut une provision pour frais de gestion.

Opérations de réassurance

a – Acceptations

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées, affaire par affaire, sur la base des résultats réels ou estimés de l'année.

Les provisions techniques correspondent aux montants communiqués par les cédantes, majorés le cas échéant de compléments.

Les commissions versées aux cédants sont étalées selon le même rythme que les provisions pour primes non acquises. Lorsque les commissions sont à échelle (variation en fonction du niveau de sinistralité accepté), une estimation de ces commissions est réalisée à chaque clôture.

b – Cessions

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités.

La part des cessionnaires dans les provisions techniques est déterminée sur la base des provisions techniques inscrites au passif.

Les dépôts en espèces reçus des réassureurs figurent au passif.

Les commissions reçues des cessionnaires sont calculées sur la base des primes émises. Elles font ensuite l'objet d'un étalement, selon le même rythme que les provisions pour primes non acquises cédées.

Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition correspondent à la différence entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition. Ils correspondent donc à la partie non identifiée de l'écart de première consolidation.

Si de nouvelles informations conduisent, avant la fin du premier exercice qui suit l'entrée dans le périmètre de consolidation, à une nouvelle appréciation des valeurs fixées lors de l'entrée dans le bilan consolidé, celles-ci sont modifiées. Il en découle automatiquement une modification de la valeur brute de l'écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition est affecté, à la date d'acquisition, à une ou plusieurs unités de trésorerie (UGT) susceptibles de retirer des avantages de l'acquisition. L'écart d'acquisition est non amortissable mais reste soumis à des tests de dépréciation annuels. Ce test de dépréciation s'effectue par

Annexe aux comptes consolidés

comparaison entre la valeur nette comptable de l'UGT ou groupe d'UGT (valeur comprenant l'écart d'acquisition) et sa valeur recouvrable (correspondant au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de sortie et de la valeur d'utilité résultant de l'actualisation des flux de trésorerie futurs).

Actifs incorporels et valeur de portefeuille

Pour les acquisitions des sociétés de services, la totalité des actifs incorporels de ces sociétés sera allouée en goodwill. Les tests de dépréciation seront conduits sur les UGT correspondantes.

Pour les sociétés d'assurance, une partie de la différence entre les fonds propres et le prix payé sera reclassée en valeur de portefeuille, en fonction du dépassement d'un seuil de significativité. Le reste des actifs incorporels sera reclassé en Goodwill.

L'amortissement de la valeur de portefeuille se fait de manière linéaire selon la durée moyenne d'un contrat. S'il s'agit d'un contrat d'une durée moyenne de 8 ans, le chiffre d'affaire de la société décline d'un huitième chaque année.

La valeur de portefeuille est calculée à partir d'un résultat net normé, sur la base d'hypothèses fixes sur les ratios de sinistres, coûts et réassurance sur primes et un taux de rendement économique des placements.

Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

Les tests de dépréciation sont réalisés en regroupant les entités Coface par Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) selon leur secteur d'activité : Assurance et Services liés, Affacturage et Information/Gestion de créances.

Ainsi, on compare la situation nette consolidée de chaque UGT avec la valeur recouvrable de l'UGT. La valeur recouvrable est déterminée comme la valeur la plus élevée de la valeur d'utilité (déterminée par l'actualisation des flux futurs) et la juste valeur (basée sur une étude de multiples des sociétés comparables côtées et des transactions récentes comparables).

Pour les 3 UGT, la valeur recouvrable est issue de la valeur d'utilité, qui est supérieure à la juste valeur. Le calcul de valeur d'utilité est basé sur les projections de flux futurs issus des plans de développement sur une période de 5 ans approuvés par la direction.

Au 31 décembre 2006, les résultats de ces tests n'ont pas conduit à constater de dépréciation dans les comptes consolidés.

Immobilisations incorporelles : frais de développement informatique

L'immobilisation des frais de développement informatique et leur amortissement sur leur durée d'utilité est obligatoire en référentiel IFRS, dès lors que certaines conditions sont remplies. Ainsi l'entreprise doit pouvoir démontrer :

- La faisabilité technique de l'achèvement de l'actif incorporel afin de pouvoir l'utiliser ou le vendre,
- Son intention d'achever l'actif incorporel et de l'utiliser ou le vendre,
- Sa capacité à l'utiliser ou à le vendre,
- Comment l'actif génèrera des avantages économiques futurs probables,
- La disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser le projet,
- Sa capacité à mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

Immobilisations corporelles : actifs immobiliers

a - Immeubles de placements (IAS 40)

Les immeubles de placements détenus en direct par Coface sont valorisés à leur juste valeur, conformément au choix fait par Coface sur l'application d'IAS 40. La juste valeur correspond à la valeur de réalisation des immeubles qui est déterminée en France sur la base d'expertises quinquennales, et d'actualisation entre ces périodes.

b - Immeubles de placements (IAS 39)

Selon les normes IFRS, les parts de SCI non consolidées ne sont pas comptabilisées et évaluées comme des immeubles mais comme des instruments financiers (application IAS 39) et par conséquent, elles doivent être valorisées à leur juste valeur. La valeur de réalisation des parts de SCI est déterminée sur la base d'expertises quinquennales.

c - Immeubles d'exploitation (IAS 16)

La méthode du coût amorti a été retenue pour la valorisation de ses immobilisations corporelles. Coface applique cette méthode pour évaluer ses immobilisations corporelles et plus particulièrement ses immeubles d'exploitation. Les normes IFRS imposent la décomposition de ces immeubles en composants lorsqu'un ou plusieurs composants d'un immeuble procurent des avantages économiques selon un rythme différent de celui de l'immeuble dans son ensemble. Ces composants sont amortis sur leur propre durée d'utilité.

Les composants d'un immeuble tels qu'identifiés par le groupe Coface sont les suivants :

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

Les actifs immobiliers financés au moyen de contrats de crédit-bail sont présentés dans les comptes consolidés comme s'ils avaient été acquis directement par endettement financier. Au 31 Décembre 2006, le principal immeuble concerné est le siège social d'Allgemeine Kredit Coface.

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

Après calcul d'un critère de dévalorisation et si celui-ci est jugé significatif, une dépréciation de l'immeuble est effectuée. Dans ce cas, les immeubles d'exploitation seront valorisés à leur juste valeur. (cf. a – Immeubles de placements).

Actifs financiers

En normes IFRS, les placements financiers sont classés en quatre catégories :

a - Actifs Disponibles à la Vente (AFS)

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

Annexe aux comptes consolidés

b - Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)

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

c - Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)

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

d - Actifs comptabilisés selon l'option de juste valeur par résultat

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

e - Tests de dépréciation

Une dépréciation est constatée sur les titres Available for Sale si la valeur recouvrable des actifs est inférieure à la valeur nette comptable (avant revalorisation en valeur de marché).

La base de calcul des dépréciations est la juste valeur versus la valeur recouvrable en normes françaises. Un actif financier, une fois partiellement déprécié, ne peut plus être réévalué, même si la nouvelle valeur de marché se situe à nouveau au-dessus de la dernière valeur nette comptable après dépréciation.

Les OPCVM sont consolidés ligne par ligne.

f - Juste valeur

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

Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

Conformément aux dispositions de la norme IAS 39, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés dans le bilan à leur juste valeur, qu'il s'agisse de dérivés détenus à des fins de transaction ou de dérivés de couverture.

Les dérivés détenus à des fins de transaction sont réévalués, après leur comptabilisation initiale, à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat.

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

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

Pour les dérivés conclus dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie, les variations de juste valeur sont enregistrées dans les capitaux propres recyclables, à hauteur de la partie efficace de la couverture et en résultat pour la partie inefficace.

Résultat sur cessions d'actifs

Les plus ou moins-values dégagées lors de la cession de placements sont enregistrées dans le compte de résultat de l'année de la cession. Elles sont déterminées selon la méthode du FIFO (premier entré - premier sorti) ou du CMP (coût moyen pondéré).

Créances et dettes d'affacturage

a - Créances d'affacturage

Elles sont représentées à l'actif du bilan pour la totalité des créances non recouvrées à la date d'établissement des comptes. Elles sont comptabilisées pour leur valeur nominale correspondant au montant des factures cédées toutes taxes comprises par les adhérents. Lorsqu'un risque probable de non-recouvrement partiel ou total apparaît, les créances donnent lieu à des provisions dotées par le compte de résultat qui viennent s'inscrire en minoration du compte d'actif correspondant.

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

b - Comptes créditeurs d'affacturage

Les comptes créditeurs correspondent, d'une part aux montants inscrits au crédit des comptes courants des adhérents qui n'ont pas fait l'objet d'une mise à disposition anticipée par les soins du factor et, d'autre part, aux retenues de garantie constituées sur chaque contrat.

Le solde des comptes créditeurs d'affacturage est classé au passif du bilan consolidé. Son montant est indiqué dans la note 17 aux états financiers.

c - Dettes d'affacturage

Elles représentent le refinancement du factor des crédits accordés aux adhérents.

Le montant des dettes financières d'affacturage est présenté dans la note 17 aux états financiers.

Trésorerie et Equivalents de trésorerie

La trésorerie comprend la caisse et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie comprennent les SICAV monétaires dont l'échéance est inférieure à 3 mois.

Actions propres

Les actions Coface auto-détenues sont, quel que soit le but de leur acquisition, portées en déduction des capitaux propres consolidés.

Provisions pour risques et charges

Conformément à la norme IAS 37 «Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels», à la date de la clôture de l'exercice, une provision est comptabilisée lorsqu'il existe une obligation envers un tiers à cette date et s'il est probable ou certain, à la date d'établissement des comptes, qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de tiers.

Annexe aux comptes consolidés

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement :

- les provisions pour retraites et obligations similaires (voir «Engagements sociaux»),
- les provisions pour impôts différés passifs (voir «Impôts»).

Avantages au personnel

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

Les avantages à court terme sont reconnus dans les dettes des différentes sociétés de Coface qui les octroient.

Les autres avantages (avantages à long terme et avantages postérieurs à l'emploi) font l'objet de modalités différentes de couverture définies ci-après:

1/ 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.

2/ Régimes (ou plans) à prestations définies pour lesquels l'employeur a une obligation envers ses salariés.

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

- d'indemnités et congés de fin de carrière,
- d'allocations pour préretraite et complément sur retraite,
- de part patronale à verser aux mutuelles pour les retraités,
- les 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,
- Les principales hypothèses retenues sont détaillées dans la note 13.

■ la valeur actuarielle des prestations pour services rendus avec projection des salaires, déterminée en utilisant la méthode des unités de crédits projetés, qui répartit la valeur actuarielle des prestations uniformément sur la durée de service des salariés.

Stock-options

Selon la norme IFRS 2 Share- based payments, qui définit notamment l'évaluation et la comptabilisation des stocks options, les options sont

évaluées à la date d'octroi. Pour cette évaluation, le groupe applique le modèle de valorisation Black and Scholes. Les évolutions de valeur postérieures à la date d'octroi sont sans incidence sur cette évaluation initiale.

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

En application des dispositions de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis le 1er janvier 2005 sont évalués et comptabilisés en charges de personnel. Les plans antérieurs au 7 novembre 2002 ne sont pas évalués et restent non comptabilisés.

Le seul plan concerné est celui octroyé par le Conseil d'administration du 3 décembre 2002. Il s'agit d'un plan de souscription d'action.

■ Caractéristiques de la valorisation :

Date d'attribution des stocks options : 03/12/2002

Nombre d'options octroyées	104 915
Cours de l'action à la date d'attribution	47,43 €
Volatilité à la date d'attribution	25%
Taux d'intérêt sans risque	2,9%
Date d'échéance	03/12/2006
Valorisation par Stock Options	12,03 €
Valorisation totale	1 261 832 €

L'utilisation de ces hypothèses donne une valeur des stocks options à la date d'attribution de **1 261 832 €, soit 12,03 € par option.**

L'enregistrement en charges de la juste valeur des options accordées a pour effet un accroissement des charges de personnel incluses dans la marge opérationnelle du Groupe, avec une contrepartie directe en capitaux propres. Cette provision est étalée sur la durée d'acquisition des droits (à savoir entre la date d'attribution et la date de levée).

L'impact net sur le résultat au 31 décembre 2006 est de 276 milliers d'euros.

Impôts

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et des retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie.

Les différences temporaires, existant à la clôture de chaque période, entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs attribuées à ces mêmes éléments pour la détermination du résultat fiscal, génèrent la comptabilisation d'impôts différés calculés selon la méthode du report variable.

Les dettes et les créances latentes d'impôt sont calculées sur la totalité des différences temporaires, en fonction du taux d'impôt qui sera en vigueur à la date probable de reversement des différences concernées, si celui-ci est fixé, ou du taux d'impôt en vigueur à la date d'arrêt des comptes à défaut.

Annexe aux comptes consolidés

Créances et dettes libellées en devises

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

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

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

Information sectorielle

La norme IAS 14 prévoit la présentation d'une information sectorielle qui repose sur un découpage de l'entreprise par secteur d'activité et par secteur géographique.

Les secteurs d'activité retenus (secteur primaire) pour la publication des comptes sont conformes aux lignes de reporting de Coface à savoir :

- assurance,
- information & marketing - gestion de créances,
- financement de créances commerciales.

Les secteurs géographiques retenus sont les suivants : France, Allemagne, Autriche, Italie, Grande-Bretagne, autres pays d'Europe, Amérique du Nord, Amérique du Sud, Asie, AMEEM (Afrique, Moyen-Orient, Méditerranée Orientale).

Analyse des principaux postes du bilan

L'ensemble des montants est exprimé en K€.

NOTE 4 – ECARTS D'ACQUISITION

Les principaux mouvements de 2006 concernaient :

- l'acquisition du portefeuille Newton par CCNA qui a dégagé un écart d'acquisition de 16 028 K€,
- l'achat de Business Data Israël qui a dégagé un écart d'acquisition de 2 010 K€,
- l'acquisition supplémentaire de 6% de Coface Austria dont le Groupe détient désormais 100% qui a dégagé un écart d'acquisition de 1 407 K€.

Les principaux mouvements de l'exercice 2005 concernaient :

- l'acquisition supplémentaire de 25% de ADG dont le Groupe détient désormais 100%, qui a dégagé un écart d'acquisition de 1 793 K€,
- l'entrée dans le périmètre de consolidation de CUAL, qui a dégagé un écart d'acquisition de 577 K€, l'acquisition de Leid qui a dégagé un écart d'acquisition de 487 K€.

Les écarts d'acquisition ont été figés pour ceux constitués avant le 31 décembre 2003.

Aucune perte de valeur n'a été constatée sur les écarts d'acquisition au 31 décembre 2006, la valeur nette de dépréciation est égale à la valeur brute en IFRS.

Les écarts d'acquisition se décomposent par filiales ainsi :

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Groupe AKCH (ex Groupe AK)	112 603	112 603	110 810
Coface Scrl	Fusionnée	Fusionnée	61 700
Coface ORT	Fusionnée	Fusionnée	33 350
Coface Services	94 962	95 051	-
CCNA (Newton)	16 028	-	-
Groupe Assicurazioni Coface (ex Viscontea Coface)	15 206	15 206	15 206
Groupe Kompass	13 605	13 797	13 797
Coface Service North			
America Group	5 237	5 847	5 835
Coface Austria (ex-ÖKVC)	5 333	3 926	3 439
Groupe Coface Intercrédit	3 800	3 768	3 466
Coface UK Holdings	3 786	3 711	3 571
Coface Mope	3 791	3 791	3 792
Business Data Information	2 010	-	-
Axa Assurcrédit	707	707	707
Coface Services South Africa (ex CUAL)	468	577	
Autres	343	373	349
Valeur nette	277 879	259 357	256 022

Annexe aux comptes consolidés

Les mouvements de l'année se décomposent de la façon suivante :

	31/12/2006	Conversion	Flux	31/12/2005
Groupe AKCH (ex Groupe AK)	112 603	-	-	112 603
Business Data Information	2 010	10	2 000	-
Coface Services	94 962	-	(89)	95 051
Groupe Assicurazioni Coface (ex Viscontea Coface)	15 206	-	-	15 206
Groupe Kompass	13 605	(192)	-	13 797
Coface Service North America Group	5 237	(610)	-	5 847
CCNA Newton	16 028	(784)	16 812	-
Coface Austria (ex-ÖKVC)	5 333		1 407	3 926
Groupe Coface Intercrédit	3 800	32	-	3 768
Coface UK Holdings	3 786	75	-	3 711
Coface Mope	3 791	-	-	3 791
Axa Assurcrédit	707	-	-	707
Coface Services South Africa (ex CUAL)	468	(109)	-	577
Autres	343	-	(30)	373
Valeur nette	277 879	(1 578)	20 100	259 357

NOTE 5 – AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Frais d'études informatiques et logiciels	59 991	33 851	35 583
Fonds commerciaux	4 701	3 854	5 488
Autres immobilisations	2 019	11 928	3 603
Total	66 711	49 633	44 674

L'augmentation des actifs incorporels est principalement due à la hausse des frais d'études informatiques, suivant les programmes d'investissement importants sur les 4 lignes de métier de Coface.

	31/12/2006		
	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Frais d'études informatiques et logiciels	134 419	(74 428)	59 991
Fonds commerciaux	10 441	(5 740)	4 701
Autres immobilisations	4 672	(2 653)	2 019
Total	149 532	(82 821)	66 711

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 6 – ACTIFS CORPORELS

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Immobilisations corporelles	25 808	27 885	27 930
Immeubles d'exploitation	50 213	52 934	66 861
Total	76 021	80 819	94 791

	31/12/2006		
	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Immobilisations corporelles	87 843	(62 035)	25 808
Immeubles d'exploitation	79 855	(29 642)	50 213
Total	167 698	(91 677)	76 021

La valeur de marché des immeubles d'exploitation se monte à 73 655 K€ au 31 décembre 2006, soit une plus value latente de 23 442 K€. La valeur de marché des immeubles d'exploitation se montait à 73 490 K€ au 31 décembre 2005, soit une plus value latente de 20 556 K€.

NOTE 7 – PLACEMENTS

NOTE 7-1 – Placements par catégorie

Au 31 décembre 2006, la valeur nette comptable des titres HTM est de 112 100 K€, celle des titres AFS s'éleve à 960 995 K€ et celle des titres classés en trading se monte à 160 729 K€. La moins value latente sur les titres HTM est de 2 367 K€.

Au 31 décembre 2005, la valeur nette comptable des titres HTM était de 125 250 K€, celle des titres AFS s'élevait à 776 866 K€ et celle des titres classés en trading se montait à 120 787 K€. La plus value latente sur les titres HTM était de 1 842 K€.

		31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Titres disponibles à la vente (AFS)	Total AFS	1 014 969	831 738	790 169
	Actions	244 272	222 212	270 732
	Obligations	681 268	570 625	491 555
	Titres Non Consolidés	89 328	39 123	27 882
	Parts de SCI	102	-222	
Titres détenus jusqu'à échéance (HTM)	Total HTM	112 100	125 250	81 668
	Obligations	112 100	125 250	81 668
Juste valeur par résultat - Trading	Total Juste valeur-Trading	164 307	121 824	
Immobiliers de placements		1 206	2 552	419
Prêts et créances	Total prêts et créances	64 648	127 601	128 733
TOTAL PLACEMENTS		1 357 230	1 208 965	1 000 989

Au 31 décembre 2006, les obligations AFS se composent d'obligations à taux fixe pour 561 554 K€ et d'obligations à taux variable pour 119 714 K€. Les obligations HTM correspondent à hauteur de 108 313 K€ d'obligations à taux fixe et 3 788 K€ d'obligations à taux variable.

Des instruments de change à terme (traités sur un marché réglementé, avec une liquidité permanente) sur le dollar américain sont traités dans le fonds actions Cofactions 2 pour couvrir le risque de change. L'objectif de la couverture est de se prémunir des variations adverses de devises et la couverture est renouvelée trimestriellement. La société de gestion assure l'exécution et le suivi de ces transactions dans le cadre de son mandat.

Le nominal de la couverture est limité à l'exposition réelle en devises des actions sous-jacentes. Il est ajusté trimestriellement au moment du renouvellement de la couverture.

Les titres de notation 'AAA' représentent 58,9% du portefeuille obligataire, les titres 'AA' 5,8%, les titres 'A' 31,5%, les titres 'BBB' 0,1%. Les titres 'NC' représentent 3,7% du portefeuille obligataire total du groupe

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 7-2 - Titres non consolidés Sociétés françaises

	% intérêt groupe	31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
		Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation
Unistrat Paris							
12 cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	100%	1 489	1 777	1 489	1 785	1 489	1 489
Les Thebaides							
Tour Franklin Cedex 11 92 042 PARIS LA DEFENSE	0%	Liquidée		-	-	41	41
Bim commerce extérieur							
12 Cours Michelet – La Défense 10 92800 Puteaux	100%	0	0	0	0	362	362
Cerip Services Banques							
1, rue de l'Union 92843 RUEIL MALMAISON CEDEX	62%	157	157	157	157	157	157
Coface RBI							
5, rue Alfred de Vigny 75 008 PARIS	100%	76	2 478	76	2 390	38	38
Planet rating SAS							
13, rue Dieumergard 93 400 SAINT-OUEN	10%	100	100	-	-	-	-
Triade							
55, Bld Valbenoite 42100 ST ETIENNE	100%	200	200	-	-	-	-
Autres		55	55	55	55	46	46
SOUS TOTAL SOCIETES FRANCAISES		2 077	4 767	4 719	7 329	5 075	5 075

NOTE 7-3 - Titres non consolidés Sociétés étrangères

	Pays	% intérêt groupe	31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
			Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation
COFACE BELGIUM SERVICES HOLDING (ex RBB)								
100, Boulevard du Souverain 1170 BRUXELLES	Belgique	100%	5 232	5 229	5 232	5 520	5 232	5 243
Icap								
64 Vassilissis Sophias Avenue 11528 ATHENES	Grèce	20%	3 862	6 220	3 862	4 756	3 862	4 641
Coface Chile								
WTC, Torre Norte, of 1701 Av. Nueva Tajamar 481	Chili	84%	Consolidée		Consolidée		3 485	3 045
Coface do Brasil seguros de credito interno SA								
Rua Haddock Lobo, 846 - 13 andar Torre Alpha 01414-000 SÃO PAULO- SP	Brésil	100%	Consolidée		2 189	2 189	-	-
Seguradora Brasileira De Credito								
74/11e rua Senador Dantas RIO DE JANEIRO	Brésil	27%	2 123	2 001	2 123	2 130	2 123	2 123

Annexe aux comptes consolidés

	Pays	% intérêt groupe	31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
			Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation
REACOMEX								
Aon Insurance Managers SA 19, rue Bittbourg P.O Box 593 L-2015 Luxembourg	Luxembourg	0%	Cédée		1 896	1 896	1 896	1 896
COFACE SERVICES SOUTH ASIA PACIFIC								
36 Robinson Road- #19-01 City House Singapore 068877	Singapore	100%	6 074	8 045	6 073	8 642	-	-
Intermarket Bank AG								
Marokkanergasse 5-7 A-1030 WIEN	Autriche	9%	1 562	2 208	1 562	2 188	1 562	1 562
Coface Services Greater China (ex Coface Frontline)								
20/F Hon Kwok Jordan Centre, 7 Hillwood Road, Tsim Sha Tsui, KOWLOON	Hong-Kong	100%	1452	2 203	1 452	2 006	1 452	2 070
Coface services south africa (ex Cual)								
15 Philips Street, Fernadale, Randburg PO BOX 309 2125 RANDBURG	Afrique du Sud	100%	Consolidée		Consolidée		209	209
Cofacering.xx (xx représente les lettres du pays)								
216				13	13	95	462	216
Coface IKG Holding AG								
Koblenzer Strasse 26-28 53173 BONN	Allemagne	47.5%	129	424	129	587	129	129
Mecos								
21, Academios Avenue PO BOX 1210 NICOSIE	Chypre	15%	99	174	99	101	99	99
Coface Sudamericana								
WTC, Torre Norte, Av. Nueva Tajamar 481 Las Condes SANTIAGO	Chili	100%	Fusionnée et consolidée		Fusionnée et consolidée		79	79
Recours								
24, rue Ali Abderrazak CASABLANCA 20 000	Maroc	25%	58	215	58	357	58	58
Coface Factoring Italia								
Via Giovanni Spadolini 20 141 MILANO	Italie	100%	Consolidée		Consolidée		2 000	2 000
Unistrat Holding BV								
55 Rokinrood 1012 AMSTERDAM	Pays bas	100%	2 942	2 942	2 942	2 942	2 942	2 942
Coface Seguro de Credito Mexico								
Insurgentes Sur 1787 Piso 10 y 11, Col Guadalupe Inn, 01020, Del. Alvaro Obregon, México, D.F	Mexique	100%	1 999	1 999	-	-	-	-

Annexe aux comptes consolidés

	Pays	% intérêt groupe	31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
			Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation	Valeur Historique	Valeur de Réalisation
Coface Factoring Chile								
Ed. World Trace Center Av. Nueva Tajamaor 481, Torre Norte. Of 1601, Las Condes – Santiago Chile	Chili	99%	944	944	-	-	-	-
Coface Sigorta								
Ortaklar Cad. Bahceler Sok. No:18/3 - 34 394 Istanbul Turkey	Turquie	100%	5 241	5 241	-	-	-	-
Coface Factoring Espana								
Paseo de la Castellana nº 95 4ª Planta - Edificio Torre Europa 28046 Madrid - Spain	Espagne	100%	1 000	1 000	-	-	-	-
Cerved Business Information								
Cso Stati Uniti, 14 35 127 Padova (PD) Italy	Italie	15%	44 620	44 620	-	-	-	-
Autres			465	1 083	363	957	405	405
SOUS TOTAL SOCIETES ETRANGERES			77 815	84 561	28 075	34 733	25 749	26 718
TOTAL TITRES NON CONSOLIDES			79 892	89 328	29 852	39 123	27 882	28 851

NOTE 8 – INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES

8.1 Variation

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	17 697	16 373	15 239
Variations de périmètre	0	0	13
Dividendes versés et reçus	(3 819)	(2 729)	(3 123)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	5 362	4 053	4 312
Variation des écarts de conversion	0	0	(68)
Investissement dans les entreprises associées	19 240	17 697	16 373

8.2 Contribution

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Graydon	8 737	8 786	8 383
Cofacredit	10 310	8 716	7 797
EIOS	193	193	193
Total	19 240	17 697	16 373

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 9 – AUTRES ACTIFS

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Créances d'assurance directe	280 502	258 042	220 031
Créances nées d'opérations de réassurance	42 909	45 003	46 154
Evaluation technique de réassurance	-	2 578	4 623
CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	323 411	305 623	270 808
CRÉANCES CLIENTS SUR AUTRES ACTIVITÉS	49 459	40 443	44 824
AUTRES CRÉANCES	86 928	100 280	70 203
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS (CF. NOTE 14)	73 611	69 091	74 451
CRÉANCES D'IMPÔT EXIGIBLE	32 362	23 719	17 060
FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS	25 272	11 755	6 801
TOTAL	591 043	550 911	484 237

NOTE 10 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Disponibilités	193 565	146 811	135 790
Equivalents de trésorerie	7 337	4 187	18 791
TOTAL	200 902	150 998	154 581

NOTE 11 – PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	197 481	170 409	155 535
Provisions de sinistres	759 975	708 427	681 883
Provisions pour participations bénéficiaires	32 360	23 804	16 804
PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE	989 816	902 640	854 222
PASSIFS RELATIFS À DES CONTRATS FINANCIERS		-	
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	(36 308)	(25 792)	(24 890)
Provisions de sinistres	(218 289)	(217 206)	(214 754)
Provisions pour participations bénéficiaires	(6 950)	(3 570)	(2 090)
PART DES RÉASSUREURS DANS LES PASSIFS RELATIFS			
AUX CONTRATS D'ASSURANCE	(261 547)	(246 568)	(241 734)
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	728 269	656 072	612 488

Annexe aux comptes consolidés

Gestion des risques d'assurance

De par ses activités, Coface est exposé à deux types de risques principaux. Le premier est le risque technique qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance de Coface. Le second est le risque financier qui est le risque de pertes en raison de variations défavorables des taux d'intérêt, des taux de change ou de la valeur de marché des titres ou des placements immobiliers. Coface a mis en place des outils sophistiqués destinés à contrôler rigoureusement ces risques afin qu'ils restent dans des limites prudentes.

Gestion des risques d'assurance

■ Risque technique

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance.

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. La mesure de ce risque est faite pour chaque entité par le suivi du « loss ratio » (rapports sinistres à primes), par secteur d'activité (crédit domestique), par pays (crédit export), ou par ligne de produits (caution, « single risks »...). Les « loss ratios » des différents centres de souscription sont également suivis au niveau du groupe, de même que les montants et nombres mensuels d'impayés,
- 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.

Outre un suivi mensuel au niveau de chaque centre de souscription, un dispositif est mis en place au niveau du groupe, reposant sur :

- une centralisation des déclarations de menace de sinistre excédant un certain montant (actuellement, 0,5 M€ pour tous les centres de souscription, porté à 1 M€ pour les deux principaux, Coface SA et Coface Kredit), avec intervention d'une filiale spécialisée dans le recouvrement (RBI),
- le « comité des grands risques » qui fixe l'encours de risque maximum Coface accepté sur les 400 plus grands risques du groupe (encours supérieur à 80 M€ et sévérité supérieure à 25 M€) et alloue des plafonds par pays émergent,
- un système de notation des risques «corporate» et des risques «pays»,
- un dispositif d'évaluation statistique des «sévérités» (pertes maximum susceptibles d'être enregistrées en cas de sinistre) par débiteur, groupe de débiteurs ou pays émergent.

(i) DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE DE RISQUES DE CRÉDIT

Coface maintient un portefeuille de risques de crédit diversifié, afin de minimiser les risques que la défaillance d'un débiteur, le ralentissement d'un secteur d'activité particulier ou un événement défavorable dans un pays donné puissent avoir un impact disproportionné sur la sinistralité globale de Coface. En outre, la grande majorité des risques auxquels est exposé Coface sont à court terme, ce qui lui permet de réduire le risque couvert sur un débiteur ou un groupe de débiteurs, relativement rapidement après avoir constaté la dégradation de leur solvabilité.

Expositions au risque sur les débiteurs au 31 décembre 2006 (hors cautions)

Tranches d'encours	Encours en M€	Nombre total de limites (en milliers)	Nombre total d'acheteurs	en %
Refus	0	376 474	298 866	16 %
1 - 10	3 086	414 731	392 244	21 %
11 - 20	5 535	362 168	309 829	17 %
21 - 50	12 444	505 816	333 924	18 %
51 - 100	15 937	397 764	197 678	11 %
101 - 300	35 586	598 197	193 194	10 %
301 - 500	22 192	254 521	54 530	3 %
501 - 800	22 815	212 720	34 454	2 %
801 - 1 500	33 487	241 190	29 491	2 %
1501 et +	167 401	487 421	31 753	2 %
TOTAL	318 483	3 851 002	1 875 963	100 %
Moyenne par débiteur	169 770 €			

Annexe aux comptes consolidés

Répartition géographique des risques

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit de Coface sont essentiellement situés en Europe Occidentale, notamment en Allemagne, en Italie et au Royaume-Uni. Au 31 décembre 2006, ces trois pays représentaient près de 38% de l'exposition globale de

Coface découlant de son activité assurance-crédit. A la même date, les débiteurs hors des pays de l'OCDE représentaient environ 17% de l'exposition globale de Coface.

Le tableau ci-après analyse au 31 décembre 2006 les débiteurs par pays.

Pays/régions	Encours en M€	%
Allemagne	56 670	17,0 %
Italie	42 574	12,8 %
Royaume-Uni	28 309	8,5 %
France	48 408	14,6 %
Espagne	21 720	6,5 %
Etats-Unis	18 692	5,6 %
Pays-Bas	9 453	2,8 %
Autriche	8 399	2,5 %
Belgique	7 102	2,1 %
Japon	4 999	1,5 %
Autres OCDE	27 857	8,4 %
TOTAL OCDE	274 183	82,5 %
Afrique	4 369	1,3 %
Amérique du Sud	9 605	2,9 %
Asie	17 754	5,3 %
Pecos	15 232	4,6 %
Proche et Moyen Orient	11 143	3,4 %
Divers	229	0,1 %
TOTAL	332 515	100,0%

Durée des risques

Le portefeuille d'assurance-crédit de Coface couvre essentiellement des risques à court terme, dont plus de 90 % représentaient une durée de moins de 180 jours au 31 décembre 2006. Plus de 66% des

risques de Coface d'une durée de plus d'un an relèvent de l'activité assurance caution domestique (Italie pour l'essentiel).

NOTE 12 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Provisions pour retraites et obligations similaires (cf. note 13)	56 327	54 113	50 257
Autres provisions	9 382	4 684	12 134
Total	65 709	58 797	62 391

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 13 – AVANTAGES AU PERSONNEL

Variation du montant de l'engagement

	31/12/2006	31/12/2005
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	76 876	56 540
Coût des services rendus	3 736	3 850
Coût financier	2 837	2 526
(Gain)/pertes actuarielles	920	15 792
Prestations payées	(-5 080)	(-2 551)
Réduction/liquidation du régime	(-1 339)	779
Valeur actuelle de l'engagement au 31 décembre	77 950	76 876
VARIATION DES ACTIFS DU RÉGIME		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	1 179	1 129
Rendement des actifs	53	50
Contribution de l'employeur	5 080	2 551
Prestations payées	(-5 080)	(-2 551)
Juste valeur des actifs du régime au 31 décembre	1 232	1 179
RÉCONCILIATION		
Valeur actuelle de l'engagement au 31 décembre	77 950	76 936
Juste valeur des actifs du régime	1 232	1 179
(Deficit)/Surplus	(-76 718)	(-75 757)
Coût des services passés non encore comptabilisés	689	1 419
Pertes actuarielles non encore comptabilisées	19 702	20 224
(Passif) Actif comptabilisé au bilan au 31 décembre	(-56 327)	54 114
COMPTE DE RÉSULTAT		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	3 736	3 306
Coût financier	2 837	2 526
Rendement attendu des actifs	(-52)	(- 51)
Amortissement du coût des services passés	(- 609)	87
Amortissements des écarts actuariels	1 441	(-1 110)
Réductions / liquidations du régime	0	779
Charges (Produits) comptabilisés en résultat au 31 décembre	7 353	5 537

Les principales hypothèses retenues pour la détermination de la valeur actualisée des prestations futures relatives aux engagements sociaux.

	FRANCE	COFACE DEUTSCHLAND	COFACE AUSTRIA	COFACE ASSICURAZIONI
Taux d'inflation	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Taux d'actualisation	3,70%	4,50%	4,50%	4,50%
Taux de croissance des salaires (y compris inflation)	3,50%	3,00%	3,00%	4,00%

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 14 - IMPOTS DIFFERES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Impôts différés actif	73 611	69 091	74 541
Impôts différés passif	171 748	143 209	106 143
Solde net (passif) ⁽¹⁾	98 137	74 118	31 602
Impôts différés actifs :			
Décalages temporaires	56 347	46 171	53 298
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	12 249	15 073	14 129
Retraitement de crédit bail ⁽²⁾	4 848	5 263	3 269
Déficits fiscaux ⁽³⁾	167	2 584	3 845
Total	73 611	69 091	74 541
Impôts différés passifs :			
Décalages temporaires ⁽⁴⁾	171 748	139 256	102 190
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	-	3 953	3 953
Total	171 748	143 209	106 143

(1) Pour les entités françaises, le taux retenu pour le calcul des impôts différés est de 34,43% pour les exercices de recouvrement postérieurs à 2006.

(2) Les impôts différés actifs liés au retraitement de crédit-bail correspondent au siège social de Coface Deutschland et aux contrats de location financement de Coface SA.

(3) Par principe de prudence, les impôts différés actifs sur les déficits fiscaux ne sont désormais plus comptabilisés. Les 167 K€ correspondent aux déficits enregistrés par Coface Madrid jusqu'en 2003.

(4) Les décalages temporaires des impôts différés passifs concernent principalement l'annulation de la provision pour égalisation.

NOTE 15 – DETTES DE FINANCEMENT

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
• Emprunts obligataires	-	-	250 000
• Emprunts bancaires	190 023	132 577	153 007
• Crédit bail	30 236	34 084	33 991
• Découverts et autres dettes	5 463	13 258	9 732
Total	225 722	179 919	446 736

NOTE 16 – ECHÉANCES DES DETTES FINANCIÈRES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Exigibilité à moins d'un an :			
• Emprunts obligataires	-	-	250 00
• Emprunts bancaires	187 599	128 000	148 236
• Crédit bail	4 210	1 687	1 596
• Découverts et autres dettes	5 463	13 258	130
Total	197 272	142 945	399 962
Exigibilité entre un et cinq ans :			
• Emprunts bancaires	2 424	4 577	4 771
• Crédit bail	10 649	7 744	7 329
• Autres dettes	-	-	9 602
Total	13 073	12 321	21 702
Exigibilité à plus de cinq ans :			
• Emprunts bancaires	-	-	-
• Crédit bail	15 377	24 653	25 066
• Autres dettes	-	-	-
Total	15 377	24 653	25 066
TOTAL	225 722	179 919	446 730

L'endettement à moins d'un an est principalement constitué au 31 décembre 2006 des emprunts bancaires de Coface Kredit et Cofinpar envers Natixis pour respectivement 113 M€ et 70 M€.

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 17 – AUTRES PASSIFS

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Dettes assurance directe	52 589	54 720	36 711
Dépôts et cautionnements reçus	3 995	9 652	4 039
Dettes nées des opérations de réassurance	53 489	53 496	51 471
Dettes pour dépôts espèces reçus des cessionnaires	14 669	10 826	13 921
Evaluation technique de la réassurance	14 041	7 983	6 444
Dettes d'assurance et de réassurance	138 783	136 677	112 586
Dettes d'impôt exigible	45 404	40 495	46 137
- Fonds de participation des salariés (Comptes bloqués Coface)	7 370	6 965	7 788
- Personnel	52 465	47 024	37 023
- Créiteurs divers	176 461	148 588	112 865
- Produits constatés d'avance	(13 683)	17 886	21 817
- Comptes de régularisation – Passif	1 118	2 977	1 097
Autres dettes	223 731	223 440	180 590
Impôts différés passifs	171 748	143 209	106 143
Sous total Autres passifs	579 669	543 821	445 456
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	1 519 881	950 177	314 258
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	802 890	421 100	207 107
TOTAL AUTRES PASSIFS	2 902 435	1 915 098	966 821

Annexe aux comptes consolidés

Analyse des principaux postes du compte de résultat

NOTE 18 – CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

a) Par activité	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Assurance :			
Primes affaires directes	918 187	817 205	751 286
Primes en acceptation	40 337	48 828	55 162
Primes nettes d'annulations	958 524	866 033	806 448
Ventes de services :			
Accessoires de primes	102 278	100 952	96 342
Autres prestations et services liés	8 631	6 297	4 297
Services liés à l'assurance	110 909	107 249	100 639
Rémunération des procédures publiques	58 294	60 048	56 381
Information	101 847	98 652	86 957
Gestion de créances	36 365	31 302	27 273
Marketing et autres services	23 093	16 298	21 389
Sous – total	161 305	146 252	135 619
Financement de créances commerciales	53 673	38 335	31 718
Chiffre d'affaires consolidé	1 342 705	1 217 917	1 130 805

b) Par pays de facturation	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
France	477 009	461 375	445 807
Allemagne	284 713	264 051	256 424
Italie	137 515	126 586	117 467
Autriche	50 644	48 629	44 552
Grande-Bretagne	61 291	49 485	51 920
Espagne	40 532	32 436	28 460
Autres pays d'Europe	111 571	97 846	84 362
Amériques	113 631	83 007	65 425
Asie	43 111	44 966	35 590
Autres	22 688	9 536	798
Chiffre d'affaires consolidé	1 342 705	1 217 917	1 130 805

c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Crédit			
Export	445 624	400 784	389 773
Domestique	457 128	412 933	359 932
Total	902 752	813 717	749 705
Caution	53 680	50 242	51 545
Autres catégories	2 092	2 074	5 198
Total caution et autres	55 772	52 316	56 743
Total assurance	958 524	866 033	806 448

La variation du chiffre d'affaires consolidé à périmètre et taux de change constant s'élève à +9,8%, soit un différentiel de -0,4 point par rapport au taux de croissance courant de 10,2%. Les effets de périmètre représentent -0,8 point et les effets de change +0,4 point.

- Les données relatives à la clôture de 2006 ont été retraitées en y appliquant les taux de conversion des devises utilisées pour l'exercice de décembre 2005. Les données relatives à 2005 ont été retraitées en y appliquant le périmètre de consolidation de décembre 2006.

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 19 - PRIMES ACQUISES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Primes nettes d'annulations	958 524	866 033	806 448
Accessoires de primes	102 278	100 952	96 342
Variation des provisions de primes	(28 940)	(11 015)	(9 079)
Total	1 031 862	955 970	893 711

NOTE 20 - CHARGES DE PRESTATIONS DES CONTRATS

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Sinistres payés nets de recours	(349 627)	(376 413)	(357 352)
Frais de gestion des sinistres	(55 252)	(55 404)	(46 948)
Variation des provisions de sinistres	(108 042)	(48 335)	(11 512)
Total	(512 921)	(480 152)	(415 812)

Les frais généraux engagés par Coface SA dans le cadre de la gestion des procédures publiques sont ventilés dans les frais répartis par catégorie. Ils contribuent ainsi aux frais de gestion des sinistres pour 14 982 K€ en 2006 et 16 235 K€ en 2005.

NOTE 21 - CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Coût du risque	(8 104)	(6 296)	(4 396)
Charges d'exploitation	(17 642)	(16 391)	(10 213)
TOTAL	(25 746)	(22 687)	(14 069)

NOTE 22 - FRAIS D'ACQUISITION, D'ADMINISTRATION ET AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES COURANTES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Commissions	(99 505)	(90 319)	(79 363)
Autres frais d'acquisition	(88 167)	(97 288)	(89 426)
Total frais d'acquisition	(187 672)	(187 607)	(168 789)
Frais d'administration	(201 643)	(181 616)	(171 103)
Autres charges opérationnelles courantes	(29 436)	(24 006)	(19 144)
TOTAL	(418 751)	(393 229)	(359 036)

La part des frais engagés par Coface dans le cadre de la gestion des procédures publiques est de 37 414 K€ en 2006 et de 37 006 K€ en 2005.

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 23 - RESULTAT DE LA REASSURANCE

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Primes cédées	(233 756)	(204 677)	(190 026)
Variation des provisions de primes	10 860	(173)	(5 277)
	(222 896)	(204 850)	(195 303)
Sinistres cédés	94 960	90 824	97 290
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	3 969	(2 693)	(38 866)
	98 929	88 131	58 424
Commissions payées par les réassureurs	70 526	66 292	59 114
Résultat de la réassurance	(53 441)	(50 427)	(77 765)

NOTE 24 - PRODUITS FINANCIERS NETS DE CHARGES HORS COÛT DE L'ENDETTEMENT

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Revenus des placements	38 139	38 076	30 905
Plus ou moins-values de cessions	15 328	21 065	8 353
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	3 647	2 063	(3 657)
Pertes et profits de change	(12 591)	13 039	(5 051)
Frais de gestion des placements	(2 103)	(2 672)	(1 384)
Total Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	42 420	71 571	29 166

Le résultat latent sur les titres classés en trading est inclus dans le revenu des placements.

Les dotations et reprises de provisions pour dépréciation correspondent principalement à la reprise de provision constatée sur les titres Reacomex suite à la cession de cette société au cours de la période.

NOTE 25 - PRODUITS FINANCIERS PAR CATEGORIE

	31/12/2006	31/12/2005
Immobilier	471	11 311
Actions	17 694	14 181
Produits de taux	39 717	33 015
Sous-total	57 882	58 507
Frais de gestion	(2 103)	(1 528)
Titres de Participation et autres	(13 359)	14 592
Total	42 420	71 571

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 26 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Autres produits opérationnels	3 186	8 805	710
Autres charges opérationnelles	(4 318)	(7 192)	(7 284)
Net	(1 132)	1 613	(6 574)

En 2006, les autres produits comprennent plus particulièrement :

- des dégrèvements et les intérêts moratoires sur impôts et taxes pour 1 081 K€,
- des reprises de provisions pour risques pour 860 K€.

Les charges opérationnelles comprennent plus particulièrement :

- les résultats antérieurs de la société Coface Danmark Services non consolidée les années antérieures pour -350 K€,
- des dotations aux provisions pour litiges pour -1 823 K€ (en particulier litiges INPI et INSEE chez Coface Services),
- les taxes sur boni de Coface SA pour -897 K€.

NOTE 27 – IMPOTS

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Impôts exigibles	(41 802)	(39 132)	(31 376)
Impôts différés	(24 822)	(27 911)	(17 653)
Total	(66 624)	(67 043)	(49 029)

Variation du montant

	31/12/2006
Résultat net – Part du Groupe	114 573
Résultat net – Part des minoritaires	1 206
Impôt de l'exercice	66 624
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	(5 362)
Résultat consolidé avant impôt et quote-part de résultat des entreprises associées	177 041
Différences permanentes ⁽¹⁾	(7 046)
Résultat fiscal consolidé	169 995
Taux d'impôt théorique	34,43%
Impôt théorique	(58 529)
Avoirs fiscaux	200
Contributions et CSB	(812)
Impôt à taux réduit	(430)
Redressements fiscaux	(1 740)
Différences de taux groupe/ taux local ⁽²⁾	(208)
Impôts différés limités par prudence	(5 105)
Charge d'impôt de la période	(66 624)

Le taux d'impôt théorique utilisé est celui de Coface SA (projeté au 31 décembre 2006) qui représente la part la plus significative du résultat Groupe et de la charge d'impôt Groupe.

(1) Les principales différences permanentes concernent le groupe Coface Deutschland et Coface SA.

(2) Il s'agit principalement du taux applicable en Allemagne à 39,65%, de celui de l'Autriche à 25% et de l'Italie à 38,72% (moyenne entre plusieurs taux).

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 28 - QUOTE-PART DANS LES RESULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIEES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Cofacrédit	2 240	1 587	1 507
Graydon	3 122	2 466	2 805
Total	5 362	4 053	4 312

NOTE 29 – VENTILATION PAR METIER DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

	Assurance			Services liés			Gestion des procédures publiques		
	31/12/06	31/12/05	31/12/04	31/12/06	31/12/05	31/12/04	31/12/06	31/12/05	31/12/04
Chiffre d'affaires	962 512	869 478	812 790	110 934	108 532	102 982	58 294	60 048	56 381
Variation des provisions de primes	(28 940)	(11 015)	(9 079)						
Charges de sinistres	(497 939)	(464 383)	(399 550)				(14 982)	(16 235)	(14 361)
Coûts externes d'acquisition : commissions	(99 505)	(90 319)	(79 363)						
Autres frais de gestion	(231 265)	(205 570)	(184 810)	(59 337)	(67 431)	(73 636)	(37 414)	(37 006)	(36 440)
Résultat de la réassurance	(53 441)	(50 428)	(77 765)						
Marge opérationnelle	51 423	47 763	62 223	51 596	41 101	29 346	5 898	6 807	5 580
Produits des placements	23 399	55 796	16 076						
Résultat courant avant impôt y compris charges de financement	74 822	103 559	78 299	51 596	41 101	29 346	5 898	6 807	5 580

	Information/gestion de créances			Financement de créances commerciales			IG inter-métiers*			Total		
	31/12/06	31/12/05	31/12/04	31/12/06	31/12/05	31/12/04	31/12/06	31/12/05	31/12/04	31/12/06	31/12/05	31/12/04
Chiffre d'affaires	170 404	158 829	144 290	49 331	34 217	27 511	(8 771)	(13 187)	(13 153)	1 342 705	1 217 917	1 130 801
Variation des provisions de primes										(28 940)	(11 015)	(9 079)
Charges de sinistres et coût du risque lié au factoring				(8 104)	(6 296)	(4 619)		466	427	(521 025)	(486 448)	(418 103)
Coûts externes d'acquisition : commissions										(99 505)	(90 319)	(79 363)
Autres frais de gestion	-156 424	(146 858)	(129 152)	(17 642)	(16 881)	(12 124)	8 771	12 721	12 730	(493 311)	(461 025)	(423 432)
Résultat de la réassurance										(53 441)	(50 428)	(77 765)
Marge opérationnelle	13 980	11 971	15 138	23 585	11 040	10 768			4	146 483	118 682	123 059
Produits nets des placements	8 501	4 906	(2 073)	(210)						31 690	60 702	13 999
Résultat opérationnel courant y compris charge de financement	22 482	16 877	13 065	23 375	11 040	10 768				178 173	179 384	137 058
Charges de financement										10 730	10 868	15 167
Résultat opérationnel courant	22 482	16 877	13 065	23 375	11 040	10 768				188 903	190 252	152 225

* Les opérations réciproques inter-métiers concernent les ventes réalisées par les entités du métier Information-Gestion de créances auprès des entités du métier Assurance (y compris services liés) ainsi que le chiffre d'affaires réalisé par les sociétés d'assurance auprès des sociétés d'affacturage.

Annexe aux comptes consolidés

Assurance

Le chiffre d'affaires provenant de l'assurance est composé principalement de primes. La marge brute d'exploitation de l'activité assurance du Groupe correspond à la somme des primes émises majorée ou diminuée de la variation des provisions de primes, moins les charges de sinistres et les coûts externes d'acquisition et autres frais de gestion, et ajustée du résultat net des opérations de cession en réassurance. La marge opérationnelle de l'activité assurance correspond à la marge brute d'exploitation majorée ou diminuée de la variation de la provision pour égalisation. Le résultat courant avant impôts de l'activité d'assurance correspond à la marge opérationnelle augmentée des produits nets des placements attribués aux activités d'assurance.

Le groupe évalue les performances de son activité d'assurance notamment au regard de trois ratios : le ratio de sinistralité, le ratio de coûts et le ratio combiné. Le ratio de sinistralité représente la somme des charges de sinistres et des frais de gestion des sinistres rapportée au total du chiffre d'affaires assurance. Le ratio de coûts représente la somme des coûts externes d'acquisition et autres frais de gestion (hors frais de gestion des placements) rapportée au total du chiffre d'affaires assurance. Le ratio combiné représente la somme du ratio de sinistralité et du ratio de coûts.

Services liés à l'assurance

Le chiffre d'affaires provenant des services liés à l'assurance est composé principalement de la facturation de services dits accessoires.

Gestion des procédures publiques

Le chiffre d'affaires provenant de la gestion des procédures publiques correspond à la rémunération versée par l'Etat français. Jusqu'à fin 2002, il était déterminé en application des dispositions de la convention financière conclue en mai 1997. Cette rémunération était calculée selon une formule prévoyant le remboursement plafonné des frais engagés par la société dans le cadre de sa gestion des procédures publiques, majorés d'une marge prédéfinie.

Une nouvelle convention financière a été signée le 16.02.04. Elle prévoit, de façon rétroactive une rémunération forfaitaire de 62M€ au titre de 2003. Pour les années suivantes, 2004 et 2006, le chiffre d'affaires est lié au volume d'activité absorbé par la Compagnie, aux performances techniques et à la qualité du service rendu tant aux assurés qu'à l'Etat. Il est prévu que les clauses soient actualisées en 2007.

Les primes payées par les clients, les sinistres indemnisés et les récupérations au titre de ces garanties reviennent à l'Etat et, en conséquence, n'apparaissent pas dans les comptes consolidés du groupe. Les frais liés à la gestion des procédures publiques comprennent essentiellement des frais engagés dans le cadre de la délivrance des garanties de l'Etat, de la gestion des sinistres et du recouvrement des impayés couverts par ces garanties.

Information sur les entreprises et gestion de créances

Le chiffre d'affaires provenant des activités information sur les entreprises et gestion de créances correspond essentiellement à la vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing, et la vente de services de recouvrement de créances (généralement égale à un pourcentage des sommes recouvrées, augmenté dans certains cas du remboursement des frais). Les charges sont constituées pour l'essentiel des frais d'obtention de l'information et des frais liés aux procédures de recouvrement des créances, ainsi que des frais de commercialisation, des frais généraux et des frais d'administration.

Financement de créances commerciales

Le chiffre d'affaires de l'activité d'affacturage inclut les commissions d'affacturage sous déduction des primes d'assurance payées rémunérant la gestion et le recouvrement des créances, ainsi que les commissions de financement des encours de créances.

Le coût du risque des sociétés d'affacturage correspond à la dotation aux provisions pour dépréciation des créances adhérents éventuellement minorées des indemnités reçues des assureurs.

NOTE 30 – VENTILATION PAR ZONES GEOGRAPHIQUES DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

La notion de pays est le pays de l'entité juridique ou établissement stable. Les succursales ont été ainsi ventilées dans leur pays d'origine. A noter toutefois que les flux d'acceptations (affaires provenant des opérations de fronting avec des partenaires étrangers) ont été enre-

gistrés dans le pays du cessionnaire et non dans le pays d'origine, contrairement à la note de la ventilation du chiffre d'affaires pas pays de facturation afin de ne pas présenter un coût de réassurance externe exclusivement porté par la zone France.

Annexe aux comptes consolidés

	France	Allemagne	Autriche	Italie	Grande-Bretagne	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Afrique Moyen-Orient et Est-Méditerranée	Intra-groupes Inter-zone	Total
Chiffres d'affaires	569 613	285 438	53 606	139 883	64 190	156 440	77 332	27 248	45 021	19 247	95 313	1 342 705
<i>Primes brutes émises</i>	<i>374 038</i>	<i>227 253</i>	<i>50 279</i>	<i>137 790</i>	<i>58 692</i>	<i>126 515</i>	<i>64 594</i>	<i>22 431</i>	<i>44 210</i>	<i>11 848</i>	<i>56 849</i>	<i>1 060 802</i>
<i>Variation des primes non acquises</i>	<i>7 902</i>	<i>-2 302</i>	<i>-488</i>	<i>-1 385</i>	<i>-9 141</i>	<i>-2 331</i>	<i>-9 953</i>	<i>-4 539</i>	<i>-1 786</i>	<i>-61</i>	<i>4 857</i>	<i>-28 940</i>
Primes brutes acquises	381 940	224 951	49 791	136 405	49 551	124 184	54 642	17 893	42 425	11 787	61 706	1 031 862
Produits d'exploitation bancaire	48 320	8 065		1 721	2 865	293	475					53 673
Coût du risque				-39								-8 104
Produit net bancaire, net du coût du risque	0	40 255	0	1 682	2 865	293	475	0	0	0	0	45 569
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	195 575	9 865	3 327	372	2 633	29 632	12 263	4 817	811	7 399	38 464	228 230
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	<i>2 506</i>	<i>16 141</i>	<i>2 088</i>	<i>1 186</i>	<i>2 963</i>	<i>2 032</i>	<i>1 400</i>	<i>1 860</i>	<i>773</i>	<i>289</i>	<i>4 147</i>	<i>27 092</i>
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>	<i>11 279</i>	<i>2 774</i>	<i>-2 063</i>	<i>3 275</i>		<i>-9</i>		<i>63</i>		<i>9</i>		<i>15 328</i>
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	13 785	18 915	25	4 461	2 963	2 023	1 400	1 923	773	299	4 147	42 420
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	591 300	293 986	53 143	142 920	58 011	156 132	68 780	24 633	44 009	19 485	104 317	1 348 081
Charges des prestations des contrats	-168 021	-106 153	-23 927	-70 552	-49 353	-57 996	-23 404	-8 253	-17 512	-5 559	-17 809	-512 921
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-14 332		-1 065	-1 608	-600	-37					-17 642
Charges des autres activités	-101 295	-4 686	-2 595	-50	-3 623	-25 660	-7 866	-8 125	-1 054	-6 198	-4 727	-156 423
Résultat net des cessions en réassurance	-38 804	-15 465	-3 213	-1 530	6 985	-11 526	-2 438	-2 776	-4 940	-732	-20 998	-53 441
Frais d'acquisition	-107 292	-24 604	-4 296	-18 574	-10 080	-17 434	-16 443	-1 749	-12 271	-277	-25 347	-187 673
Frais d'administration	-85 930	-57 054	-10 512	-29 847	-5 069	-17 871	-9 903	-2 593	-4 045	-4 486	-25 667	-201 643
Autres produits et charges opérationnels courants	-18 769	2 888	-557	-1 357	-6 169	-4 579	-6 724	79	83	19	-5 650	-29 436
Total produits et charges courantes	-520 112	-219 406	-45 100	-122 975	-68 915	-135 666	-66 815	-23 417	-39 738	-17 234	-100 198	-1 159 178
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	71 188	74 580	8 043	19 945	-10 904	20 466	1 965	1 216	4 271	2 251	4 119	188 903
Variation de valeur des écarts d'acquisition	0	0				0	0					0
Autres produits et charges opérationnels	-890	691	0	0	-103	-582	-6	-244		3		-1 132
RESULTAT OPERATIONNEL	70 298	75 271	8 043	19 945	-11 006	19 884	1 959	972	4 271	2 253	4 119	187 771
Charges de financement	-4 253	-7 233	-206	-670	-254	-196	-1 309	-513	-10	-207	-4 119	-10 731
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	2 240					3 122						5 362
Impôts sur les résultats	-25 378	-22 745	-2 566	-8 163	-524	-3 015	-1 703	-640	-1 166	-725		-66 624
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	42 907	45 293	5 271	11 112	-11 784	19 796	-1 053	-180	3 095	1 321	0	115 779
Intérêts des minoritaires			-29			-791		-133		-253		-1 206
Résultat net part du groupe	42 907	45 293	5 242	11 112	-11 784	19 004	-1 053	-313	3 095	1 068	0	114 573

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 31 – RESULTAT PAR ACTION

Conformément à l'IAS 33, le résultat par action a été calculé en rapportant le résultat net part du groupe au nombre moyen d'actions ordinaires de la période. Ce nombre moyen a été obtenu en pondérant les opérations d'augmentation de capital en fonction de leur date d'émission.

Les seuls instruments dilutifs sont des options de souscription d'actions attribuées aux salariés. La méthode utilisée pour le calcul du résultat dilué par action est dite de rachat d'actions. Les fonds recueillis sont

supposés être affectés en priorité aux rachats d'actions au prix de l'actif net réévalué par action à fin de période. Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées à ce prix vient en diminution des actions résultant de l'exercice des droits. Le montant net ainsi calculé vient à s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur. Le résultat dilué correspond alors au rapport du résultat net part du groupe à ce dénominateur.

	31/12/2006		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en K€)	Résultat par action (en €)
Résultat de base par action	16 366 474	114 573	7,00
Instruments dilutifs :			
Nombre d'actions	82 991		
Rémunération nette d'impôts et de participation des salariés			
Résultat dilué par action	16 449 465	114 573	6,96

	31/12/2005		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en K€)	Résultat par action (en €)
Résultat de base par action	13 742 724	116 752	8,50
Instruments dilutifs :			
Nombre d'actions	74 149		
Rémunération nette d'impôts et de participation des salariés			
Résultat dilué par action	13 816 873	116 752	8,44

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 32 – EFFECTIFS DU GROUPE

L'effectif de clôture des sociétés intégrées globalement s'élève à 4 883 au 31 décembre 2006 contre 4 409 au 31 décembre 2005 (données en équivalent temps plein).

a) Par secteur d'activité	31/12/2006	31/12/2005
Assurance et services liés	2 447	2 359
Information – Gestion de créances et autres	2 436	2 050
Total	4 883	4 409

b) Par pays	31/12/2006	31/12/2005
France	2 057	2 110
Allemagne	690	672
Portugal	152	154
Autriche	112	105
Italie	177	167
Grande-Bretagne	177	154
Autres pays d'Europe	633	562
Etats-Unis	352	121
Autres	534	364
Total	4 883	4 409

L'évolution des effectifs entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006 est liée à trois zones de variations importantes :

- Etats-Unis (+222) suite à l'intégration de Newton & Associates
- Autres pays d'Europe (+71) dont la Pologne (+20)
- Autres pays (+170) avec notamment l'intégration de BDI (+96) et de Coface Brésil (+13)

Annexe aux comptes consolidés

NOTE 33 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements hors bilan	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Engagements donnés	38 621	38 690	53 913
Cautions	19 198	23 780	21 503
Garantie sur immobilier	113	-	10 000
Engagements financiers sur participations	12 747	10 009	13 031
dont entreprises intégrées	1 444	1 444	3 684
Engagements sur contrats de change	0	4 238	8 076
Autres engagements	0	4	4
Crédit Bail	6 203	659	1 299
Eventualités	-	-	2 500
Engagements reçus	28 494	83 664	89 798
Cautions et lettres de crédit	10 891	22 080	23 699
Garanties	0	-	2 490
Lignes de crédit ⁽¹⁾	0	20 000	2 000
Engagements financiers sur participations	14 210	14 466	31 748
dont entreprises intégrées	3 051	3 179	21 140
Engagements sur contrats de change ⁽²⁾	0	4 000	9 000
Autres	3 393	23 118	20 861
Engagements réciproques	1 115	21 877	29 813
Achats et ventes à terme en devises ⁽³⁾	1 115	21 877	29 813
Engagements de garantie			
Titres nantis reçus des réassureurs	151 859	105 424	84 154
Opérations sur marchés financiers	-	-	-

(1) Montant non utilisé d'une ligne de crédit

(2) Montants correspondants aux encours garantis, dans le cadre des polices d'assurance change délivrées par Coface. Cette couverture se limite aux dollars US et canadien, au yen, à la livre sterling et au franc suisse. Les instruments dérivés utilisés sont exclusivement à des fins de couverture. Aucune position spéculative n'est prise.

(3) Id note 2

NOTE 34 – HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX PRIS EN CHARGE PAR COFACE

	2006			
	KPMG	%	DELOITTE & TOUCHE	%
Audit				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	1 014		673	
Missions accessoires	59		105	
Sous-total	1 073	99%	778	99%
Autres prestations le cas échéant				
Juridique, fiscal et social	4			
Technologies de l'information				
Audit interne				
Autres	8		7	
Sous-total	12	1%	7	1%
Total	1 085	100%	785	100%

Rapport des Commissaires aux comptes

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2006

Aux Actionnaires

COFACE

12, Cours Michelet

La Défense 10- 92800 PUTEAUX

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société COFACE, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1.1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêt des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

1.2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Certains postes techniques, et notamment les provisions techniques et les prévisions de recours, propres aux activités d'assurance et de réassurance, sont estimés sur des bases statistiques. Les modalités de détermination de ces éléments sont décrites dans la note « 3.7 – Principes généraux » de l'annexe.

Nos travaux ont notamment consisté à apprécier les données, les hypothèses et les modalités de calcul sur lesquelles se fondent ces estimations comptables, au regard en particulier de l'expérience de la société et de son environnement économique, et à revoir les calculs effectués par la société. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

- La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition selon les modalités décrites dans la note « 3.7 – Principes généraux » de l'annexe. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les hypothèses et les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis par le Groupe.

- Comme indiqué en note « 3 – Principes et méthodes comptables », la société applique les dispositions des normes IAS 32 et 39 à compter du 1er janvier 2005, conformément à l'option offerte par IFRS 1. Les actifs financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatives dans la note « 3.7 – Principes généraux » de l'annexe.

Nous nous sommes assurés de l'adéquation de la classification des actifs financiers avec les choix de gestion effectués par le Groupe et de la correcte application des modalités d'évaluation en découlant.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

1.3. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 11 avril 2007

Les commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International

Michel SAVIOZ
Associé

DELOITTE & ASSOCIES

Damien LEURENT
Associé

Comptes sociaux **2006**

Comptes sociaux

Bilan

en K€

ACTIF	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Actifs incorporels	36 403	30 882	11 554
Placements			
Terrains et constructions	313	422	727
Placements dans des entreprises liées et dans des entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	422 792	420 696	408 764
Autres placements	553 648	563 279	498 795
Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	2	10	340
	976 755	984 407	908 626
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques			
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	33 555	21 104	18 722
Provisions pour sinistres	154 139	141 762	120 987
Provisions pour participations bénéficiaires	7 124	3 529	2 090
Autres provisions techniques			
	194 818	166 395	141 799
Créances			
Créances nées d'opérations d'assurance directe :			
Primes acquises non émises	82 361	84 251	75 194
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	115 681	95 672	84 649
Créances nées d'opérations de réassurance	49 728	51 259	62 033
Autres créances :			
Personnel	2 974	4 117	5 355
Etat, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	24 284	9 314	4 552
Débiteurs divers	62 296	81 345	312 121
	337 324	325 958	543 904
Autres actifs			
Actifs corporels d'exploitation	5 404	5 322	5 354
Comptes-courants et caisse	73 764	33 188	41 098
Actions propres			
	79 168	38 510	46 452
Comptes de régularisation - Actif			
Intérêts et loyers acquis non échus	2 436	811	1 169
Frais d'acquisition reportés	16 807	12 070	14 503
Autres comptes de régularisations	6 706	3 882	4 306
	25 949	16 763	19 978
Différences de conversion	40 269	20 014	43 732
TOTAL DE L'ACTIF	1 690 686	1 582 929	1 716 045

Comptes sociaux

Bilan

en K€

PASSIF	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Capitaux propres			
Capital social ou fonds d'établissement et fonds social complémentaire	69 795	54 957	49 796
Primes liées au capital social	186 186	83 464	41 223
Autres réserves	296 085	361 801	386 764
Report à nouveau		3 965	2 296
Résultat de l'exercice	40 706	47 186	23 756
	592 772	551 373	503 835
Provisions techniques brutes			
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	90 075	78 673	91 353
Provisions pour sinistres	392 481	389 879	360 732
Provisions pour participation aux bénéfiques et ristournes	23 708	18 017	13 807
Provisions pour égalisation	154 392	135 914	121 825
	660 656	622 483	587 717
Provisions pour risques et charges	54 237	42 677	47 292
Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires	6 719	7 726	1 507
Autres dettes			
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	38 464	36 797	19 039
Dettes nées d'opérations de réassurance	69 999	61 576	59 958
Emprunts obligataires			250 000
Dettes envers des établissements de crédit	4 510	4 771	5 007
Autres dettes :			
Autres emprunts, dépôts et cautionnements reçus	11 337	10 575	11 801
Personnel	28 665	28 656	22 711
Etat, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	18 661	17 323	14 900
Créanciers divers	171 389	175 354	166 125
	343 025	335 052	549 541
Comptes de régularisation - Passif	14 253	8 339	6 634
Différences de conversion	19 024	15 279	19 520
TOTAL DU PASSIF	1 690 686	1 582 929	1 716 045

Engagements hors bilan au 31 décembre 2006

en K€		31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
ENGAGEMENTS RECUS		15 325	41 345	70 561
1. Cautions				
Cautions Caisses d'Epargne (run off Sofrascau)		14 094		
2. Sur participations :				
- Promesse de rachat des quirats SEAFRANCE en 2007		7 280	7 280	7 280
- Promesse de rachat des actions de la société PROPARCO (1 524 de jan 02 à juin 07 et 1 804 de jan 06 à déc 09)		3 328	3 328	3 328
- Garantie de passif de Reuters Informations Entreprises SAS sur ORT (du 31/03/04 au 30/09/05) d'un montant maximal				18 640
- Garantie de passif de SCOR SA sur Unistrat assurances d'un montant maximal		2 500	2 500	2 500
- Garantie de passif de LIREAS HOLDINGS sur Cual jusqu'au 9/03/2011 : 1 592,5 KZAR		173	213	
- Garantie de l'engagement de LIREAS Holdings par HANOVER REINSURANCE AFRICA : 1 592,5 KZAR		173	213	
- Garantie de passif de SWANVEST sur Cual jusqu'au 9/03/2011 : 1 885 KZAR		205	253	
- Garantie de l'engagement de SWANVEST par SANTAM : 1 885 KZAR		205	253	
- Garantie de passif de IPRJ Investments sur Cual jusqu'au 9/03/2011 : 1 592,5 KZAR		173	213	
- Garantie de l'engagement de IPRJ Investments par KREDITINFORM : 1 592,5 KZAR		173	213	
Total		14 210	14 466	31 748
3. Devises à recevoir sur opérations à terme (*) :				
à - 3 mois (100% Natixis au 31 décembre 2006)	USD	267	200	1 580
	JPY			110
	EUR		915	7 095
	Total		1 115	8 785
4. Achats de contrats de taux (*) :		EUR	0	4 000
				9 000

* Les montants correspondent aux encours garantis dans le cadre des polices d'assurance change délivrées par la Coface. Cette assurance se limite au dollar US en 2006. Les instruments de dérivés utilisés sont exclusivement à des fins de couverture. Aucune position spéculative n'est prise. Les produits des opérations de couverture sont inclus dans le résultat technique de Coface SA.

Engagements hors bilan au 31 décembre 2006

en K€			31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
ENGAGEMENTS DONNES			17 082	35 840	57 319
1. Cautions et avals					
1.1. Sur prêts consentis au personnel par l'UCREPPSA :	EUR	4	4	7	16
1.2. Cautions Caisses d'Epargne (run off Sofrascau)				14 202	
Total			4	14 209	16
2. Sur participations et autres placements					
- Promesse de céder les quirats SEAFRANCE en 2007			7 280	7 280	7 280
- Engagement de souscription au fond de capital investissement FCPR E. De ROTHSCHILD			1 173	1 285	2 067
- Engagement de souscription au fond de capital investissement FCPR VENTECH CAPITAL			2 850		
Total			11 303	8 565	9 347
3. Sur immobilier					
- garantie de passif accordée à l'acquéreur SOPHIA (montant plafonné à 10 millions du 16/01/04 jusqu'au 15/01/05)					10 000
4. Devises à livrer sur opérations à terme et option Cime :(*)					
à - 3 mois (100% Natixis au 31 décembre 2006)					
		GBP			2 795
		JPY		550	418
		USD 1 096	915	6 545	25 720
		EUR	200	1 690	880
Total			1 115	8 785	29 813
5. Ventes de contrats de taux : (*)					
		USD		4 238	8 076
6. Crédit bail mobilier et location financement :					
- Matériel informatique (MC2I) d'une valeur initiale HT de 32 000 € (10/04/04 au 09/04/07) dont moins d'un an : 3 000 €			3	14	24
- Matériel de bureau (Espace Diffusion) d'une valeur initiale HT de 44 000 € (01/07/04 au 30/06/08) dont moins d'un an : 12 000 €			17	29	43
- Divers matériel en location financement d'une valeur initiale globale HT de 8 820 000 € (de 3 à 5 ans) dont moins d'un an : 2 089 000 €			4 640		
Total			4 660	43	67
ENGAGEMENT DE GARANTIE					
(reçus des réassureurs en représentation des provisions techniques)			151 859	119 793	71 323
Titres nantis			151 859	109 465	71 323
Lettres de crédit (run off Sofrasco)				10 328	

* Les montants correspondent aux encours garantis dans le cadre des polices d'assurance change délivrées par la Coface. Cette assurance se limite au dollar US en 2006. Les instruments de dérivés utilisés sont exclusivement à des fins de couverture. Aucune position spéculative n'est prise. Les produits des opérations de couverture sont inclus dans le résultat technique de Coface SA.

Compte de résultat

COMPTE TECHNIQUE	31/12/2006			31/12/2005	31/12/2004
	Opérations Brutes	Cessions et Rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes	Opérations nettes
<i>en K€</i>					
Primes acquises	546 808	-217 575	329 233	339 887	390 291
Primes	558 210	-228 259	329 951	324 826	400 093
Variation des primes non acquises et risques en cours	-11 402	10 684	-718	15 061	-9 802
Produit des placements alloués	16 010		16 010	26 191	3 967
Autres produits techniques	63 131		63 131	64 811	60 839
Charges de sinistres	-270 411	101 927	-168 484	-196 067	-197 299
Prestations et frais payés	-217 888	88 104	-129 784	-144 427	-160 046
Charges des provisions pour sinistres	-4 644	13 823	9 179	-4 670	4 003
Gestion des sinistres	-47 879		-47 879	-46 970	-41 256
Participations aux résultats					
Charges des provisions pour participations bénéficiaires	-3 516	2 148	-1 368	-2 772	-639
Frais d'acquisition et d'administration	-229 554	65 761	-163 793	-159 446	-177 203
Frais d'acquisition	-151 617		-151 617	-155 274	-166 476
Frais d'administration	-77 937		-77 937	-68 646	-70 590
Commissions reçues des réassureurs		65 761	65 761	64 474	59 863
Autres charges techniques	-9 260		-9 260	-8 748	-9 420
Variation de la provision pour égalisation	-18 479		-18 479	-10 650	-31 985
Résultat technique	94 729	-47 739	46 990	53 206	38 551

COMPTE NON TECHNIQUE

<i>en K€</i>	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Résultat technique	46 990	53 206	38 551
Produits des placements	60 215	73 490	32 720
Revenus des placements	37 149	31 601	23 382
Autres produits des placements	4553	1021	203
Profits provenant de la réalisation des placements	18 513	40 868	9 135
Charges des placements	-24 011	-15 927	-24 279
Frais de gestion interne et externe des placements et frais financiers	-7 146	-7 016	-10 614
Gestion des placements	-1 446	-944	-915
Autres charges des placements	-792	-4 743	-1 242
Pertes provenant de la réalisation des placements	-14 627	-3 224	-11 508
Produits des placements transférés	-16 010	-26 191	-3 967
Résultat exceptionnel	781	-674	-2 308
Produits exceptionnels	4 211	3 422	3 748
Charges exceptionnelles	-3 430	-4 096	-6 056
Participation des salariés	-7 379	-10 616	-4 826
Impôt sur les bénéfices	-19 880	-26 102	-12 134
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	40 706	47 186	23 756

Filiales et participations

	Au 31 décembre 2006							Exercice 2006			Observations
	Devises	Capital	Réserves et report à nouveau	Quote-part du capital détenue en %	Valeur d'inventaire titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés (*)	Chiffre d'affaires	Bénéfice net ou perte	Dividendes encaissés ou comptabilisés par la société	
	milliers				Brute	Nette					
I. valeur d'inventaire > 1% du capital Coface					EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	
<i>1. Filiales : > 50% du capital détenu par la société</i>											
a. dans des sociétés françaises											
• Cofinpar 12 Cours Michelet 92065 Paris La Defense	EUR	29 280	15 053	99,999%	29 270	29 270		-	384	554	
• Coface Services 1 Rue de l'Union - 92843 Rueil Malmaison Cedex	EUR	18 000	4 800	99,999%	128 260	128 260		103 194	10 086	15 880	
• Fimipar 12 Cours Michelet 92065 Paris La Defense	EUR	7 546	-883	99,999%	7 576	7 576		4 029	1 175		
• Kompass holding St Laurent - 73800 Cruet	EUR	556	129	100,00%	7 740	0	5 993	-	-2 945		
• Kompass International Neuenschwander 12 Cours Michelet 92065 Paris La Defense	EUR	47	3 871	100,00%	13 670	13 670		7 035	809		
• Unistrat Paris 1 Rue de l'Union - 92843 Rueil Malmaison Cedex	EUR	775	1 046	100,00%	1 489	1 489		-	-12		
• Unistrat Coface 1 Rue de l'Union - 92843 Rueil Malmaison Cedex	EUR	859	145	99,99%	975	975		8 417	2 948	524	
b. dans des sociétés étrangères											
• Coface Italia Via Giovanni Spadolini 4 - 20141 Milan - Italie	EUR	520	867	100,00%	3 971	3 971	2 563	1	13		
• Compania de Seguros de Credito Coface Chile Avenida Nueva Tajamar 481 Torre Norte of. 1701 Las Condes - Santiago Chile	CLP	2 906 353	307 494	84,367%	3 485	3 485		7 240	797	626	CLP = 703,84
• Coface North America Holding Company 1350 Broadway suite 2000 - New York, NY	USD	10	14 266	100,00%	12 605	12 605	22 863	-	-1 025		USD = 1,3170
• Coface South Africa Insurance Company Ltd 13 Wellington Road, Parktown - South Africa	ZAR	0,14	19 885	100,00%	2 329	2 329		9 240	524		ZAR = 9,2124
• Coface Services South Asia Pacific 36 Robinson Road #19-01 City House Singapore 068877	SGD	12 000	-6 620	100,00%	6 073	6 073	1 066	1 302	7		SGD = 2,0202
• Coface Holding Aktiengesellschaft Isaac Fulda Allee 1 - 55124 Mainz Allemagne	EUR	1 510	113 310	100,00%	91 254	91 254	22 000	-	-6 274		
• Coface Services Greater China 8/F Sunning Plaza, 10 Hysan Av., Causeway Bay - Hong Kong	HKD	500	9 867	100,00%	1 452	1 452		1 148	49		31/12/05 HKD = 9,1474
• Coface Central Europe Holding AG Stubenring 24, 1011 Wien - Autriche	EUR	727	5 091	74,99%	4 563	4 563		2 731	2 547	600	
• Coface UK Holdings Ltd 15 Appold Street - London EC2A 2DL	GBP	500	86	99,999%	8 318	8 318		-	862		GBP = 0,6715
• Coface Servicos Portugal (ex Coface Mope) Av. Columbano Bordalo Pinheiro 75 - 7° - 1070-061 Lisboa	EUR	200	599	99,95%	5 617	5 617		6 188	-193	186	
• Coface South Africa Services (ex CUAL) 13 Wellington Road, Parktown South Africa	ZAR	501	6 339	100,00%	877	877		4 321	401		ZAR = 9,2124
• Coface Assicurazioni SPA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan - Italie	EUR	20 000	14 114	83,00%	32 662	32 662		126 646	4 695	747	
• Unistrat Holding B.V Rokin 55 - 1012 KK Amsterdam Pays Bas	EUR	2 269	12	100,00%	2 942	2 942		-	-16		

Filiales et participations

	Au 31 décembre 2006						Exercice 2006			Observations	
	Devises	Capital	Réserves et report à nouveau	Quote-part du capital détenue en %	Valeur d'inventaire titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés (4)	Chiffre d'affaires	Bénéfice net ou perte		Dividendes encaissés ou comptabilisés par la société
					Brute	Nette					
milliers		en devises			EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	
<ul style="list-style-type: none"> • Coface Factoring Chile⁽¹⁾ Avenida Nueva Tajamar 481 Torre Norte of. 1601 7550099 Las Condes Santiago Chile • Coface Sigorta AS Ortaklar Cad.Bahceler Sok.n°18/3 - 34394 Istanbul - Turkey • Coface Seguro de Credito Mexico Insurgentes Sur avenue 1787 10th floor, Guadalupe Inn 01020 - Mexico 	CLP	685 000		92,286%	944	944				Création 08/2006	
	TRY	10 300		100,00%	5 241	5 241				Création 10/2006	
	MXN	26 275		99,087%	1 982	1 982				Création 11/2005	
2. Participations (10 à 50% du capital détenu par la société)											
a. dans des sociétés françaises											
<ul style="list-style-type: none"> • Axa Assurcredit 26 rue Drouot - 75009 Paris • Cofacredit Tour Facto - 18 rue Hoche cedex 88 92988 Paris La Defense 	EUR	22 868	-14 458	40,00%	5 333	5 333	14 119	7			
	EUR	4 000	18 174	36,00%	1 372	1 372	29 170	6 366	648		
b. dans des sociétés étrangères											
<ul style="list-style-type: none"> • Coface Austria Kreditversicherung AG⁽²⁾ Stubenring 24, 1011 Vienna - Autriche • Coface Belgium Services Holding (ex : RBB) 100 boulevard du Souverain - 1170 Bruxelles • Seguradora Brasileira De Crédito A Exportação Rua Senador Dantas 74/11e andar Rio De Janeiro - Brésil • Graydon N.V Holding Hullenbergweg 260 PO box 12525 1101 BV Amsterdam ZO - Pays Bas • ICAP 64 Queen Sophia Avenue 11528 Athenes - Grèce 	EUR	3 650	12 403	20,834%	5 602	5 602	56 494	1 498	438		
	EUR	399	-217	46,58%	5 232	5 232	931	537			
	BRL	9 165	5 439	27,47%	2 123	2 123	4 117	869	252 BRL = 2,8124		
	EUR	1 500	8 795	27,50%	5 250	5 250	71 500	12 765	3 163		
	EUR	10 080	8 177	20,00%	3 862	3 862	17 694	1 141	108 CA + Rt 31/12/05		
II. Autres filiales ou participations											
1. Filiales (50% au moins du capital détenu par la société)											
a. dans les sociétés françaises ⁽³⁾					920	414	406		238		
b. dans les sociétés étrangères					878	370	1 443		0		
2. Participations (10 à 50% du capital détenu par la société)											
a. dans les sociétés françaises ⁽⁴⁾					160	157	0		0		
b. dans les sociétés étrangères					515	515	501		74		

(1) Capital non appelé 7,685%.

(2) Capital libéré à 50%.

(3) Dans les Sociétés Civiles Immobilières, les avances en compte courant ont été assimilées à des capitaux propres.

(4) Y compris comptes courants de trésorerie.

Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

(Art. 133, 135 et 148 du décret sur les sociétés commerciales)

NATURE DES INDICATIONS	2002	2003	2004	2005	2006
I- Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	49 736	49 736	49 796	54 957	69 795
b) Nombre d'actions émises	13 049 899	13 049 899	13 065 649	14 419 830	18 313 117
c) Nombre d'actions à émettre (stock options) ⁽¹⁾		8 350	3 955	8 150	
d) Nombre d'obligations convertibles en actions	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
II- Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires brut hors taxes ⁽²⁾	496 043	702 078	647 745	589 859	621 341
Chiffre d'affaires cédé hors taxes	79 483	191 878	186 812	200 222	228 259
b) Bénéfice avant impôt, amortissements et provisions	38 657	205 517	93 299	79 334	93 812
c) Impôt sur les bénéfices	4 077	35 660	12 134	26 102	19 880
d) Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	17 765	77 633	23 756	47 186	40 705
e) Montant des bénéfices distribués	6 525	18 020	47 050	116 867	114 100
III- Résultat par action (en euros) :					
a) Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	2,65	13,02	6,21	3,69	4,04
b) Résultat après impôt, amortissements et provisions	1,36	5,95	1,82	3,27	2,22
c) Dividendes versés à chaque action	0,50	1,38	3,60	8,10	6,23
IV- Personnel					
a) Nombre de salariés au 31 décembre ⁽³⁾	1 525	1 511	1 527	1 561	1 641
b) Montant de la masse salariale de l'exercice	62 316	65 558	65 030	70 520	76 565
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux : sécurité sociale, oeuvres sociales, etc...	28 963	30 130	30 889	32 059	33 770

(1) Éléments définitifs à valider à la date de l'Assemblée Générale.

(2) Ces montants comprennent les primes et accessoires nettes d'annulations, les produits accessoires et la Convention Financière du compte de résultat.

(3) Ensemble du personnel de la COFACE, y compris les salariés chargés des opérations effectuées pour le compte et avec la garantie de l'Etat (les autres indications figurant sur ce tableau ne concernent, en revanche, que l'activité propre de la compagnie).

Annexe aux comptes sociaux

I - FAITS MARQUANTS

1. CREATION DE NATIXIS – PÔLE “GESTION DU POSTE CLIENTS”

Le regroupement des activités de banque de financement, d'investissement, de gestion d'actifs et de services financiers des groupes Banque Populaire et Caisse d'Épargne a permis fin 2007 la naissance de Natixis, quatrième banque de gros en France, et un des leaders européens. L'engagement de son actionnaire dans le développement du plan stratégique de Coface se traduira notamment dans la reconstitution de son conseil d'administration avec 1 représentant de Natixis, 5 administrateurs représentants des Caisses d'Épargne, 5 administrateurs représentants des Banques Populaires, 5 administrateurs indépendants.

Cette opération a également été reconnue par les agences de notation qui consécutivement au rehaussement de la note de Natixis de 'A+' à 'AA' ont modifié leur notation de Coface.

Fitch Ratings a ainsi relevé de 'AA' à 'AA+' la note de solidité financière attribuée aux principales sociétés opérationnelles du groupe Coface et de 'AA-' à 'AA' leur note de défaut émetteur. Parallèlement, Fitch Ratings a confirmé les notes de solidité financière à court terme 'F1+' à Coface SA.

Standard & Poor's a pour sa part relevé les notes de solidité financière et de contrepartie de 'AA-' à 'AA' aux principales sociétés du groupe d'assurance-crédit Coface. Moody's a laissé inchangées ses notes de solidité financière à 'Aa3'.

2. DEPLOIEMENT DES LIGNES DE METIERS

Coface poursuit la mise en œuvre de son plan stratégique 2005-2007 qui doit permettre de déployer ses quatre lignes de métiers de gestion du poste clients (information, gestion de créances, protection et financement des créances commerciales) dans la plupart des plate-formes géographiques. A fin 2006, Coface dispose d'une présence directe dans 60 pays.

Par ailleurs, un partenariat a été signé début 2007 avec l'ICIEC (Islamic Corporation for Insurance and Investments and Export Credit) ce qui donnera accès aux clients de Coface à 35 pays musulmans pour la garantie de leurs exportations. Coface confirme également son implantation en Algérie en permettant à Cagex, déjà membre d'un réseau Crédit Alliance de souscrire une police d'assurance crédit identique à celle qu'elle souscrit et en créant une société de service pour aider à ce développement.

PARTENARIAT EN RUSSIE EN ASSURANCE CREDIT

Un partenariat a été signé en octobre 2006 avec JSC Kapital Insurance, acteur majeur du marché russe de l'assurance généraliste. Ce partenariat permet désormais à Coface de proposer aux filiales russes de groupes internationaux et aux entreprises locales les mêmes garanties export et domestique d'assurance-crédit que dans les autres pays.

PARTENARIAT DANS LA MICRO FINANCE AVEC PLANET RATING

En janvier 2006, Coface est devenue actionnaire de PlaNet Rating, avec 10% du capital, aux côtés de PlaNet Finance (70%), Caisse des Dépôts (10%) et Viel et Cie Finance (10%). L'investissement est très limité, à 100 K€, mais important par rapport à la taille aujourd'hui de cette jeune société. L'objectif de Coface est ici de soutenir une action

qui est proche de certains de ses métiers (la notation) et de certaines de ses valeurs (la globalisation des échanges au service du développement et les actions développées par Coface Trade Aid).

RACHAT DES MINORITAIRES EN AUTRICHE

Coface SA a racheté au cours du deuxième trimestre 2006, les 6% de Bank Austria Creditanstalt AG dans Coface Austria, société détenue désormais à 100% par Coface.

LANCEMENT DE L'ACTIVITE D'ASSURANCE EN TURQUIE

La société d'assurance Coface Sigorta Turkey a été créée le 2 octobre 2006. Elle est détenue à 100% par Coface SA suite à un investissement de 5,2 millions d'euros.

CHANGEMENT DES NOMS DES ENTITES

Le déploiement géographique de Coface a connu une étape symbolique au 1^{er} janvier 2006 puisque l'ensemble des entités à l'international a vu leur nom et raison sociale modifiés. Désormais, leur dénomination est uniformisée à partir du nom Coface, de sa ligne de métier et le cas échéant de son pays. Ainsi, Viscontea Coface, société d'assurance en Italie, a été rebaptisée Coface Assicurazioni.

3. RESTRUCTURATIONS

TRANSMISSION UNIVERSELLE DE PATRIMOINE DE COFACE EXPERT ET KOMPASS HOLDING

En 2006, deux dissolutions sans liquidation ont été décidées pour deux filiales détenues à 100% par Coface SA, à savoir Coface Expert et Kompass Holding. Ces opérations prennent effet au 2 janvier 2007 pour Coface Expert et au 22 janvier 2007 pour Kompass Holding.

Conformément à la tolérance prévue par l'instruction administrative du 30 décembre 2005 (BOI 4 I-1-05), ces transmissions universelles de patrimoine ont pris effet rétroactivement au 1^{er} janvier 2006 au niveau fiscal.

CESSION DE REACOMEX

Coface SA a cédé, à sa valeur d'actif net, en date du 18 janvier 2006 100% du capital de sa filiale Réacomex située au Luxembourg, à la Société Natixis.

4. MISE EN PLACE D'UN NOUVEL ACCORD D'INTERESSEMENT ET DE PARTICIPATION

Par suite d'un nouvel accord conclu le 29 juin 2006, la participation des salariés aux résultats de l'entreprise est de 11% du bénéfice imposé au taux de droit commun diminué de l'impôt au lieu de 15% précédemment.

L'accord d'intéressement est fondé sur la marge opérationnelle Groupe France avec une formule d'abondement. Pour Coface SA, l'intéressement correspond à 10,6% de la marge opérationnelle France plus 5,3% de la marge opérationnelle de Coface Services au lieu de 7,5% précédemment.

5. CONTROLE FISCAL

En 2006, Coface SA a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices comptables 2003 et 2004, qui s'est traduite, après une procédure de régularisation suivant l'article L62 du Livre des Procédures fiscales, par un ajustement de 1 717 K€ au titre de l'impôt sur les sociétés et de 413 K€ au titre de la participation des salariés, soit un impact négatif sur les comptes de 2 130 K€.

Annexe aux comptes sociaux

II - PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

PRINCIPES GÉNÉRAUX

Les comptes sont établis conformément aux règles du Plan Comptable des Assurances. Ils sont établis sur la base du décret n° 94-481 du 8 juin 1994, et de l'arrêté du 20 juin 1994 en application de la Directive Européenne du 19 décembre 1991 concernant les comptes annuels des entreprises d'assurance.

Ventilation de frais par destination

Les frais généraux sont comptabilisés initialement par nature puis ventilés par destination dans les postes du compte de résultat aux moyens de clés de répartition. Les activités de la Compagnie ont été segmentées en quinze processus de gestion dont les coûts sont valorisés à partir de l'imputation analytique des dépenses par nature. Les coûts affectés à chacune des quinze activités sont ensuite regroupés et ventilés. Les frais de gestion des placements sont inclus dans la charge des placements. Les frais de règlement de sinistres sont compris dans la charge des sinistres. Les frais d'acquisition des contrats, les frais d'administration et les autres charges techniques apparaissent directement au compte de résultat.

Gestion des procédures publiques

L'activité de prestataire de services réalisée par la Coface dans le cadre de la gestion des procédures d'assurance-crédit publiques françaises, bien qu'étant limitée à une gestion pour compte de tiers, est considérée comme ayant un caractère technique. En conséquence, la rémunération versée par l'Etat français est comptabilisée en «autres produits techniques». Les coûts correspondants figurent pour leur part dans les différentes catégories de charges par destination, et s'additionnent ainsi aux charges engagées par la Coface dans le cadre de ses opérations d'assurance pour compte propre.

OPÉRATIONS EN DEVICES

Les opérations libellées en devises sont comptabilisées dans la monnaie d'origine dans laquelle elles sont traitées. Pour l'établissement des comptes, les éléments du bilan sont convertis sur la base des cours de change constatés à la date de clôture ou, à défaut, à la date antérieure la plus proche. Les différences résultant de ces conversions sont inscrites dans des comptes de différences de conversion actif ou passif.

Les pertes de change latentes nettes calculées toutes devises confondues font l'objet d'une provision inscrite dans le poste provisions pour risques et charges.

IMMOBILISATIONS

a – Frais de recherche et de développement informatique

Conformément à l'avis 2004-15 du CNC du 23 juin 2004, les frais de développement informatique sont immobilisés et amortis à partir de la date de leur mise en service, dès lors que certaines conditions sont remplies. Ainsi l'entreprise doit pouvoir démontrer :

- La faisabilité technique de l'achèvement de l'actif incorporel afin de pouvoir l'utiliser ou le vendre,
- Son intention d'achever l'actif incorporel et de l'utiliser ou le vendre,
- Comment l'actif générera des avantages économiques futurs probables,
- La disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser le projet,

- Sa capacité à mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

b - Corporelles

Les durées et modes d'amortissement des immobilisations corporelles sont les suivantes :

	Amortissement	Durée
Matériel informatique	Linéaire	5 ans
Sauf matériel micro-informatique	Linéaire	3 ans
Mobilier, matériel de bureau, agencements et installations	Linéaire	8 ans
Matériel de transport	Linéaire	4 ans
Autres matériels	Dégressif	5 ans

Les normes du CNC imposent désormais la mise en place d'une approche par composants sur les immobilisations corporelles.

En ce qui concerne les immeubles, les composants tels qu'identifiés par Coface sont les suivants :

Terrain	Non amortissable
Structure clos ou couvert	Amorti sur 30 ans
Équipement technique	Amorti sur 15 ans
Aménagement intérieur	Amorti sur 10 ans

Au 31 décembre 2006, les seuls immeubles d'exploitation détenus par Coface sont en cours de cession et de valeur peu significative.

PLACEMENTS

Les placements sont comptabilisés à leur coût historique d'acquisition. Dans le cas où la valeur globale de réalisation des placements est inférieure à leur prix d'achat, une " provision pour risque d'exigibilité des engagements techniques " est constatée. Cette provision vient en complément, le cas échéant, de la provision pour dépréciation à caractère durable constituée ligne à ligne. Les critères de définition du caractère durable des moins values de l'avis n° 2002 F du 18 décembre 2002 du Conseil National de la Comptabilité sont appliquées par Coface. Dans un contexte de marché peu volatile, si une moins value supérieure à 20% est constatée sur une période de plus de six mois, une provision pour moins value durable doit être constituée. Cette provision est calculée en tenant compte de la durée de détention prévisionnelle de l'actif et de la recouvrabilité potentielle de cette moins value sur cette même durée. En cas de marché volatile, le même critère s'applique, le seuil de déclenchement de la constitution d'une moins value est alors de 30% sur une durée de 6 mois.

L'impact initial de la comptabilisation des provisions à caractère durable au 1er janvier 1995 a été imputé directement sur les capitaux propres. Lors de la cession des actifs concernés, ces provisions sont reprises par le résultat dans la limite des pertes réellement constatées. L'éventuel excédent est repris directement par les capitaux propres. Il en est de même de la partie de la provision devenue sans objet suite à la constatation des amortissements de la période.

Le résultat de cession des placements est déterminé selon la méthode FIFO (premier entré - premier sorti).

a - Actifs immobiliers

Les immeubles de placements font l'objet d'un amortissement linéaire sur une durée de cinquante ans.

La valeur de réalisation des immeubles et parts de SCI est déterminée sur la base d'expertises quinquennales mises à jour chaque année.

Annexe aux comptes sociaux

b - Entreprises liées et titres de participation

Leur valeur de réalisation est déterminée en fonction des capitaux propres réévalués, des résultats, des perspectives d'avenir et de la valeur d'utilité pour l'entreprise.

Les titres de participation destinés à être durablement détenus sont conservés à leur coût d'acquisition, à condition que leur éventuelle décote ne présente pas un caractère durable.

c - Autres placements

Le portefeuille de la Coface est essentiellement composé de titres cotés et de titres d'organismes de placement collectif. L'évaluation de la valeur de réalisation de ces placements se fait sur la base du dernier cours coté le jour de l'inventaire.

L'évaluation et la valorisation des autres placements non cotés sont effectuées selon les mêmes modalités que celles définies pour les entreprises liées et titres de participation.

STOCKS-OPTIONS

Lors de chaque inventaire, une provision est éventuellement constituée afin de prendre en compte le coût potentiel des stocks-options dans le résultat. Cette provision est évaluée en fonction de la probabilité d'exercice des options, du prix d'exercice de ces options, de l'horizon d'exercice et d'hypothèses sur le taux de rotation des salariés. Le risque sur les titres non encore acquis intègre également des hypothèses sur le taux d'acquisition de ces titres.

La provision est comptabilisée en provision pour risques et charges.

ENGAGEMENTS SOCIAUX

Coface SA participe, selon les lois et usages de la convention collective des Sociétés d'Assurance, à la constitution des retraites de son personnel. Le passif actuariel correspondant à ses engagements est comptabilisé au bilan, dans les provisions pour risques et charges, et concerne les indemnités de fin de carrière, le régime des pensionnés, les primes d'ancienneté et médailles du travail ainsi que les cotisations patronales à verser aux mutuelles pour les anciens salariés.

Sur la base des règlements internes, 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,
 - 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, ...),
 - le taux d'intérêt permettant d'escompter les prestations futures à la date de l'évaluation.

Les principales hypothèses retenues sont : taux d'inflation 2,00%, taux d'actualisation 3,70% et taux de croissance des salaires (y compris inflation) 3,50%.

- 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.

Coface SA a appliqué la première recommandation 2003-R-01 du 1er avril 2004 du Conseil National de la Comptabilité, concernant les engagements de retraite. Celle-ci prévoit un mode d'évaluation des engagements similaire à celui prévu par les normes I.F.R.S (IAS 19) et autorise l'imputation des écarts actuariels non comptabilisés sur les capitaux propres dès 2004.

OPÉRATIONS TECHNIQUES

a - Primes

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

Les primes sont principalement assises sur des déclarations périodiques effectuées par les assurés de leur chiffre d'affaires garanti.

L'activité garantie de change est classée dans la catégorie d'assurance «pertes pécuniaires».

La Coface perçoit également des produits dits «accessoires de primes», notamment en facturant à ses clients et partenaires ses prestations de suivi de la solvabilité des acheteurs couverts.

b - Provision pour primes non acquises

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

Ne sont concernées par le calcul de cette provision que les polices dont la déclaration de chiffre d'affaires par les assurés est annuelle ou trimestrielle (hors politique Unistrat et garantie des investissements).

c - Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition des contrats incluant les commissions d'acquisition et les frais internes liés à l'établissement des contrats sont répartis selon la même règle que la provision pour primes non acquises.

Ils sont inscrits à l'actif du bilan dans le poste frais d'acquisition reportés. La variation des frais d'acquisition reportés est comprise dans les frais d'acquisition au compte de résultat.

d - Sinistres payés

Les sinistres correspondent aux indemnités versées nettes des récupérations encaissées ainsi que les frais engagés pour en assurer la gestion.

Le résultat généré par les primes de garantie de change est qualifié de sinistre lorsqu'il est une perte et de récupération dans le cas inverse.

e - Provisions pour sinistres

Les provisions pour sinistres comprennent une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non encore réglés à la clôture de l'exercice.

Ces provisions pour menaces de sinistres sont assises sur les impayés déclarés et assortis d'une demande d'intervention. Ce montant de sinistres à payer est complété par une provision pour sinistres inconnus, estimés à partir des profils de développement moyen des composantes de la sinistralité des exercices de souscription antérieurs. La méthode élaborée repose donc sur une approche prospective et vise à estimer le total des indemnités que Coface pourrait être amenée à verser pour chacun des exercices de souscription non encore liquidés. Elle s'appuie sur des calculs de type bootstrap avec un intervalle de confiance de 90%, c'est à dire que 90% des scénarios simulés sont couverts par le niveau

Annexe aux comptes sociaux

de provisionnement retenu. Depuis 2005, les provisions incluent également les aléas liés aux émissions de primes de fin d'année. La provision pour sinistres inclut une provision pour frais de gestion.

Dans des cas exceptionnels où des risques significatifs auraient, à dire d'expert, une forte probabilité de défaut alors même qu'aucune menace de sinistre n'a été déclarée par les assurés, une « provision spéciale pour risque sensible » est constituée et calculée sur l'espérance de perte.

f - Prévision de recours

Elle représente les estimations des récupérations attendues, par exercice de souscription. Depuis 2006, cette estimation est réalisée à partir d'un modèle de projection de type bootstrap. Le niveau d'intervalle de confiance (90%) est identique à celui utilisé pour la détermination de la charge de sinistre ultime brute.

g - Provision pour participations bénéficiaires

Elle est calculée police par police sur l'ensemble du portefeuille ouvrant droit contractuellement à participation bénéficiaire.

La provision pour participations bénéficiaires correspond pour partie aux participations bénéficiaires échues à la date de clôture mais non encore réglées, et pour partie à une estimation de la fraction des primes à reverser au titre de celles déjà émises. Ce dernier calcul est effectué sur la base de la sinistralité moyenne de chaque police par exercice de souscription.

h - Provision pour égalisation

La provision pour égalisation afférente aux opérations d'assurance-crédit est constituée par prélèvement des bénéfices techniques de chaque période dans le but de pouvoir compenser des éventuelles pertes techniques ultérieures par l'utilisation de cette provision.

Conformément à l'article R 331-33 du décret n° 91398 du 25 avril 1991, elle est dotée par un prélèvement de 75 % de l'excédent technique de la branche assurance-crédit net de réassurance.

Le calcul exclut la fraction du chiffre d'affaires assurance-crédit ne présentant pas les caractéristiques de l'assurance, sous déduction des frais directs et indirects qui lui sont imputables.

Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la provision pour égalisation atteint 134 % de la moyenne de primes encaissées annuellement au cours des cinq exercices précédents après soustraction des cessions et addition des acceptations en réassurance. Chaque provision est affectée, dans l'ordre d'ancienneté des dotations annuelles, à la compensation des résultats techniques déficitaires de l'exercice. Les dotations annuelles qui, dans un délai de dix ans, n'ont pas pu être utilisées conformément à cet objet sont réintégrées au bénéfice fiscal de la onzième année suivant celle de leur comptabilisation.

Dans le cas où le résultat technique relatif à l'assurance-crédit est négatif, une reprise de la provision pour égalisation est effectuée à due concurrence.

OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE

a - Acceptations

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées cédante par cédante sur la base des décomptes reçus ou estimés.

Les provisions techniques correspondent aux montants communiqués par les cédantes, majorés le cas échéant de compléments.

b - Cessions

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités.

La part des cessionnaires dans les provisions techniques est déterminée sur la base des provisions techniques inscrites au passif.

Intégration fiscale

Coface SA fait partie du groupe d'intégration fiscale de Natexis Banques Populaires depuis le 1^{er} janvier 2003.

III - DONNEES CHIFFREES

Bilan

- a - Actifs incorporels
- b - Placements immobiliers
- c - Entreprises liées et participations
- d - Placements financiers
- e - Etat récapitulatif des placements
- f - Créances et dettes
- g - Capitaux propres
- h - Provisions pour risques et charges
- i - Evolution des règlements des sinistres et provisions
- j - Autres comptes de régularisation-actif et charges à payer rattachées aux autres dettes

Résultat

- a - Ventilation des produits et charges des opérations techniques par catégories
- b - Charges de personnel
- c - Commissions enregistrées
- d - Primes brutes émises
- e - Produits et charges exceptionnels et non techniques
- f - Ventilation des frais généraux par nature
- g - Ventilation des produits et charges de placement
- h - Ventilation de l'impôt et dette future d'impôt
- i - Tableau d'affectation du mali technique
- j - Etat détaillé des placements

Annexe aux comptes sociaux

ACTIFS INCORPORELS BRUTS AU 31/12/2006

en K€

Libellé	A nouveau	Acquisitions	Cessions	Autres mvts	Total
Logiciels	14 555	1 745	195	10	16 115
Frais d'études informatiques	37 465		2 345	8 720	43 840
Frais d'études informatiques en cours	9 320	9 075	8 720		9 675
Fonds commercial Madrid	601		601		
Mali de fusion cofacering.com	2 257				2 257
ACTIFS INCORPORELS	64 198	10 820	11 861	8 730	71 887

FLUX DES AMORTISSEMENTS

en K€

Libellé	A nouveau	Dotations	Sorties	Autres mvts	Solde
Logiciels	11 518	1 184	119	105	12 688
Frais d'études informatiques	21 197	3 943	2 345	1	22 796
Fonds commercial Madrid	601		601		
TOTAL AMORTISSEMENTS	33 316	5 127	3 065	106	35 484

ACTIFS INCORPORELS

en K€

Libellé	Montant brut	Amortissements cumulés	Montant net
Logiciels	16 115	12 688	3 427
Frais d'études informatiques	43 840	22 796	21 044
Frais d'études informatiques en cours	9 675		9 675
Mali de fusion cofacering.com	2 257		2 257
ACTIFS INCORPORELS	71 887	35 484	36 403

PLACEMENTS IMMOBILIERS EN FLUX AU 31 DECEMBRE 2006

en K€

Libellé	A nouveau	Acquisitions Avance C/CT	Cessions remboursement C/CT	Autres mvts	Total
Immeubles bâtis hors exploitation	20				20
Parts actions sci hors exploitation	168	47	151		64
Immeubles bâtis d'exploitation	312				312
TOTAL	500	47	151		396

Annexe aux comptes sociaux

FLUX DES AMORTISSEMENTS - PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€

Libellé	A nouveau	Dotations	Reprises utilisation	Total
Immeubles bâtis hors exploitation	7			7
Parts actions sci hors exploitation	1			1
immeubles bâtis d'exploitation	60	5		65
TOTAL	68	5		73

FLUX DES AMORTISSEMENTS - PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€

Libellé	A nouveau	Dotations	Reprises utilisation	Total
Parts actions sci hors exploitation	10			10
TOTAL	10			10

FLUX DES AMORTISSEMENTS - PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€

Libellé	Valeur	Provisions/ amortissements	Valeur nette	Valeur de réalisation
Immeubles bâtis hors exploitation	20	7	13	230
Parts actions sci hors exploitation	64	11	53	102
Immeubles bâtis d'exploitation	312	65	247	395
TOTAL	396	83	313	727

Annexe aux comptes sociaux

TITRES ENTREPRISES LIEES - SOCIETES INTEGREES AU 31 DECEMBRE 2006

	A nouveau	Acquisitions	Cessions	Autres mvt	TOTAL	Amortis. prov.	Valeur nette
en K€							
UNISTRAT PARIS	1 489				1 489		1 489
KOMPASS INTERNATIONAL NEUENSCHWANDER	13 670				13 670		13 670
KOMPASS HOLDING SA	7 740				7 740	7 740	0
UNISTRAT COFACE	975				975		975
COFACE SERVICES	137 297			-9 037	128 260		128 260
COFACE EXPERT	144				144		144
COFINPAR	29 270				29 270		29 270
COFACE GESTION RESEAU INTERNATIONAL (Cogeri)	38				38		38
FIMIPAR	5 538	2 038			7 576		7 576
AXA ASSURCREDIT	5 333				5 333		5 333
COFACE FACTORING CHILE (non libéré)		945			945		945
KOMPASS CHINA	92				92		92
COFACE HOLDING AMERICA LATINA	2				2		2
COFACERATING.COM HONG KONG					0		0
COFACE ARB LCC		62			62		62
UNISTRAT HOLDING BV	2 942				2 942		2 942
UNISTRAT CORPORATION OF AMERICA	83				83		83
COFACERATING.BE	61				61		61
COFACE SERVICES KOREA	200				200	200	0
COFACE SERVICIOS ESPANA	3				3		3
COFACERATING.CH	67				67		67
COFACE SERVICES JAPAN	100				100	100	0
BUSINESS DATA ISRAEL				199	199		199
COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING AG (ex Coface Intercredit holding AG)	4 563				4 563		4 563
COFACE UK HOLDINGS	8 318				8 318		8 318
COFACE ITALIA SRL	3 971				3 971		3 971
COFACE SERVICIOS Portugal (ex COFACE MOPE)	5 617				5 617		5 617
COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY	12 605				12 605		12 605
COFACE HOLDING AKTIENGESELLSCHAFT (ex AKCH)	91 254				91 254		91 254
COFACE SOUTH AFRICA SERVICES	877				877		877
COFACE AUSTRIA KREDITVERSICHERUNG AG (ex OKV COFACE) non libéré	2 602	3 000			5 602		5 602
COFACE SEGURO CREDITO MEXICO		1 982			1 982		1 982
COFACE SIGORTA AS		5 241			5 241		5 241
COFACE ASSICURAZIONI SPA (ex Viscontea Coface)	32 662				32 662		32 662
REACOMEX	3 812		3 812		0		0
COFACE SOUTH AFRICA INSURANCE COMPANY	1 262	1 067			2 329		2 329
COFACE CHILE SA	3 485				3 485		3 485
COFACE SERVICES SOUTH ASIA PACIFIC	6 073				6 073		6 073
COFACE SERVICE TAIWAN	32				32	32	0
FIMIPAR non libéré	2 038			-2 038	0		0
COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY non libéré	84		84		0		0
COFACE FACTORING CHILE non libéré	0	75			75		75
REACOMEX non libéré	3 810			-3 810	0		0
COFACE AUSTRIA KREDITVERSICHERUNG AG (ex OKV COFACE) non libéré	271	109			380		380
VERSEMENT RESTANT A EFFECTUER	-6 203	84	185	5 848	-456		-456
TOTAL	382 177	14 603	4 081	-8 838	383 861	8 072	375 789

Annexe aux comptes sociaux

TITRES DE PARTICIPATIONS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	A nouveau	Acquisitions	Cessions	Autres mvts	TOTAL	Amortis. prov.	Valeur nette
COFACREDIT	1 372				1 372		1 372
GRAYDON N.V.HOLDING	5 250				5 250		5 250
Sous-total des entreprises mises en équivalence	6 622				6 622		6 622
COFACE RBI	76				76		76
BIM COMMERCE EXTERIEUR	362				362	362	
CERIP SERVICES BANQUES	156				156		157
CEMECA	55				55		55
PLANET RATING SAS		100			100		100
SOARI	145				145	145	
COFACE SERVIS BILGI	99				99	99	
COFACE IGK HOLDING	129				129		129
I.C.A.P.	3 862				3 862		3 862
COFACE SERVICES Belgique HOLDING (ex RBB)	5 232				5 232		5 232
SEGURADORA BRASILEIRA DE CREDITO A EXPOTACAO	2 123				2 123		2 123
COFACE SERVICES GREATER CHINA (ex Coface Frontline)	1 451				1 451		1 452
KOMPASS COTE D'IVOIRE	78				78	78	
COFACE SERVICES WEST AFRICA	2				2		2
SORENCO	28				28		28
RECOURS SA	58				58		58
MECOS	99				99		99
Sous-total des autres titres de participations	13 955	100			14 055	684	13 373
TOTAL	20 577	100			20 677	684	19 993

Annexe aux comptes sociaux

AUTRES PLACEMENTS ENTREPRISES LIEES ET PARTICIPATIONS EN FLUX AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	A nouveau	Acquisitions	Cessions	Autres mvt	Rééva- luation	TOTAL
BONS-OBLIGATIONS-TCN ET AUTRES						
TITRES A REVENU FIXE :						
PRETS ENTREPRISES LIEES :						
COFACE HOLDING AKTIENGESELLSCHAFT (ex AKCH)	22 000					22 000
COFACE SERVICES KOREA	385	4				389
	22 385	4				22 389
COFACE SERVICES VENEZUELA	7		6		-1	
COFACE SERVICIOS CHILI SA	9		14		5	
COFACE SERVICES COLOMBIA				29	-3	26
COFACE SERVICES ECUADOR				72	-6	66
COFACE SERVICES PERU				46	-4	42
	16		20	147	-9	134
	22 401	4	20	147	-9	22 523
PRETS ENTREPRISES LIEES : (succursales Tokyo)						
KOMPASS JAPAN	216				-25	191
COFACE SERVICES KOREA			36	36		
	216		36	36	-25	191
DEPOTS AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT :						
AUTRES PLACEMENTS ET CREANCES :						
COFACE HOLDING AMERICA LATINA	1 823			-1 823		
COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY	85		82		-3	
	1 908		82	-1 823	-3	
CREANCES POUR ESPECES DEPOSEES						
CHEZ LES CEDANTES : COFACE ASSICURAZIONI (ex Viscontea Coface)	4 719	4 336	4 657			4 398
PLACEMENTS DANS LES ENTREPRISES LIEES	29 244	4 340	4 795	-1 640	-37	27 112
BONS,OBLIGATIONS, TCN & AUTRES TITRES						
A REVENU FIXE :						
PRETS :						
COFACE IGK HOLDING	287					287
KOMPASS COTE D'IVOIRE	96					96
COFACE CREDIT MANAGEMENT SERVICES (ex Coface Infoasia Holding)	104		105		1	
	200		105		1	96
COFACE SERVICES KOREA	36			-36		
	36			-36		
	523		105	-36	1	383
DEPOTS AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT :						
AUTRES PLACEMENTS ET CREANCES :						
CREANCES POUR ESPECES DEPOSEES						
CHEZ LES CEDANTES :						
PLACEMENTS DANS LES PARTICIPATIONS	523		105	-36	1	383
TOTAL	29 767	4 340	4 900	-1 676	-36	27 495

Annexe aux comptes sociaux

FLUX DES PROVISIONS - ENTREPRISES LIEES ET TITRES DE PARTICIPATION AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	A nouveau	Dotations	Reprises	Autres mouvements	Total
Entreprises liées	10 660	2 588			8 072
Titres Participation	684				684
Prêts et créances/entreprises liées	385	4			389
Prêts et créances/titres de participation	96				96
TOTAL	11 825	4	2 588		9 241

TITRES ENTREPRISES LIEES ET TITRES DE PARTICIPATION AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	Montant brut	Montant des amortissements et provisions	Montant net	Valeur de réalisation
Entreprises liées	383 861	8 072	375 789	937 665
Titres de participation	20 677	684	19 993	56 455
Sous-total	404 538	8 756	395 782	994 120
Autres placements entreprises liées	27 112	389	26 723	26 721
Autres placements titres de participation	383	96	287	287
Sous-total	27 495	485	27 010	27 008
TOTAL	432 033	9 241	422 792	1 021 128

PLACEMENTS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	A nouveau	Acquisitions	Cessions	Autres mvts	Ecart de conversion	Total
Actions étrangères Succursales		2 242	1 930		-4	308
Sicav d'obligations	38 589	18 188	16 872			39 905
Sicav monétaires France	190 124	572 440	599 749		-2 087	160 728
Sicav monétaire Succursales	28 429	2 209			577	31 215
Autres sicav	191 331	34 356	108 391			117 296
Actions et parts d'OPCVM cotées	8 718	11 019	5 516			14 221
Parts de FCPR	1 215	574	312			1 477
Actions françaises et étrangères non cotées	10 658	1 258		-199	-114	11 603
Valeurs d'Etat	24 661		608			24 053
Autres valeurs cotées - obligations convertibles		66 652				66 652
Valeurs d'Etat indexées	1 732					1 732
Obligations à taux variable	2 000					2 000
Obligations cotées succursales	10 585	19 986	4 617		-1 393	24 561
Bons du trésor		10 074				10 074
Bons du trésor succursales		79 903	72 902			7 001
Billets de trésorerie succursales		11 907	5 639		-397	5 871
Billets de trésorerie - Bons à M.Terme - Certificats de dépôt	2 401	24 188	22 207			4 382
Certificats de dépôts TCN succursales	11 678	1 259	12 739		-198	
SOUS-TOTAL	522 121	856 255	851 482	-199	-3 616	523 079
Prêts						
Autres prêts	68		68			
Valeurs mobilières nantis aux cédants	73					73
Titres en pension		123 017	123 017			
Autres dépôts auprès des établissements financiers	37 276	1	10 544			26 733
Autres placements parts de quirats	7 280					7 280
SOUS-TOTAL	566 818	979 273	985 111	-199	-3 616	557 165
Créances espèces/cédants-espèces dépôts cédants	9		7			2
TOTAL	566 827	979 273	985 118	-199	-3 616	557 167

Annexe aux comptes sociaux

FLUX DES PROVISIONS - PLACEMENTS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	A nouveau	Dotations	Reprises	Ecart de conv.	Total
Actions non cotées	3 511	7			3 518
Autres prêts	28		28		
TOTAL	3 539	7	28		3 518

PLACEMENTS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	Montant brut	Montants des provisions	Primes décotes	Montant net	Valeur de réalisation
Actions étrangères Succursales	308			308	299
Sicav d'obligations	39 905			39 905	42 306
Sicav monétaires	160 728			160 728	164 197
Sicav monétaires Succursales	31 215			31 215	31 359
Autres sicav et parts d'OPCVM cotées	131 517			131 517	172 221
Parts de FCPR	1 477			1 477	1 758
Actions françaises et étrangères non cotées	11 603	3 518		8 085	9 607
Valeurs d'Etat	24 053		318	24 371	23 473
Autres valeurs cotées - obligations convertibles	66 652		318	66 970	65 770
Valeurs d'Etat indexées	1 732		12	1 744	1 565
Obligations à taux variable	2 000			2 000	2 483
Obligations cotées succursales	24 561			24 561	24 681
Bons du trésor	10 074			10 074	10 061
Bons du trésor succursales	7 001			7 001	7 001
Billets de trésorerie et Bons à moyen Terme	4 382			4 382	4 378
Billets de trésorerie succursales	5 871			5 871	5 871
Certificats de dépôts TCN succursales	0			0	0
SOUS-TOTAL	523 079	3 518	648	520 209	567 030
Autres prêts	0			0	0
Valeurs mobilières nanties aux cédants	73			73	75
Autres dépôts auprès des établissements financiers	26 733			26 733	26 733
Autres placements parts de quirats	7 280			7 280	7 280
TOTAL	557 165	3 518	648	554 295	601 118

Annexe aux comptes sociaux

PLACEMENTS AU 31 DECEMBRE 2006

en K€	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Plus value latente
RECAPITULATION PAR NATURE				
Valeurs mobilières :				
. Obligations - titres participatifs et T.C.N.	146 400	146 400	145 356	-1 692
. Primes décotes/obligations		648		
. Actions et autres valeurs mobilières cotées	308	308	300	-8
. Actions et autres valeurs mobilières non cotées	11 603	8 085	9 607	1 522
. O.P.C.V.M.Monétaires	160 728	160 728	164 197	3 469
. O.P.C.V.M.Monétaires Succursales	31 215	31 215	31 359	144
. O.P.C.V.M.Actions	132 994	132 994	173 979	40 985
. O.P.C.V.M.Obligations	39 905	39 905	42 306	2 401
Immeubles et parts de sociétés immobilières	396	313	727	414
Prêts et effets assimilés	0	0	0	0
Placements dans les entreprises liées	383 861	375 789	937 665	561 876
Placements dans les entreprises liées prêts	22 714	22 325	22 325	
Titres de participation	20 677	19 993	56 455	36 462
Titres de participation prêts	383	287	287	0
Autres placements parts de quirats	7 280	7 280	7 280	0
Sous-total	958 464	946 270	1 591 843	645 573
Autres dépôts dans les établissements financiers	26 733	26 733	26 733	0
Sous-total	985 197	973 003	1 618 576	645 573
Créances pour espèces/cédants dans les entreprises liées	4 398	4 398	4 398	0
Créances/cédants-Espèces dépôts aux cédants	2	2	2	0
- Surcote décote (compte de régularisation actif)		1 378		
+ Surcote décote (compte de régularisation passif)		730		
TOTAL AU BILAN	989 597	976 755	1 622 976	

Annexe aux comptes sociaux

PLACEMENTS AU 31 DECEMBRE 2005

en K€	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Plus value latente
RECAPITULATION PAR NATURE				
Valeurs mobilières :				
. Obligations - titres participatifs et T.C.N.	53 130	53 130	54 380	1 405
. Primes décôtes/obligations		-155		
. Actions et autres valeurs mobilières cotées				
. Actions et autres valeurs mobilières non cotées	10 658	7 147	8 324	1 177
. O.P.C.V.M.Monétaires	190 124	190 124	193 182	3 058
. O.P.C.V.M.Monétaires Succursales	28 429	28 429	28 478	49
. O.P.C.V.M.Actions	201 264	201 264	233 845	32 581
. O.P.C.V.M.Obligations	38 589	38 589	40 080	1 491
Immeubles et parts de sociétés immobilières	500	422	753	331
Prêts et effets assimilés	68	40	40	
Placements dans les entreprises liées	382 177	371 517	835 923	464 406
Placements dans les entreprises liées prêts	24 525	24 140	24 140	
Titres de participation	20 577	19 893	56 040	36 147
Titres de participation prêts	523	427	427	
Autres placements parts de quirats	7 280	7 280	7 280	
Sous-total	957 844	942 247	1 482 892	540 645
Autres dépôts dans les établissements financiers	37 276	37 276	37 276	
Sous-total	995 120	979 523	1 520 168	540 645
Créances pour espèces/cédants dans les entreprises liées	4 719	4 719	4 719	
Créances/cédants-Espèces dépôts aux cédants	10	10	10	
- Surcôte décôte (compte de régularisation actif)		124		
+ Surcôte décôte (compte de régularisation passif)		279		
TOTAL AU BILAN	999 849	984 407	1 524 897	540 645

PLACEMENTS AU 31 DECEMBRE 2004

en K€	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Plus value latente
RECAPITULATION PAR NATURE				
Valeurs mobilières :				
. Obligations, titres participatifs et T.C.N.	36 258	36 258	36 956	747
. Primes décôtes/obligations		-49		
. Actions et autres valeurs mobilières cotées				
. Actions et autres valeurs mobilières non cotées	10 647	7 139	7 683	544
. O.P.C.V.M.Monétaires	91 734	91 734	92 415	681
. O.P.C.V.M.Monétaires Succursales	26 565	26 565	26 571	6
. O.P.C.V.M.Actions	257 415	257 415	264 680	7 265
. O.P.C.V.M.Obligations	38 589	38 589	38 960	371
Immeubles et parts de sociétés immobilières	840	727	2 044	1 317
Prêts et effets assimilés	108	80		80
Placements dans les entreprises liées	362 048	354 527	570 211	215 684
Placements dans les entreprises liées prêts	23 505	23 505		23 505
Titres de participation	25 336	23 975	54 684	30 709
Titres de participation prêts	800	704		704
Autres placements parts de quirats	7 280	7 280		7 280
Sous-total	881 125	868 449	1 125 773	257 324
Autres dépôts dans les établissements financiers	33 736	33 736	33 736	
Sous-total	914 861	902 185	1 159 509	257 324
Créances pour espèces/cédants dans les entreprises liées	6 053	6 053	6 053	
Créances/cédants-Espèces dépôts aux cédants	340	340	340	
+ Surcôte décôte (compte de régularisation actif)		191		
- Surcôte décôte (compte de régularisation passif)		143		
TOTAL AU BILAN	921 254	908 626	1 165 902	257 324

Annexe aux comptes sociaux

CRÉANCES ET DETTES VENTILÉES SELON LEUR DURÉE

en K€

CRÉANCES	Jusqu'à 1 an	De 1 à 5 ans	Au delà de 5 ans	31/12/2006	31/12/2005
Créances nées d'opérations d'assurance directe					
- Primes acquises non émises	82 361			82 361	84 251
- Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	115 681			115 681	95 672
<i>Dont entreprises liées</i>					261
Créances nées d'opérations de réassurance					
<i>Dont entreprises liées</i>	13 064			13 064	13 809
Autres créances					
- Personnel	2 873	101		2 974	4 117
- Etat	24 284			24 284	9 314
- Débiteurs divers	35 875	26 421		62 296	81 345
<i>Dont entreprises liées</i>	12 669	25 426		38 095	53 436
TOTAL	310 802	26 522		337 324	325 958

DETTES	Jusqu'à 1 an	De 1 à 5 ans	Au delà de 5 ans	31/12/2006	31/12/2005
Dettes nées d'opérations d'assurance directe					
<i>Dont entreprises liées</i>	2 002			2 002	2 521
Dettes nées d'opérations de réassurance					
<i>Dont entreprises liées</i>	18 388			18 388	16 341
Emprunt obligataire					
Dettes envers les établissements de crédit					
Autres dettes :					
- Autres emprunts, dépôts et cautionnements reçus	2 139	5 231	3 967	11 337	10 575
- Personnel	28 665			28 665	28 656
- Etat ...	18 661			18 661	17 323
- Créanciers divers	171 389			171 389	175 354
<i>Dont entreprises liées</i>	120 975			120 975	118 242
TOTAL	333 826	5 231	3 967	343 024	335 052

Annexe aux comptes sociaux

CAPITAUX PROPRES

en K€	31/12/2006	31/12/2005
Capital social (18 313 117 actions) ⁽¹⁾ dont Natexis Banques Populaires 18 312 195 actions, administrateurs 16 actions et deux personnes physiques 906 actions	69 795	54 957
PRIMES LIÉES AU CAPITAL SOCIAL	186 186	83 464
Autres réserves :		
Réserve de garantie de crise	56 511	56 511
Réserve de capitalisation	2 265	2 265
Réserve de profits de construction	488	488
Réserve de plus-values long terme 15%		
Réserve de plus-values long terme 18%		
Réserve de plus-values long terme 19%		
Réserve de plus-values long terme 25%		
Réserve de plus-values réinvesties, à réinvestir	144	144
Réserve pour investissement	2 399	2 399
Réserve pour éventualités diverses ⁽²⁾	261 329	327 045
Total des réserves avant prélèvements	323 136	388 852
Prélèvement sur réserves (Provisions retraites)	-27 051	-27 051
TOTAL DES RÉSERVES APRÈS PRÉLÈVEMENTS	296 085	361 801
REPORT À NOUVEAU		3 965
RÉSULTAT BÉNÉFICIAIRE DE L'EXERCICE	40 706	47 186
TOTAL DES RÉSERVES, ET FONDS PROPRES, APRÈS PRÉLÈVEMENTS	592 772	551 373

(1) Souscription de 9 653 actions pour le plan stock option du 7 décembre 1999
Souscription de 6 175 actions pour le plan stock option du 3 décembre 2002
Souscription de 3 877 459 actions pour le versement du dividende en actions (prix de souscription 30,14 € par action)

(2) Prélèvement sur la réserve de 65 716 K€ pour le versement du dividende en actions (AGO 16/05/2006)

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

en K€	31/12/2006	31/12/2005
Provisions pour pertes (s/titres de participation)	1 049	1 049
Provisions de retraite	25 070	22 739
Provisions sur actions stocks options	347	1 064
Provisions sur charges immeubles	1 726	2 007
Provisions sur pertes de change	9 929	0
Amortissement dérogatoire (quirats)	7 055	6 830
Amortissement dérogatoire sur frais de développement	9 062	8 989
TOTAL DES PROVISIONS	54 237	42 678

Annexe aux comptes sociaux

EVOLUTION DES PROVISIONS POUR SINISTRES :

La différence entre le montant de la provision à l'ouverture, relative aux sinistres antérieurs et restant à régler et le total des règlements et provisions pour sinistres à la clôture est de -70 367 K€. Le montant à l'ouverture est de 473 484 K€, et celui de la clôture est de 543 851 K€.

Evolution des sinistres et provisions

Année d'inventaire 2004 en K€	Exercices de survenance		
	2002	2003	2004
Indemnités nettes de recours	212 733	222 861	37 743
Provisions	38 701	89 189	181 329
Total Sinistres	251 434	312 050	219 072
Primes acquises	352 760	576 241	443 054
% sinistres/primes acquises	71%	54%	49%

Année d'inventaire 2005 en K€	Exercices de survenance			
	2002	2003	2004	2005
Indemnités nettes de recours	221 462	260 139	174 342	37 152
Provisions	31 724	53 315	72 611	174 035
Total Sinistres	253 186	313 454	246 953	211 187
Primes acquises	354 352	569 917	528 289	365 804
%sinistres/primes acquises	71%	55%	47%	58%

Année d'inventaire 2006 en K€	Exercices de survenance				
	2002	2003	2004	2005	2006
Indemnités nettes de recours	229 553	273 681	203 379	160 980	41 217
Provisions	18 920	39 102	41 900	71 706	182 673
Total Sinistres	248 473	312 783	245 279	232 686	223 890
Primes acquises	353 347	558 129	529 989	398 680	445 562
%sinistres/primes acquises	70%	56%	46%	58%	50%

AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION-ACTIF ET CHARGES À PAYER RATTACHÉES AUX AUTRES DETTES

Autres comptes de régularisation actif :

en K€	31/12/2006	31/12/2005
Primes à émettre "Acceptations" (nettes de commissions)	3 648	2 487
Charges constatées d'avance	1 677	1 248
Charges à répartir		
Autres comptes de régularisation	0	21
Correction de valeur "Autres placements"	1 381	126
Total	6 706	3 882

Charges à payer rattachées aux autres dettes :

en K€	31/12/2006	31/12/2005
Personnel	24 171	25 327
Etat, organismes de sécurité sociale et collectivités publiques		
- Organismes sociaux	8 067	7 201
- Etat, impôts	3 735	3 384
	11 801	10 585
Créanciers divers	21 025	20 421
Total	56 997	56 333

Annexe aux comptes sociaux

VENTILATION PAR "CATEGORIES" DES PRODUITS ET CHARGES DES OPERATIONS TECHNIQUES AU 31/12/2006

	Protection juridique	Pertes pécuniaires	Transport	Crédit	Cautions	Acceptations	Total toutes Categories 31/12/06	Total toutes Categories 31/12/05
1 - PRIMES ACQUISES	309	1	225	438 963	3 265	104 045	546 808	537 729
1A - PRIMES	308	1	225	457 485	4 042	96 148	558 210	525 048
- Primes émises	314	1	225	430 514	4 042	95 591	530 688	494 124
- Primes à émettre	-6			5 264		557	5 815	5 288
- Primes accessoires				26 683			26 683	30 133
- Créances irrécouvrables				-1 917			-1 917	-2 908
- Variation sur provision pour dépréciation des comptes assurés				-3 058			-3 058	-1 590
1B - VARIATION PRIMES NON ACQUISES ET RISQUES EN COURS	1			-18 523	-777	7 896	-11 402	12 681
2 - CHARGES DES PRESTATIONS	-68	-891	-94	-231 454	883	-57 266	-288 890	-291 326
2A - PRESTATIONS ET FRAIS PAYES NETS DE RECOURS	-12	78	-124	-176 368	126	-41 589	-217 888	-217 531
2B-CHARGES DES PROVISIONS POUR PRESTATIONS ET DIVERS	-56	-969	30	-55 086	757	-15 678	-71 002	-73 796
- Charges des provisions pour sinistres	34	-41	30	-2 074	757	-3 350	-4 644	-16 175
- Gestion des sinistres	-90	-928		-46 861			-47 879	-46 970
- Charges des autres provisions techniques								
- Variation de la provision d'égalisation				-6 151		-12 328	-18 479	-10 650
A - SOLDE DE SOUSCRIPTION (1 - 2)	241	-890	132	207 509	4 148	46 778	257 918	246 403
5 - FRAIS D'ACQUISITION	-90	-878	-23	-118 018	-73	-32 535	-151 617	-155 274
6 - AUTRES CHARGES DE GESTION NETTES	-106	1 001	-108	-24 853			-24 066	-12 584
- Frais d'administration	-90	-3 607	-108	-74 132			-77 937	-68 646
- Autres charges techniques	-16	-315		-8 929			-9 260	-8 748
- Autres produits techniques (dont Convention financière et autres produits accessoires)		4 923		58 209			63 132	64 811
B - CHARGES D'ACQUISITION ET DE GESTION NETTES (5 + 6)	-196	123	-131	-142 871	-73	-32 535	-175 683	-167 858
7 - PRODUITS DES PLACEMENTS	10		6	13 197	118	2 678	16 009	26 191
8 - PARTICIPATIONS AUX RESULTATS				-3 626		110	-3 516	-4 211
C - SOLDE FINANCIER (7 - 8)	10		6	9 571	118	2 788	12 493	21 981
9-PART DES REASSUREURS DANS LES PRIMES ACQUISES			-73	-92 730	-73	-124 699	-217 575	-197 842
- Primes			-73	-92 638	-75	-135 473	-228 259	-200 222
- Variation des primes non acquises et risques en cours				-92	2	10 774	10 684	2 380
10 - PART DES REASSUREURS DANS LES PRESTATIONS PAYEES				30 776	-240	57 568	88 104	73 104
11- PART DES REASSUREURS DANS LES CHARGES DE PROVISIONS POUR PRESTATIONS			5	-4 306	-387	18 512	13 823	11 505
- Charges de provisions pour sinistres			5	-4 306	-387	18 512	13 823	11 505
- Charges des autres provisions techniques								
- Variation de la provision pour égalisation								
12 - PART DES REASSUREURS DANS LES PARTICIPATIONS AUX RESULTATS				1 188		960	2 148	1 439
13 - COMMISSIONS RECUES DES REASSUREURS			6	18 089	127	47 539	65 761	64 474
D - SOLDE DE REASSURANCE (10+11+12+13-9)			-62	-46 983	-574	-120	-47 738	-47 320
RESULTAT TECHNIQUE (A+B+C+D)	55	-767	-55	27 226	3 619	16 912	46 990	53 206

Annexe aux comptes sociaux

CHARGES DE PERSONNEL AU 31/12/2006

en K€	31/12/2006	31/12/2005
Salaires	76 469	70 425
Pensions de retraite	96	94
Charges sociales	34 988	32 325
Autres charges	206	212
Total	111 760	103 057

COMMISSIONS ENREGISTRÉES

en K€	Affaires directes France	Affaires directes CEE	Affaires directes Hors CEE	Affaires directes Totales
31/12/2006	29 482	13 853	14 532	57 867
31/12/2005	25 589	11 065	9 477	46 131

PRIMES BRUTES ÉMISES

en K€	Affaires directes France	Affaires directes CEE	Affaires directes Hors CEE	Affaires directes Totales
31/12/2006	269 004	99 410	79 231	447 645
31/12/2005	252 319	81 404	55 194	388 917

PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS ET NON TECHNIQUES

en K€	31/12/2006			31/12/2005		
	Produits	Charges	Total net	Produits	Charges	Total net
Cessions d'éléments d'actif	24	39	-15	1 307	-1 307	
Dégrèvement impôts et taxes et intérêts moratoires	1 081		1 081	0		0
Taxe sur boni de liquidation de sinistres		897	-897		526	-526
Dotation et reprise aux amortissements dérogatoires	1 987	2 062	-75	2 948	1 625	1 323
Dotation et reprise aux amortissements dérogatoires (quirats)		225	-225		350	-350
Mali sur cession actions propres		202	-202			
Dotation et reprise provisions pour acquisition stock options	717		717	347	269	78
Divers	402	7	395	128	19	109
TOTAL	4 211	3 430	781	3 422	4 096	-674

Annexe aux comptes sociaux

VENTILATION DES FRAIS GENERAUX PAR NATURE

en K€	31/12/2006 Montants réalisés	31/12/2005 Montants réalisés	Variation (en%)
COMMISSIONS			
Commissions payées ou dues hors succursales affaires directes	17 951	17 043	5,33%
Commissions payées ou dues hors succursales affaires acceptées	32 543	38 155	-14,71%
Commissions Unistrat affaires directes+acceptées	11 524	8 726	32,07%
Commissions payées ou dues succursales	28 385	20 543	38,17%
Sous-total commissions	90 403	84 467	7,03%
Commissions gestion rating	30		
Total commissions	90 432	84 467	7,06%
AUTRES CHARGES DE L'EXERCICE			
Frais de personnel			
APPOINTEMENTS ET PRIMES			
Charges salariales	60 276	58 524	2,99%
Carte orange	280	299	-6,47%
Charges connexes	3 670	1 329	176,15%
Congés payés et CET	1 922	1 829	5,10%
Frais refacturés aux succursales	-1 038	-829	25,19%
Frais refacturés aux autres étrangers	-1 083	-1 243	-12,87%
Frais refacturés entités françaises	-4 916	-4 917	-0,02%
Charges salariales Succursales	17 455	15 528	12,41%
Sous-total	76 565	70 520	8,57%
Charges sociales			
Œuvres sociales	206	212	-2,85%
Comité d'entreprise	1 718	1 652	4,03%
Restaurant	613	554	10,74%
Autres charges sociales	28 713	27 356	4,96%
Charges sociales Succursales	3 610	3 317	8,82%
Frais refacturés entités françaises	-1 091	-1 032	5,72%
Sous-total	33 770	32 059	5,34%
Provision sur engagements sociaux	2 476	1 529	61,87%
Frais internes à immobiliser	-1 051	-1 051	0,01%
Total frais de personnel	111 760	103 057	8,44%
Impôts et Taxes			
Taxe professionnelle	2 540	2 833	-10,36%
Versement pour le transport brut	1 452	1 402	3,55%
Taxe d'apprentissage brute	475	359	32,41%
TVA non récupérée, irrécupérable	-2 324	2 270	-202,37%
Taxe sur les salaires brute	-1 616	1 065	-251,80%
Droits d'enregistrement	2	1	70,37%
Taxe Foncière	431	438	-1,73%
Taxe sur les bureaux	271	271	
Taxe de solidarité	546	584	-6,44%
Taxe pour les handicapés	117	148	-20,85%
Formation continue	302	300	0,66%
Congé formation	127	128	-1,28%
Autres	145	100	45,56%
Imposition forfaitaire annuelle (IFA)	110		
Taxes exigibles à l'étranger	91	45	102,08%
Impôts et taxes Succursales	1 767	1 005	75,88%
Total Impôts et Taxes	4 435	10 949	-59,49%

Annexe aux comptes sociaux

Travaux, Fournitures et Services Extérieurs, Transports et Déplacements	en K€	31/12/2006 Montants réalisés	31/12/2005 Montants réalisés	Variation (en%)
Loyers et charges immeubles		14 024	14 416	-2,72%
Charges locatives sur immeubles		1 015		
Locations matériels, mobiliers et bureautique financement		656	4 162	-84,24%
Locations informatiques et informatiques financements		3 249		
Entretien et réparation des immeubles		2 361	4 221	-44,06%
Nettoyage et décoration florale immeubles		701	767	-8,57%
Entretien autres que sur immeubles		3 074	2 601	18,19%
Petit matériel		231	140	65,86%
Fluides (eau, gaz, électricité, chauffage)		798	733	8,84%
Assurances		268	214	25,18%
Intérimaires		900	787	14,30%
Personnel détaché ou prêté		2 497	2 606	-4,16%
Travaux extérieurs		4 976	5 742	-13,33%
Honoraires et Redevances		16 797	17 790	-5,58%
Prestation arbitrage France		3 520	900	291,11%
T.F.S.E facturé par l'étranger		1 709	293	482,24%
T.F.S.E Succursales		5 465	3 945	38,52%
Voyages et déplacements		2 446	2 344	4,35%
Frais refacturés aux Succursales		-8 171	-6 795	20,25%
Service Globaliance		1 027	776	32,24%
Partage des coûts de réseaux		836	748	11,68%
Refacturation à des Tiers		-6 704	-4 762	40,78%
T.D. Succursales		865	810	6,77%
Total T.F.S.E. et T.D.		52 542	52 441	0,19%
Frais d'enquêtes		10 833	11 181	-3,11%
Informations commerciales		-36	-19	89,42%
Options refacturés à Cogéri		-7 298	-7 079	3,08%
Autres charges à immobiliser		-68	-68	0,02%
TOTAL GÉNÉRAL		55 973	56 455	-0,85%
Frais divers de gestion				
Fournitures informatiques		80	124	-35,27%
Fournitures de bureau		506	389	29,95%
Affranchissements		1 068	886	20,45%
Téléphone		661	568	16,23%
Télex			0	-100,00%
Réseau informatique		1 454	1 589	-8,49%
Subventions		271	269	0,67%
Formation		1 603	1 346	19,12%
Missions et réceptions		1 471	1 229	19,70%
Publicité		1 902	1 619	17,55%
Brochures		360	142	153,73%
Annonces et offres d'emploi		29	14	107,76%
Documentation		332	309	7,42%
Abonnements télématiques		446	373	19,45%
Congrès manifestation		569	586	-2,86%
Cadeaux		65	84	-22,11%
Cotisation et frais GIE		587	707	-16,99%
Cotisations		488	394	23,78%
Indemnités de stage		219	183	19,43%
Frais des conseils et assemblées		63	110	-43,18%
Frais divers de gestion Succursales		8 319	5 005	66,21%
Total frais divers de gestion		20 492	15 926	28,67%

Annexe aux comptes sociaux

Amortissements

Sur matériels	148	159	-6,75%
Sur mobiliers	190	207	-8,43%
Sur agencements	271	254	6,87%
Sur matériels de transport	27	25	7,45%
Sur matériels, mobiliers, agencements Succursales	726	655	10,79%
Sous-total	1 362	1 300	4,75%
Sur frais d'études informatiques	4 646	4 259	9,08%
Sur frais d'études informatiques succursales	481	339	41,76%
Reprise sur amortissement incorporel		-1 238	
Total amortissements	6 489	4 661	39,22%
Provisions			
Sur charges de réparation	-281	-2 654	
TOTAL COMMISSIONS ET AUTRES CHARGES	289 300	272 861	6,02%

VENTILATION DES PRODUITS ET CHARGES DE PLACEMENTS AU 31 DECEMBRE 2006

	Revenus financiers et frais financiers concernant les placements dans les entreprises liées	Autres revenus et frais financiers	Total	Total N-1
en K€				
Revenus des participations	19 574	4 462	24 036	21 007
Revenus des placements immobiliers		72	72	163
Revenus des autres placements :				
- obligations -BT & BMT		3 779	3 779	1 261
- actions		1 923	1 923	1 702
- prêts et dépôts	2 272	4 874	7 146	7 216
- autres revenus financiers	184	9	193	252
Total des revenus des autres placements	2 456	10 585	13 041	10 431
Total des revenus des placements	22 030	15 119	37 149	31 601
Utilisation provision pour dépréciation	2 589	1 964	4 553	1 021
Profits s/réalisations des placements		18 513	18 513	40 868
Total des Produits	24 619	35 596	60 215	73 490
Charges des placements immobiliers		26	26	
Frais financiers :				
- commissions, honoraires, intérêts et agios	3 252	2 696	5 948	6 568
- sur titres		1 172	1 172	448
Total des frais de gestion des placements	3 252	3 894	7 146	7 016
Provision pour dépréciation des placements	5	787	792	4 743
Pertes s/réalisations des placements	1 972	12 655	14 627	3 224
Gestion des placements		1 446	1 446	944
Total des Charges	5 229	18 782	24 011	15 927
TOTAL NET	19 390	16 814	36 204	57 563

Annexe aux comptes sociaux

I) VENTILATION DE L' IMPOT AU 31 DECEMBRE 2006

en K€

1.Impôt courant	19 612
dont succursales : 1791, impact redressement fiscal : 1716	
2.Impôt long terme	-
3.Impôt exceptionnel	269
TOTAL	19 880

II) IMPOTS DIFFERES*

	Profit fiscal futur	Coût fiscal futur	Net
Taux Court terme (*) : 34,43%			
Taux Long terme (*) : 1,72%			
1. Décalages temporaires	35 230	3 496	31 734
Engagements de retraite	8 032		
Provisions non déductibles :	12 479		
Congés payés et Compte Epargne Temps	5 065		
Participation des salariés	1 403		
Provisions techniques Unistrat	5 417		
Pour charges et réparations	594		
Provision pour pertes de change (dont Kompass Holding 126)	3 545		
Ecarts de conversion CLD		3 419	
Ecarts de conversion Kompass Holding		77	
Contribution sociale de solidarité	222		
Plus-values latentes sur les OPCVM fiscalisées	10 952		
2. Déficits fiscaux			-
3. Moins values long terme			-
TOTAL	35 230	3 496	31 734

* hors succursales

Annexe aux comptes sociaux

TABLEAU D'AFFECTATION DU MALI TECHNIQUE (Réglement CRC n° 2004-01) au 31/12/2006

en K€

Identification du bien	Valeur comptable sociale	Dépréciation	Valeur nette comptable	Valeur réelle	Plus-value latente	Affectation du mali au prorata des plus-values latentes dans la limite de celles-ci
Actifs figurant dans les comptes de l'absorbée						
Cofacering.be	61	-	61	61	-	-
Cofacering.ch	66	-	66	1 927	1 861	311
Coface Services Japan	100	100	-	-	-	-
Coface Services Korea	200	200	-	-	-	-
Coface Services Espana	3	-	3	9 688	9 685	1 617
Coface Services Taiwan	32	32	-	-	-	-
Coface Services South Asia Pacific	6 073	-	6 073	8 046	1 972	329
Cofacering.com.HK	0	0	-	-	-	-
TOTAL	6 536	332	6 204	19 721	13 517	2 257

IV - AUTRES INFORMATIONS

Informations sur le personnel et les dirigeants

Effectif moyen du personnel en activité en cours de la période

Catégories professionnelles	2006	2005
Employés	542	477
Cadres	1 099	1 084
Total	1 641	1 561

	Montant global des rémunérations allouées pendant la période	Montant des engagements nés ou contractés en matière de retraite	Montant des avances et crédit accordés pendant la période
Aux membres des organes d'administration	89		
Aux membres des organes de direction	4 118	540	

Informations sur les comptes

Nous vous signalons que les comptes sociaux complets peuvent être obtenus auprès de la société.

Annexe aux comptes sociaux

ETAT DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS ANNUELS AU 31/12/2006 : TABLEAU A - ENTITÉ : COFACE - DEVISE : EUR

Nombre et désignation des valeurs	Change	Valeur inscrite au bilan		Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur de Remboursement
		Valeur brute	Corr.Valeur			
		cours CAD /EUR				
TOTAL TABLEAU CAD	1,5281	20 947 605,04	0,00	20 947 605,04	20 917 731,66	20 920 262,29
TOTAL TABLEAU CHF	1,6069	15 910 877,32	0,00	15 910 877,32	16 093 150,00	14 261 960,00
TOTAL TABLEAU EUR	1	115 895 037,80	647 736,41	116 542 774,21	114 730 221,10	113 472 521,55
TOTAL TABLEAU JPY	156,93	949 460 746,00	0,00	949 460 746,00	953 439 760,01	950 200 000,00
TOTAL TABLEAU USD	1,317	1 016 785,00	0,00	1 016 785,00	1 016 764,00	1 016 785,10
TOTAL TABLEAU contrevaieur EUR		146 327 168,00	647 736,00	146 974 905,00	145 281 573,00	142 865 322,00

Nombre et désignation des valeurs	Dev	Affec Locali-sation	Valeur inscrite au bilan		Valeur nette	Valeur de réalisation	Valeur de Remboursement
			Valeur brute	Corr.Valeur			
Total EUR			146 327 168,47	647 736,41	146 974 904,88	145 281 573,08	142 865 321,67
23 - PLACEMENTS FINANCIERS			146 327 168,47	647 736,41	146 974 904,88	145 281 573,08	142 865 321,67
2310 - OBLIGATIONS, TITRES DE CREANCE ET AUTRES A REVENU FIXE			146 327 168,47	647 736,41	146 974 904,88	145 281 573,08	142 865 321,67
900	EUR	F	94 437 516,25	647 736,41	95 085 252,66	93 290 621,93	92 015 000,00
			BE0000300096	BELGQUE 5.50% 05.06.02/28.09.17			900 000,00
2 100	EUR	F	994 230,00	-260 329,78	733 900,22	1 015 290,00	2 100 000,00
			BE00003006150	BELGQUE 3.75% 14.03.05/28.09.15			2 100 000,00
2 450	EUR	F	2 572 475,50	711 234,24	2 913 964,24	2 482 095,00	2 450 000,00
			DE0001135051	ALLEMAGNE 5.25% 10.11.05/04.01.08			2 450 000,00
950 000	EUR	F	1 030 560,00	-16 944,96	1 013 615,04	1 026 190,00	950 000,00
			FR0000187361	EMPRUNT D'ETAT 5% 02.02.01/25.10.16			950 000,00
1 200 000	EUR	F	1 315 320,00	-44 216,78	1 271 103,22	1 255 200,00	1 200 000,00
			FR0000187874	EMPRUNT D'ETAT 5% 11.09.01/25.10.11			1 200 000,00
1 650 000	EUR	F	1 661 955,00	-2 862,96	1 659 092,04	1 623 600,00	1 650 000,00
			FR0000570673	EMPRUNT D'ETAT TEC 10 25.01.99/25.01.09			1 650 000,00
1 460 000	EUR	F	1 618 660,00	30 295,30	1 648 955,30	1 751 708,00	1 460 000,00
			FR0000571218	EMPRUNT D'ETAT 5.5% 12.03.98/25.04.29			1 460 000,00
1 460 000	EUR	F	1 440 728,00	48 944,81	1 489 672,81	1 463 066,00	1 460 000,00
			FR0010061242	EMPRUNT D'ETAT 4% 06.04.04/25.04.14			1 460 000,00
980	EUR	F	1 008 518,00	-7 356,62	1 001 161,38	1 008 202,93	980 000,00
			GR0124021552	OBLIGATION GRECE 4.60% 17.01.03/20.05.13			980 000,00
1 000	EUR	F	1 013 600,00	-2 599,97	1 011 000,03	1 023 400,00	1 000 000,00
			GR0124024580	OBLIGATION GRECE 4.50% 13.01.04/20.05.14			1 000 000,00
4 900	EUR	F	5 026 665,00	-16 948,11	5 009 716,89	4 744 670,00	4 900 000,00
			GR0124026601	OBL.GRECE 3.70% 22.02.05/20.07.15			4 900 000,00
3 080	EUR	F	3 803 864,50	-57 054,42	3 746 810,08	3 616 228,00	3 080 000,00
			GR0133002155	OBLIGATION GRECE 5.90% 24.04.02/22.10.22			3 080 000,00
355	EUR	F	363 461,86	-937,89	362 523,97	400 014,00	355 000,00
			GR0338001531	OBLIGATION GRECE 2.90% 27.03.03/25.07.25			355 000,00
TOTAL EUR			24 052 767,86	317 977,37	24 370 745,23	23 472 913,93	22 485 000,00
3 000	EUR	F	3 054 150,00	-10 365,26	3 043 784,74	3 009 000,00	3 000 000,00
			DE0002574332	HYPOBK ESSEN 4.25% 15.05.99/06.07.09			3 000 000,00
2 000	EUR	F	2 021 540,00	-4 490,77	2 017 049,23	1 996 800,00	2 000 000,00
			DE0003211520	HMB REAL 4% 20.04.99/20.04.09			2 000 000,00
20 950	EUR	F	20 991 895,00	-65 006,61	20 926 888,39	20 742 595,00	20 950 000,00
			DE000763757	DFFA BANK 3.25% 06.03.03/15.04.08			20 950 000,00
16 000	EUR	F	16 048 800,49	67 939,15	16 116 739,64	15 826 880,00	16 000 000,00
			FR0000472888	DEXIA MUN.AGEN. 3.25% 12.07.03/12.07.08			16 000 000,00
1 600	EUR	F	1 608 080,00	195 434,04	1 803 514,04	1 593 040,00	1 600 000,00
			FR0010093377	CADES 3.75% 23.06.04/2.07.09			1 600 000,00
6 550	EUR	F	6 798 216,00	-100 711,78	6 697 504,22	6 663 708,00	6 550 000,00
			IT0001170007	ITALIE 6% 06.11.98/01.11.07			6 550 000,00
16 000	EUR	F	16 129 600,00	234 996,48	16 364 596,48	15 937 600,00	16 000 000,00
			XS0162248396	BK NED.GEM. 3.50% 31.03.05/31.03.08			16 000 000,00
TOTAL EUR			66 652 281,49	317 795,25	66 970 076,74	65 769 623,00	66 100 000,00
185 000	EUR	F	222 589,30	18 174,00	240 763,30	236 892,50	185 000,00
			FR0000186413	EMPRUNT D'ETAT 3.40% 01.10.99/25.07.29			185 000,00
1 245 000	EUR	F	1 509 877,60	-6 210,21	1 503 667,39	1 327 792,50	1 245 000,00
			FR0000189013	EMPRUNT D'ETAT 3% 31.10.01/25.07.12			1 245 000,00
TOTAL EUR			1 732 466,90	11 963,79	1 744 430,69	1 564 685,00	1 430 000,00
100	EUR	F	1 000 000,00	0,00	1 000 000,00	1 227 000,00	1 000 000,00
			FR0000476533	COMPAGNIE DE FINANC.FONC.5.15% 08.07.03/08.07.15			1 000 000,00
100	EUR	F	1 000 000,00	0,00	1 000 000,00	1 256 400,00	1 000 000,00
			XS0185626347	BNP PARIBAS 0% 13.02.04/13.02.14			1 000 000,00
TOTAL EUR			2 000 000,00	0,00	2 000 000,00	2 483 400,00	2 000 000,00
2311 - OBLIGATIONS COTEES SUCCURSALES			24 561 424,39	0,00	24 561 424,39	24 680 661,84	23 522 093,77
3 129	CAD	F	3 092 547,15	0,00	3 092 547,15	3 090 594,66	3 129 000,00
			CAT135087Y69	CANADA 2.75% 12.07			3 129 000,00
5 000 000	CAD	F	5 016 145,60	0,00	5 016 145,60	5 005 790,00	5 000 000,00
			CAT13509PAB90	CANADA 4.75% 15.03.02/007			5 000 000,00
5 000 000	CAD	F	5 047 650,00	0,00	5 047 650,00	5 030 085,00	5 000 000,00
			CAT13509PAC73	CANADA 5.10% 15.09.2007			5 000 000,00
TOTAL CAD			13 156 342,75	0,00	13 156 342,75	13 126 469,66	13 129 000,00
TOTAL CAD contrevaieur EUR			8 609 608,50	0,00	8 609 608,50	8 590 059,33	8 591 715,20

Annexe aux comptes sociaux

300	CH0001085460	CONFEDERATION SUISSE 4.25% 24.03.97/08.01.08	CHF	F	CHE	314 650,25	0,00	314 650,25	318 227,00	300 000,00
500	CH0014205071	BANQUE CANTONALE DE BALE 3.5% 14.06.02/14.06.10	CHF	F	CHE	517 923,50	0,00	517 923,50	524 778,00	500 000,00
220_905	XS0148396749	KUMMUNKREDIT AUSTRIA 5.25% 29.01.99/29.05.07	CHF	F	CHE	222 541,43	0,00	222 541,43	249 798,00	220 905,00
300	CH0014259375	BQUE LETTRES GAGE ZURICH 3.5% 17.06.02/17.06.11	CHF	F	CHE	298 950,00	0,00	298 950,00	317 479,00	300 000,00
220_95	XSO148941288	BANK FUR ARBEIT UND WIRTSCHAFT 05.06.02/05.06.09	CHF	F	CHE	220 176,70	0,00	220 176,70	253 443,00	220 950,00
300	CH0004704588	CONFEDERATION SUISSE 4.50% 24.03.97/10.06.07	CHF	F	CHE	321 728,75	0,00	321 728,75	310 590,00	300 000,00
300	CH0008562081	VILLE DE BERNE 3% 28.12.98/31.03.08	CHF	F	CHE	302 840,75	0,00	302 840,75	308 670,00	300 000,00
400	CH0009046316	VILLE DE NEUCHÂTEL 3.75% 30.09.99/30.09.09	CHF	F	CHE	392 600,00	0,00	392 600,00	415 350,00	400 000,00
300	CH0009150225	VILLE DE GENEVE 3.5% 30.06.98/30.06.08	CHF	F	CHE	298 500,00	0,00	298 500,00	309 450,00	300 000,00
300	CH0009757417	VILLE DE ZURICH 3% 14.05.99/05.01.09	CHF	F	CHE	306 290,65	0,00	306 290,65	311 575,00	300 000,00
500	CH0009886646	BANQUE DES LETTRES DE GAGE 31.05.99/25.01.11	CHF	F	CHE	512 351,55	0,00	512 351,55	531 453,00	500 000,00
220_905	XSO094001921	ING BANQUE 4.25% 29.01.99/29.01.09	CHF	F	CHE	209 154,25	0,00	209 154,25	252 829,00	220 905,00
400	CH0001480083	CONFEDERATION SUISSE 4.25 % 06.01.94/01.01.14	CHF	F	CHE	456 467,05	0,00	456 467,05	460 997,00	400 000,00
1 000	CH0008399609	LETTRE GAGE BQUES CANT.SUISSES 3.5% 10.12.98/10.02.09	CHF	F	CHE	1 054 277,80	0,00	1 054 277,80	1 059 613,00	1 000 000,00
1 000	CH0008435551	CONFEDERATION SUISSE 3.25 % 1998 / 11 .02.2009	CHF	F	CHE	1 046 756,95	0,00	1 046 756,95	1 056 349,00	1 000 000,00
1 000	CH0010356878	BANQUE CANTONALE VAUDOISE 4.25 % 2000/10.02.2010	CHF	F	CHE	1 088 444,45	0,00	1 088 444,45	1 094 376,00	1 000 000,00
500	CH0010368329	CREDIT SUISSE 4.625 % 2000/10.02.2010	CHF	F	CHE	552 513,90	0,00	552 513,90	555 628,00	500 000,00
1 000	CH0011230593	BANQUE CANTONALE VAUDOISE 4.5% 25.09.00/25.09.08	CHF	F	CHE	1 043 625,00	0,00	1 043 625,00	1 056 777,00	1 000 000,00
500	CH0012025646	CREDIT SUISSE 4.38 % 28.03.01/28.03.11	CHF	F	CHE	547 113,75	0,00	547 113,75	547 778,00	500 000,00
250	CH0012031123	BCV 4.50 % 22.03.01/22.03.11	CHF	F	CHE	274 279,55	0,00	274 279,55	272 688,00	250 000,00
300	CH0012616782	ZURICH VERSICHERUNGS 3.88 % 27.07.01/27.07.11	CHF	F	CHE	320 250,95	0,00	320 250,95	319 041,00	300 000,00
1 000	CH0019574620	SKYGUIDE SA. MEYRIN 2.625% 19.10.07/19.10.11	CHF	F	CHE	1 015 927,10	0,00	1 015 927,10	1 020 572,00	1 000 000,00
500	DE0002760840	KREDITANSTALT FUER WIEDER.5 % 04.07/10.04.11	CHF	F	CHE	847 383,33	0,00	847 383,33	853 899,00	500 000,00
500	US254344AF69	NOTES CREDIT SUISSE 5.25 % du 21.03.06/02.03.11	CHF	F	CHE	654 807,60	0,00	654 807,60	621 678,00	500 000,00
300	US298785DJ23	BANQUE EUROPEENNE INVEST.4 % 21.03.06/03.03.10	CHF	F	CHE	380 851,19	0,00	380 851,19	361 062,00	300 000,00
599,6	XSO099122821	ROCHE HOLDINGS INC 6.75% 18.10.04/06.07.09	CHF	F	CHE	679 118,40	0,00	679 118,40	657 296,00	599 600,00
400	XSO161035943	GENERAL ELECTRIC 4.375 % 20.01.03/20.01.10	CHF	F	CHE	651 062,47	0,00	651 062,47	672 943,00	400 000,00
599,6	XSO179503478	NESTLE FINANCE FRANCE 2.25% 18.10.04/28.11.07	CHF	F	CHE	589 948,20	0,00	589 948,20	595 106,00	599 600,00
250	XSO18157213	EURO MEDIUM-TERM 3.5 % 05.01.03/05.01.09	CHF	F	CHE	317 422,24	0,00	317 422,24	306 341,00	250 000,00
300	XSO204870546	EURO MEDIUM BK AYSTRAKUA 3.375 % 12.11.04/12.11.09	CHF	F	CHE	472 919,56	0,00	472 919,56	477 364,00	300 000,00
	TOTAL CHF					15 910 877,32	0,00	15 910 877,32	16 093 150,00	14 261 960,00
	TOTAL CHF contrevaletur EUR					9 901 597,66	0,00	9 901 597,66	10 015 028,94	8 875 449,62
1	OB.JAP	JAPAN GOVERNMENT BOND 1.90% 24.02.99/20.03.09	JPY	F	JPN	199 945 746,00	0,00	199 945 746,00	204 964 760,01	200 200 000,00
1	OB.JAP3	JAPANESE GOVERNMENT BOND 0.2 % 15.12.05/15.12.07	JPY	F	JPN	499 565 000,00	0,00	499 565 000,00	498 100 000,01	500 000 000,00
1	OB.JAP4	JBP BOND 0.80 % 15.08.2006/15.08.2008	JPY	F	JPN	249 950 000,00	0,00	249 950 000,00	250 374 999,99	250 000 000,00
	TOTAL JPY					949 460 746,00	0,00	949 460 746,00	953 439 760,01	950 200 000,00
	TOTAL JPY contrevaletur EUR					6 050 218,23	0,00	6 050 218,23	6 075 573,57	6 054 928,95
	2316 - TITRES DE CREANCE NEGOCIABLES ET BONS DU TRESOR					27 328 227,83	0,00	27 328 227,83	27 310 289,31	27 328 227,90
10 000	GR0114015408	BONS DU TRESOR GRECE 3.50 % 05.02.03/18.04.08	EUR	F	FRA	10 074 000,00	0,00	10 074 000,00	10 060 917,23	10 074 000,00
30 008 000	BBVA6	BBVA BON TRESOR 3.62% 13.12.06/08.01.07(SUCCUR)	EUR	F	ESP	3 000 263,43	0,00	3 000 263,43	3 000 258,58	3 000 263,43
4 014 000	CAIXA16	CAIXA BON TRESOR 3.64% 12.12.06/15.01.07(SUCCUR)	EUR	F	ESP	4 000 435,77	0,00	4 000 435,77	4 000 423,98	4 000 435,77
	TOTAL EUR					17 074 699,20	0,00	17 074 699,20	17 061 599,79	17 074 699,20
8 016 000	CANADATREAS1	BILLET T CANADA TREASURY 21.09.06/14.06.07(SUCCUR)	CAD	F	CAN	7 791 262,29	0,00	7 791 262,29	7 791 262,00	7 791 262,29
	TOTAL CAD					7 791 262,29	0,00	7 791 262,29	7 791 262,00	7 791 262,29
	TOTAL CAD contrevaletur EUR					5 098 659,96	0,00	5 098 659,96	5 098 659,77	5 098 659,96
1 200 000	FR0107674006	BILLET TRESOR.AN.2.50 % du 27.06.05 au 12.07.10	EUR	F	FRA	1 225 947,12	0,00	1 225 947,12	1 224 756,33	1 225 947,12
1 150 000	FR0107674007	BILLET TRESOR.AN 2.50 % du 27.06.05 au 12.07.10	EUR	F	FRA	1 175 107,49	0,00	1 175 107,49	1 171 515,42	1 175 107,49
2 000 000	FR0109907826	BILLET DE TRESORERIE 3.60 % 22.11.06/22.02.07	EUR	F	FRA	1 981 767,74	0,00	1 981 767,74	1 981 727,63	1 981 767,74
	TOTAL EUR					4 382 822,35	0,00	4 382 822,35	4 377 999,38	4 382 822,35
1 030 000	CANADATREAS3	BILLET T CANADA TREASURY 14.12.06/22.03.07(SUCCUR)	USD	F	USA	1 016 785,00	0,00	1 016 785,00	1 016 764,00	1 016 785,10
	TOTAL USD					1 016 785,00	0,00	1 016 785,00	1 016 764,00	1 016 785,10
	TOTAL USD contrevaletur EUR					772 046,32	0,00	772 046,32	772 030,37	772 046,39

Annexe aux comptes sociaux

ETAT DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS ANNUELS AU 31/12/2006 : TABLEAU B - ENTITÉ : COFACE - DEVISE : EUR

Nombre et désignation des valeurs	Change			Valeur inscrite au bilan		Valeur nette	Valeur de réalisation
	cours CHF / EUR :	cours EUR / EUR :	cours GBP / EUR :	Valeur brute	Corr. Valeur		
TOTAL TABLEAU CHF	1,6069	494 325,00	0,00	494 325,00	0,00	494 325,00	481 325,00
TOTAL TABLEAU EUR	1	759 028 689,35	-12 841 509,63	746 187 179,72	1 392 474 879,11	1 392 474 879,11	1 392 474 879,11
TOTAL TABLEAU GBP	0,6715	18 917 422,43	0,00	18 917 422,43	0,00	18 917 422,43	18 917 422,43
TOTAL TABLEAU JPY	156,93	30 000 000,00	0,00	30 000 000,00	0,00	30 000 000,00	30 000 000,00
TOTAL TABLEAU TND	1,71447	100,00	0,00	100,00	0,00	100,00	100,00
TOTAL TABLEAU USD	1,317	22 502 693,40	0,00	22 502 693,40	0,00	22 502 693,40	23 799 050,76
TOTAL TABLEAU contrevaieur EUR		804 785 757,00	-12 841 510,00	791 944 247,59	1 439 208 182,88	1 439 208 182,88	1 439 208 182,88
Nombre et désignation des valeurs	Dev	Affec	Loca- lisation	Valeur inscrite au bilan		Valeur nette	Valeur de réalisation
Total EUR				Valeur brute	Corr. Valeur		
21 - PLACEMENTS IMMOBILIERS				395 787,75	-82 886,05	312 901,70	726 863,42
212 - IMMEUBLES BATIS HORS IMMEUBLES D'EXPLOITATION				20 561,61	-7 040,44	13 521,17	230 000,00
2122 - IMMEUBLES ET TERRAINS ENTRES AVANT LE 1.1.82				20 561,61	-7 040,44	13 521,17	230 000,00
1 NC200 PARIS - 14, RUE DARU	EUR	F	FRA	20 561,61	-7 040,44	13 521,17	230 000,00
TOTAL EUR				20 561,61	-7 040,44	13 521,17	230 000,00
213 - PARTS ET ACTIONS DE SOCIETES IMMOBILIERES NON COTEES D'EXPLOITATION				62 705,65	-11 251,03	51 454,62	101 863,42
2130 - PARTS ET ACTIONS DE SOCIETES IMMOBILIERES NON COTEES				62 705,65	-11 251,03	51 454,62	101 863,42
1 CCGAMMA GAMMA VALBONNE COMPTE COURANT	EUR	F	FRA	5 469,96	-5 128,02	341,94	0,00
1 CCGOUNODLOGN GOUNOD LOGNES COMPTE COURANT	EUR	F	FRA	29 404,92	0,00	29 404,92	29 404,92
1 CCMOULINS LES MOULINS DE FONTENAY COMPTE COURANT	EUR	F	FRA	-522,17	0,00	-522,17	0,00
1 CCSOURDERIE LA SOURDERIE MONTIGNY COMPTE COURANT	EUR	F	FRA	2 849,20	-2 849,20	0,00	0,00
700 NC211 GOUNOD-LOGNES	EUR	F	FRA	10 671,43	0,00	10 671,43	60 900,00
500 NC217 L'HABITAT LOCATIF AIDE	EUR	F	FRA	7 622,45	0,00	7 622,45	7 622,45
150 NC219 34 BD LIBERATION VINCENNES	EUR	F	FRA	2 286,74	0,00	2 286,74	2 286,74
99 NC225 LES MOULINS DE FONTENAY	EUR	F	FRA	151,47	0,00	151,47	151,47
2 750 NC235 O.G.I.F.	EUR	F	FRA	1 524,49	-826,65	697,84	697,84
40 NC250 GAMMA VALBONNE	EUR	F	FRA	60,98	-60,98	0,00	0,00
90 NC262 LA SOURDERIE MONTIGNY	EUR	F	FRA	137,20	-137,20	0,00	0,00
4 NC272 RIE DE LA MADELEINE MARNE LA VALLEE	EUR	F	FRA	3 048,98	-2 248,98	800,00	800,00
TOTAL EUR				62 705,65	-11 251,03	51 454,62	101 863,42
219 - IMMEUBLES D'EXPLOITATION				312 520,49	-64 594,58	247 925,91	395 000,00
2192 - IMMEUBLES BATIS				312 520,49	-64 594,58	247 925,91	395 000,00
1 NC270 DIJON - AVENUE MARECHAL FOCH	EUR	F	FRA	166 169,43	-33 714,04	132 455,39	205 000,00
1 NC271 STRASBOURG - LE SEBASTOPOUL	EUR	F	FRA	146 351,06	-30 880,54	115 470,52	190 000,00
TOTAL EUR				312 520,49	-64 594,58	247 925,91	395 000,00
23 - PLACEMENTS FINANCIERS				376 752 556,97	-3 517 792,43	373 234 764,54	421 748 636,70
230 - ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE				376 752 556,97	-3 517 792,43	373 234 764,54	421 748 636,70
2300 - ACTIONS ET TITRES COTES				307 626,49	0,00	307 626,49	299 536,37
6 500 CH0024899483 UBS NOM.(SUCCUR)	CHF	F	CHE	494 325,00	0,00	494 325,00	481 325,00
TOTAL CHF contrevaieur EUR				307 626,49	0,00	307 626,49	299 536,37
2301 - ACTIONS ET PARTS D'OPCVM exclusivement investies en titres à revenu fixe				231 847 628,37	0,00	231 847 628,37	237 862 032,11
133 FR0007454905 NATIS VOLATILITES ARBT FCP	EUR	F	FRA	4 316 061,47	0,00	4 316 061,47	4 525 904,88
9 577 NC1 COFOBLIG	EUR	F	FRA	35 588 290,87	0,00	35 588 290,87	37 780 211,53
TOTAL EUR				39 904 352,34	0,00	39 904 352,34	42 306 116,41

Annexe aux comptes sociaux

525	FR0000293714	NATEXIS EURIBOR GESTION	FRA	F	EUR	18 875 615,63	0,00	18 875 615,63	19 302 979,50
218	FR0007480280	NATEXIS SECURITE PLUS	FRA	F	EUR	50 977 539,74	0,00	50 977 539,74	52 163 007,30
53,62	FR0000009946	CIC TRESORICIC SI.3DEC	FRA	F	EUR	2 980 814,80	0,00	2 980 814,80	3 169 207,96
147	FR0007084926	NATEXIS EURO CASH	FRA	F	EUR	16 851 895,46	0,00	16 851 895,46	17 265 810,03
101	FR0007490255	BRED MONETAIRE 1 FCP	FRA	F	EUR	2 272 305,07	0,00	2 272 305,07	2 318 384,30
9	FR0010008003	NATEXIS ISR. MONETAIRE	FRA	F	EUR	92 867,74	0,00	92 867,74	96 052,41
38	FR0010040113	FRUCTI-COURT FCP 4DEC	FRA	F	EUR	42 649,66	0,00	42 649,66	43 030,06
1 037,30	FR0000017121	NATEXIS SECURITE JOUR SI.	FRA	F	EUR	52 821 255,79	0,00	52 821 255,79	53 040 561,72
9	SICAVSUC/ESP	NATEXIS SECURITE PLUS(SUCCUR)	ESP	F	EUR	2 043 057,69	0,00	2 043 057,69	2 153 518,65
54,922	FR0000019135	DEXIA MONEY 3M(SUCCUR)	BEL	F	EUR	999 963,76	0,00	999 963,76	1 033 727,06
TOTAL EUR						147 957 965,34	0,00	147 957 965,34	150 586 278,99
18 917 422,43	FUNDS GBP	FUNDS STERLING (SUCCUR)	GBR	F	GBP	18 917 422,43	0,00	18 917 422,43	18 917 422,43
TOTAL GBP						18 917 422,43	0,00	18 917 422,43	18 917 422,43
TOTAL GBP contrevaieur EUR						28 171 887,46	0,00	28 171 887,46	28 171 887,46
1 464	FR0007003348	NATEXIS DOLLARS REGULARITE FCP	USA	F	USD	20 826 278,40	0,00	20 826 278,40	22 122 635,76
TOTAL USD						20 826 278,40	0,00	20 826 278,40	22 122 635,76
TOTAL USD contrevaieur EUR						15 813 423,23	0,00	15 813 423,23	16 797 749,25
2302 - ACTIONS ET PARTS D'AUTRES OPCVM						132 994 464,37	0,00	132 994 464,37	173 980 152,22
48 358	FR0000437808	FRUCTIFDS INTERNATION. OR 2DEC	FRA	F	EUR	1 310 740,40	0,00	1 310 740,40	1 563 588,23
123 322	FR0000979403	ZELIS ACTS EUROPEENNES FCP 2DEC	FRA	F	EUR	12 985 554,87	0,00	12 985 554,87	17 050 499,72
27 155	FR0000993321	ZELIS ASIE PACIFIQUE FCP 2DEC	FRA	F	EUR	4 028 987,35	0,00	4 028 987,35	5 086 131,50
54 645	FR0007085733	BP VALEURS DU JAPON COUV. FCP	FRA	F	EUR	1 014 642,90	0,00	1 014 642,90	1 558 322,39
147	FR0010144634	NATEXIS EURO VALUE C. FCP 2DEC	FRA	F	EUR	19 650 907,09	0,00	19 650 907,09	26 025 171,06
195	FR0010160507	FRUCTIFDS VALEURS EURO.I FCP	FRA	F	EUR	24 179 788,66	0,00	24 179 788,66	27 796 588,56
9 000	FR0010262436	FCP OBJECTIF SMALL CAPS	FRA	F	EUR	3 551 190,00	0,00	3 551 190,00	7 870 500,00
2 585	NC5	COFACIONS N° 2	FRA	F	EUR	50 574 291,35	0,00	50 574 291,35	70 079 194,90
TOTAL EUR						117 296 102,62	0,00	117 296 102,62	157 029 996,36
151	FR0010043174	MASTER ALTERNATIF 1 FCP	FRA	F	EUR	1 515 949,40	0,00	1 515 949,40	1 623 497,64
101	FR0010049627	ABP ALTERNATIF DEFENSIF FCP	FRA	F	EUR	1 032 450,80	0,00	1 032 450,80	1 087 189,25
605	FR0010058800	ABP ALTERNATIF OFFENSIF FCP	FRA	F	EUR	6 169 639,81	0,00	6 169 639,81	6 721 108,35
504	FR0010210146	MASTER ALTERNATIF 3 FCP	FRA	F	EUR	5 502 821,74	0,00	5 502 821,74	5 759 853,12
TOTAL EUR						14 220 861,75	0,00	14 220 861,75	15 191 648,36
157 250	NC118	LCF ROTHSCCHILD LBO FUNDS	FRA	F	EUR	1 302 500,00	0,00	1 302 500,00	1 583 507,50
2 500	NC119	LCF ROTHSCCHILD LBO PARTS (B)	FRA	F	EUR	25 000,00	0,00	25 000,00	25 000,00
1 485	NC145	FCPR VENTECH CAPITAL 3 (A)	FRA	F	EUR	148 500,00	0,00	148 500,00	148 500,00
1 500	NC146	FCPR VENTECH CAPITAL 3 (B)	FRA	F	EUR	1 500,00	0,00	1 500,00	1 500,00
TOTAL EUR						1 477 500,00	0,00	1 477 500,00	1 758 507,50
2305 - ACTIONS ET TITRES NON COTES						11 602 837,74	-3 517 792,43	8 085 045,31	9 606 916,00
2 652	NC110	CASHWARE	FRA	F	EUR	1 002 456,00	-1 002 456,00	0,00	0,00
845	NC112	SOFARIS	FRA	F	EUR	28 340,27	0,00	28 340,27	28 340,27
269 000	NC124	LA FINANCIERE PATRIMONIALE D'INVESTISSEMENT	FRA	F	EUR	2 797 600,00	0,00	2 797 600,00	3 409 548,10
1	NC135	SGPI	FRA	F	EUR	2 079,86	-2 079,86	0,00	0,00
401 244	NC39	SEBT (G.F.F.)	FRA	F	EUR	2 550 340,98	-2 276 712,63	273 628,35	273 628,35
15 000	NC40	COPRA	FRA	F	EUR	231 975,66	-231 975,66	0,00	0,00
50	NC42	SEMI DES HALLES	FRA	F	EUR	762,25	0,00	762,25	0,00
222 750	NC50	PROPARCO	FRA	F	EUR	3 328 490,17	0,00	3 328 490,17	4 239 175,07
TOTAL EUR						9 942 045,19	-3 513 224,15	6 428 821,04	7 950 691,79
2	NC46	DEXNET DE NLG 5000	NLD	F	EUR	4 537,80	-4 537,80	0,00	0,00
TOTAL EUR						4 537,80	-4 537,80	0,00	0,00
1 500	NC144	TRADE CARD INC	USA	F	USD	1 500 000,00	0,00	1 500 000,00	1 500 000,00
TOTAL USD						1 500 000,00	0,00	1 500 000,00	1 500 000,00

Annexe aux comptes sociaux

TOTAL USD contrevaieur EUR	1 138 952,16	0,00	1 138 952,16	1 138 952,16	0,00
2 NC58 S.I.C.R.	EUR	F	CIV	30,48	-30,48
TOTAL EUR				30,48	-30,48
1 NC123 SORENCO INTERNATIONAL	TND	F	TUN	100,00	0,00
TOTAL TND				100,00	100,00
TOTAL TND contrevaieur EUR				58,33	58,33
33 927 NC83 STE D'ASSURANCE DE CONSOLIDATION DES RETRAITES	EUR	F	FRA	517 213,78	0,00
TOTAL EUR				517 213,78	517 213,78
25 - PLACEMENTS DANS DES ENTREPRISES LIEES				406 576 030,67	-8 461 488,15
250 - ACTIONS OU TITRES ASSIMILES				383 861 386,76	-8 071 964,44
2505 - ACTIONS ENTREPRISES LIEES FRANCAISES NON COTEES				194 493 681,85	-7 740 000,00
50 000 NC49 UNISTRAT PARIS	EUR	F	FRA	1 488 507,20	0,00
3 071 NC101 KOMPASS INTERNATIONAL NEUENSCHWANDER	EUR	F	FRA	13 670 282,90	0,00
27 800 NC107 KOMPASS HOLDING SA	EUR	F	FRA	7 740 000,00	-7 740 000,00
61 364 NC121 UNISTRAT COFACE	EUR	F	FRA	975 103,59	0,00
5 999 995 NC129 COFACE SERVICES	EUR	F	FRA	128 259 773,75	0,00
5 000 NC14 COFACE EXPERT	EUR	F	FRA	143 335,63	0,00
1 919 999 NC16 COFINPAR	EUR	F	FRA	29 270 196,04	0,00
247 NC94 COFACE GESTION RESEAU INTERNATIONAL	EUR	F	FRA	37 722,94	0,00
494 799 NC98 FIMPAR	EUR	F	FRA	7 576 132,80	0,00
60 000 ZZ0007945700 AXA ASSURECREDIT	EUR	F	FRA	5 332 627,00	0,00
TOTAL EUR				194 493 681,85	-7 740 000,00
2506 - ACTIONS ENTREPRISES LIEES ETRANGERES NON COTEES				189 367 704,91	-331 964,44
63 216 NC150 COFACE FACTORING CHILE SA (act.non lib.)	EUR	F	CHL	944 484,32	0,00
60 NC120 KOMPASS CHINA INTERNATIONALE INFORMATION SERVICE	EUR	F	CHN	92 182,93	0,00
25 000 NC125 COFACE HOLDING AMERICA LATINA SA DE CV (CHAL)	EUR	F	MEX	1 651,16	0,00
2 NC126 COFACE RATING.COM HK LTD	EUR	F	HKG	0,28	-0,28
2 123 250 NC132 COFACE ARB LCC	EUR	F	RUB	61 987,49	0,00
5 000 NC133 UNISTRAT HOLDING BV	EUR	F	NLD	2 942 266,03	0,00
1 500 NC134 UNISTRAT CORPORATION OF AMERICA	EUR	F	USA	83 405,22	0,00
61 NC136 COFACE RATING.BE (Belgique)	EUR	F	BEL	61 000,00	0,00
40 000 NC137 COFACE SERVICES KOREA(actions non libérées)	EUR	F	KOR	199 501,67	-199 501,67
310 NC138 COFACE SERVICIOS ESPANA SL	EUR	F	ESP	3 100,00	0,00
1 000 NC139 COFACE RATING.CH (Suisse)	EUR	F	CHE	66 467,77	0,00
200 NC143 COFACE SERVICES JAPAN (Japon)	EUR	F	JPN	100 099,55	-100 099,55
20 NC147 BDI (BUSINESS DATA ISRAEL)	EUR	F	ISR	199 445,40	0,00
4 NC29 COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING AG	EUR	F	AUT	4 562 844,10	0,00
99 999 NC51 COFACE UK HOLDINGS LIMITED	EUR	F	GBR	8 317 827,99	0,00
1 000 000 NC57 COFACE ITALIA SRL	EUR	F	ITA	3 970 564,38	0,00
39 980 NC76 COFACE SERVICIOS PORTUGAL	EUR	F	PRT	5 617 038,60	0,00
10 000 NC77 COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY	EUR	F	USA	12 604 965,92	0,00
1 NC80 COFACE HOLDING AKTIENGESELLSCHAFT	EUR	F	DEU	91 253 941,19	0,00
501 000 NC99 COFACE SOUTH AFRICA SERVICES	EUR	F	ZAR	877 380,47	0,00
TOTAL EUR				131 960 154,47	-299 601,50
10 417 NC128 COFACE AUSTRIA KREDITVERSICHERUNG AG	EUR	F	AUT	5 602 130,00	0,00
26 035 000 NC148 COFACE SEGURO DE CREDITO MEXICO	EUR	F	MEX	1 982 393,88	0,00
10 300 000 NC149 COFACE SIGORTA AS	EUR	F	TUR	5 240 801,89	0,00
16 600 000 NC34 COFACE ASSICURAZIONI Spa	EUR	F	ITA	32 662 499,71	0,00
TOTAL EUR				45 487 825,48	0,00
					45 487 825,48

Annexe aux comptes sociaux

7	NC131	COFACE SOUTH AFRICA INSURANCE COMPANY LIMITED	EUR	F	ZAF	0,00	2 328 786,33	0,00	2 328 786,33	8 804 559,47
5 062	NC89	COFACE CHILE SA	EUR	F	CHL	0,00	3 485 086,17	0,00	3 485 086,17	5 175 083,87
TOTAL EUR						0,00	5 813 872,50	0,00	5 813 872,50	13 979 643,34
12 000 000	NC141	COFACE SERVICES SOUTH ASIA PACIFIC PTE LTD	EUR	F	SGP	0,00	6 073 489,52	0,00	6 073 489,52	8 045 532,00
99 993	NC142	COFACE SERVICE TAIWAN	EUR	F	TWN	-32 362,94	32 362,94	0,00	0,00	0,00
TOTAL EUR						-32 362,94	6 073 489,52	0,00	6 073 489,52	8 045 532,00
252 - PRETS										
2520 - PRETS ENTREPRISES LIEES										
1	POAKOH	COFACE HOLDING AKTIENGESELLSCHAFT	EUR	L	DEU	0,00	22 000 000,00	0,00	22 000 000,00	22 000 000,00
1	PCOFRAITCOREE	COFACE SERVICES KOREA	EUR	L	KOR	-389 523,71	389 523,71	0,00	0,00	0,00
TOTAL EUR						-389 523,71	22 000 000,00	0,00	22 000 000,00	22 000 000,00
1	PSKOMPAJAPAN	KOMPASS JAPAN (SUCCUR)	JPY	L	JPN	0,00	30 000 000,00	0,00	30 000 000,00	30 000 000,00
TOTAL JPY						0,00	30 000 000,00	0,00	30 000 000,00	30 000 000,00
TOTAL JPY contrevaieur EUR						0,00	191 168,04	0,00	191 168,04	191 168,04
1	PCOFSERCOLOM	COFACE SERVICES COLOMBIA	USD	F	COL	0,00	35 000,00	0,00	35 000,00	35 000,00
1	PCOFSERECUAD	COFACE SERVICES ECUADOR	USD	F	ECS	0,00	86 415,00	0,00	86 415,00	86 415,00
1	PCOFSEPERU	COFACE SERVICES PERU	USD	F	PER	0,00	55 000,00	0,00	55 000,00	55 000,00
TOTAL USD						0,00	176 415,00	0,00	176 415,00	176 415,00
TOTAL USD contrevaieur EUR						0,00	133 952,16	0,00	133 952,16	133 952,16
26 - PLACEMENTS DANS ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION										
21 061 381,83						-779 343,00	20 282 038,83		56 742 135,85	
20 678 126,80						-683 443,00	19 994 683,80		56 454 780,82	
2 266 718,54						-506 594,07	1 760 124,47		13 522 256,84	
2605 - TITRES PARTICIPATIONS FRANCAIS										
4 995	NC115	COFACE RBI	EUR	F	FRA	0,00	76 173,76	0,00	76 173,76	2 477 909,93
7 500	NC12	BIM COMMERCE EXTERIEUR	EUR	F	FRA	-362 071,41	362 071,41	0,00	0,00	0,00
1 550	NC13	CERIP SERVICES BANQUES	EUR	F	FRA	0,00	156 909,56	0,00	156 909,56	156 909,55
1 000	NC130	GEMECA	EUR	F	FRA	0,00	55 000,00	0,00	55 000,00	55 000,00
58 000	NC140	PLANET RATING SAS	EUR	F	FRA	0,00	100 000,00	0,00	100 000,00	100 000,00
72 000	NC15	COFACREDIT	EUR	F	FRA	1 372 041,15	0,00	1 372 041,15	10 732 437,36	0,00
1 356	NC55	SOARI	EUR	F	FRA	-144 522,66	144 522,66	0,00	0,00	0,00
TOTAL EUR						-506 594,07	1 760 124,47	0,00	13 522 256,84	42 932 523,98
2606 - TITRES PARTICIPATIONS ETRANGERS										
1 879	NC103	COFACE SERVIS BILGI	EUR	F	TUR	99 099,93	-99 099,93	0,00	0,00	0,00
3	NC111	COFACE IGK HOLDING AG	EUR	F	DEU	0,00	128 742,75	0,00	128 742,75	424 208,00
412 500	NC28	GRAYDON N.V.HOLDING	EUR	F	NLD	0,00	5 249 724,85	0,00	5 249 724,85	26 124 999,86
1 344 000	NC70	ICAP	EUR	F	GRC	0,00	3 862 322,02	0,00	3 862 322,02	6 220 001,09
7 500	NC97	COFACE SERVICES BELGIQUE HOLDING (ex. RBE)	EUR	F	BEL	0,00	5 231 771,47	0,00	5 231 771,47	5 230 690,95
TOTAL EUR						-99 099,93	14 472 561,09	0,00	37 999 899,90	37 999 899,90
2 500 000	NC91	SEGURADORA BRASILEIRA DE CREDITO A EXPORTACAO SA	EUR	F	BRA	0,00	2 122 860,52	0,00	2 122 860,52	2 001 337,50
TOTAL EUR						0,00	2 122 860,52	0,00	2 122 860,52	2 001 337,50
500 000	NC106	COFACE SERVICES GREATER CHINA	EUR	F	HKG	0,00	1 451 964,33	0,00	1 451 964,33	2 202 555,50
12 750	NC109	KOMPASS COTE D'IVOIRE	EUR	F	CIV	-77 749,00	77 749,00	0,00	0,00	0,00
200	NC127	COFACE SERVICE WEST AFRICA	EUR	F	CMR	0,00	1 524,49	0,00	1 524,49	1 524,49
305	NC31	SORENCO	EUR	F	TUN	0,00	28 269,15	0,00	28 269,15	338 425,09
6 260	NC35	RECOURS SA	EUR	F	MAR	0,00	58 287,89	0,00	58 287,89	215 344,00
15 000	NC65	MECOS	EUR	F	CYP	0,00	99 091,86	0,00	99 091,86	173 437,50
TOTAL EUR						-77 749,00	1 639 137,72	0,00	1 639 137,72	2 931 286,58
262 - PRETS										
383 255,03						-95 900,00	287 355,03		287 355,03	287 355,03
383 255,03						-95 900,00	287 355,03		287 355,03	287 355,03
2620 - PRETS SUR PARTICIPATIONS										
1	PIGK	COFACE IGK HOLDING AG	EUR	L	DEU	0,00	287 355,03	0,00	287 355,03	287 355,03
TOTAL EUR						0,00	287 355,03	0,00	287 355,03	287 355,03
1	PKOMPASSCI	KOMPASS COTE D'IVOIRE	EUR	L	CIV	-95 900,00	95 900,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL EUR						-95 900,00	95 900,00	0,00	95 900,00	0,00

Annexe aux comptes sociaux

ETAT DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS ANNUELS AU 31/12/2006 : TABLEAU F - ENTITÉ : COFACE - DEVISE : EUR

Nombre et désignation des valeurs	Change	Valeur inscrite au bilan		Valeur nette	Valeur de réalisation	
		Valeur brute	Corr.Valeur			
TOTAL TABLEAU EUR	1	72 814,37	0,00	72 814,37	74 900,63	
TOTAL TABLEAU contrevaieur EUR		72 814,00	0,00	72 814,00	74 901,00	
Nombre et désignation des valeurs	Dev	Affec	Loca- lisation	Valeur inscrite au bilan		Valeur de réalisation
				Valeur brute	Corr. Valeur	
Total EUR				72 814,37	0,00	74 900,63
23 - PLACEMENTS FINANCIERS				72 814,37	0,00	74 900,63
234 - AUTRES PLACEMENTS				72 814,37	0,00	74 900,63
2342 - CREANCES REPRESENTATIVES DE TITRES PRETES				72 814,37	0,00	74 900,63
130,7022	EUR	F	FRA	68 041,49	0,00	68 983,31
36	EUR	F	FRA	4 772,88	0,00	5 917,32
TOTAL EUR				72 814,37	0,00	74 900,63

ETAT DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS ANNUELS AU 31/12/2006 : TABLEAU G - ENTITÉ : COFACE - DEVISE : EUR

Nombre et désignation des valeurs	Change	Valeur inscrite au bilan		Valeur nette	Valeur de réalisation	
		Valeur brute	Corr.Valeur			
TOTAL TABLEAU EUR	1	7 280 000,00	0,00	7 280 000,00	7 280 000,00	
TOTAL TABLEAU contrevaieur EUR		7 280 000,00	0,00	7 280 000,00	7 280 000,00	
Nombre et désignation des valeurs	Dev	Affec	Loca- lisation	Valeur inscrite au bilan		Valeur de réalisation
				Valeur brute	Corr. Valeur	
Total EUR				7 280 000,00	0,00	7 280 000,00
23 - PLACEMENTS FINANCIERS				7 280 000,00	0,00	7 280 000,00
234 - AUTRES PLACEMENTS				7 280 000,00	0,00	7 280 000,00
2343 - AUTRES PLACEMENTS PARTS DE QUIRATS				7 280 000,00	0,00	7 280 000,00
3 640	EUR	F	FRA	7 280 000,00	0,00	7 280 000,00
TOTAL EUR				7 280 000,00	0,00	7 280 000,00

Annexe aux comptes sociaux

VALEURS RECUES EN NANTISSEMENT DES REASSUREURS AU 31 DECEMBRE 2006

(en K€)

Nbre de titres	Numéro de Code	Désignation des titres	Valeur nette	Valeur de réalisation
VALEURS MOBILIERES ET TITRES ASSIMILES				
OBLIGATIONS				
203 000	IE0008141602	CONNING EURO FIXEDINT. D 4 DEC	24 442	24 442
590 830 000	DE0001141406	ALLEMAGNE 4,50%	6 029	6 029
372 100 000	DE0001141398	ALLEMAGNE 4% 01-07 S.139	3 852	3 852
2 390	FR0000487290	DEXIA MPAL4,25% 01- 07 EMTN	2 488	2 488
434 470	FR0000471922	FINANC.FONC. 3 5/8 %08	931	931
142 000	NL0000102267	PAYS BAS 5,75 % 07	150	150
1 500 000	XS0193891974	QUARTZ FIN.TV09	1 500	1 500
500 000	XS0212971195	GOLDMAN TV15 EMTN	500	500
600 000	XS0214676263	OMEGA INV.TV10 S1E	600	600
1 300 000	XS0238514581	ARLO TV12 MTN	1 287	1 287
2 657 500	FR0000570632	EMPRUNT D'ETAT 5,25%98 OAT	2 799	2 799
357 000	FR0000188690	EMPRUNT D'ETAT 4,75%02 OAT	375	375
899 200	FR0000187874	EMPRUNT D'ETAT 5%01 OAT	949	949
2 005 000	FR0010011130	EMPRUNT D'ETAT 4%1013 OAT	2 025	2 025
27 085 000	DE0001141471E	ALLEMAGNE 2,50 % 2010	259	259
52 787	FR000096166	HSBC AM FRENCH GOV.BONDS D SI	11 408	11 408
5 181 731,000	FR0000971301	HSBC AM ETAT EUROLD FCP 3DEC	7 874	7 874
320 000	FR0000570950	FRANKREICH OAT V97FF2000 5,5% 25-10-07	324	324
840 000	FR0000473712	ERAP MTN V03 24-04-08	833	833
600 000	AT0000384227	OESTERREICH BUNDESANL. 5 % V.98/1	607	607
590 000	SE000459539	SUEDE 5% 98-09	630	630
23 100	GB0031734154	ANGLETERRE 5% 08	35	35
699 000	US912828DQ03	US TREAS. 3,75 %07	533	533
650 000	US912828BZ20	AMERIQUE 3%04-09	481	481
597 750	FR0000186603	OAT 5,5%00-10	649	649
2 226 000	FR0000571432	OAT 4%98-09	2 292	2 292
281 000	FR0105427795	BTAN FRBTR0103 3,5	289	289
1 800 000	ES0317044008	FONDO CED. 3,625 % 09	1 820	1 820
295	FR000096166	HSBC FRENCH GOV BONDS ID SI	64	64
11 250	XS0084160950	DEXIA CRLCL 5,25%98-08 EMTN	47	47
817 000	ZZ3010288357	OAT 3,25% 06-25-04-2016	887	887
Total des obligations			76 959	76 959
S.I.C.A.V.				
163	FR0007486634	HSBC MONETAIRE FCP	459	459
1 372	FR0010076521	BNP PAR OBL.C 3 DEC	5 783	5 783
3	FR0000991234	STRATOBLIG FCP	3	3
1 077 800	FR0007448568	FRACOM FCP	23 281	23 281
2 418	FR0007040084	CEZANNE OBL.FCP	782	782
40	FR0007436654	MUNICH RE PLAC FCP	811	811
4 897	FR0000292443	CHATEAUDUN OBL.SI.	1 791	1 791
3 778	LU0086914446	PVEOMEDTEBDCD 3DEC	373	373
18	FR0000296394	FRANKOPAR SI.	521	521
38	FR0007061379	CAAM TRESO 1 AN 12	6 868	6 868
16	FR0000016263	CAAM MONE CASH SI 3 DEC	151	151
Total des sicav			40 823	40 823
ACTIONS				
5 100	IT0003132476	ENI	130	130
30 000	IE0031572484	BTF ALTER.OLYMPIA	382	382
58 516	FR0000045072	CREDIT AGRICOLE	1 864	1 864
47 177	FR0000120321	OREAL	3 581	3 581
1 220	FR0000121014	LVMH MOET VUITTON	98	98
9 222	FR0000121501	PEUGEOT	463	463
8 698	FR0000131104	BNP PARIBAS	719	719
56 800	DE0004140709	CURANUM	392	392
54 844	LU0252633754	MULTI UNITES LYX.C	3 617	3 617
37 680	FI00090000459	HUHTAMAKI	561	561
778	BE0003796134	DEXIA	16	16
3 291	FR0007477146	CAAM ARBT VAR 2	9 787	9 787
Total des actions			21 610	21 610
LETTRE DE CREDIT STAND-BY			2 255	2 255
LETTRE DE CREDIT			9 004	9 004
Total des lettres de crédit			11 259	11 259
NANTISSEMENTS SOFRASCAU				
1 400		GRECE 5,35% 11 Obligations	1	1
31 000		GRECE 5,35% 11 Obligations	32	32
80		CHATEAUDUN OBLIG.si	29	29
22 070		744856 Fracom FCP	477	477
16 070		ENI Action	410	410
251 000		lloyds tsb tc perp Obligations	259	259
Total des nantissements SOFRASCAU			1 208	1 208
TOTAL DES VALEURS MOBILIERES ET TITRES ASSIMILES			151 859	151 859

Annexe aux comptes sociaux

ETAT RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS AU 31/12/2006

ENTITÉ : COFACE - DEVISE : EUR

	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
1. Placements immobiliers et placements immobiliers en cours	395 787,75	312 901,70	726 863,42
Dans OCDE	395 787,75	312 901,70	726 863,42
Hors OCDE	0,00	0,00	0,00
2. Actions et autres titres à revenu variable autres que parts d'OPCVM	416 449 977,79	404 176 777,92	1 004 026 659,90
Dans OCDE	398 315 434,22	386 351 878,72	970 403 933,36
Hors OCDE	18 134 543,57	17 824 899,20	33 622 726,54
3. Parts d'OPCVM (autres que celles visées en 4)	324 937 740,40	324 937 740,40	369 536 067,92
Dans OCDE	324 937 740,40	324 937 740,40	369 536 067,92
Hors OCDE	0,00	0,00	0,00
4. Parts d'OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	39 904 352,34	39 904 352,34	42 306 116,41
Dans OCDE	39 904 352,34	39 904 352,34	42 306 116,41
Hors OCDE	0,00	0,00	0,00
5. Obligations et autres titres à revenu fixe	146 399 982,84	147 047 719,25	145 356 473,71
Dans OCDE	146 399 982,84	147 047 719,25	145 356 473,71
Hors OCDE	0,00	0,00	0,00
6. Prêts hypothécaires	0,00	0,00	0,00
Dans OCDE	0,00	0,00	0,00
Hors OCDE	0,00	0,00	0,00
7. Autres prêts et effets assimilés	23 097 898,94	22 612 475,23	22 612 475,23
Dans OCDE	22 478 523,07	22 478 523,07	22 478 523,07
Hors OCDE	619 375,87	133 952,16	133 952,16
8. Dépôts auprès des entreprises cédantes	0,00	0,00	0,00
Dans OCDE	0,00	0,00	0,00
Hors OCDE	0,00	0,00	0,00
9. Dépôts et cautionnements en espèce et autres placements			
(Dépôts autres que 8.)	7 280 000,00	7 280 000,00	7 280 000,00
Dans OCDE	7 280 000,00	7 280 000,00	7 280 000,00
Hors OCDE	0,00	0,00	0,00
10. Actifs représentatifs de contrats en unités de compte	0,00	0,00	0,00
- Placements immobiliers	0,00	0,00	0,00
- Titres à revenu variable autres que parts d'OPCVM	0,00	0,00	0,00
- OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	0,00	0,00	0,00
- Autres OPCVM	0,00	0,00	0,00
- Obligations et autres titres à revenu fixe	0,00	0,00	0,00
11. TOTAL des rubriques 1 à 10	958 465 740,06	946 271 966,84	1 591 844 656,59

Annexe aux comptes sociaux

ETAT RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS AU 31/12/2006

en K€		Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Placements immobiliers				
	Dans l'O.C.D.E.	396	313	727
Actions et autres titres à revenu variable				
autres que parts d'OPCVM				
	Dans l'O.C.D.E.	398 315	386 352	970 404
	Hors O.C.D.E.	18 135	17 824	33 623
Parts d'OPCVM				
	Dans l'O.C.D.E.	324 938	324 938	369 536
Parts d'OPCVM détenant exclusivement				
des titres à revenu fixe				
	Dans l'O.C.D.E.	39 904	39 904	42 306
Obligations et autres titres à revenu fixe				
	Dans l'O.C.D.E.	146 400	147 048	145 356
Autres prêts et effets assimilés				
	Dans l'O.C.D.E.	22 479	22 479	22 479
	Hors O.C.D.E.	619	134	134
Dépôts et cautionnements en espèces				
et autres placements				
	Dans l'O.C.D.E.	7 280	7 280	7 280
TOTAL		958 466	946 272	1 591 845

en K€		Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation
Placements évalués selon l'article R.332-19				
		146 400	147 048	145 357
Placements évalués selon l'article R.332-20				
		804 786	791 944	1 439 208
Autres valeurs				
		7 280	7 280	7 280
Total placements		958 466	946 272	1 591 845
Dont valeurs déposées chez les cédants		73	73	75
Valeurs reçues en nantissements des réassureurs			151 859	151 859

Annexe aux comptes sociaux

Rapport des Commissaires aux comptes

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2006

Aux Actionnaires

COFACE

12, Cours Michelet

La Défense 10 - 92800 PUTEAUX

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Coface SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Certains postes techniques, et notamment les provisions techniques et les prévisions de recours, propres aux activités d'assurance et de réassurance, sont estimés sur des bases statistiques. Les modalités de détermination de ces éléments sont décrites dans la note II «Principes, règles et méthodes comptables» de l'annexe.

Nos travaux ont notamment consisté à apprécier les données, les hypothèses et les modalités de calcul sur lesquelles se fondent ces estimations comptables, au regard en particulier de l'expérience de la société et de son environnement économique, et à revoir les calculs effectués par la société. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 11 avril 2007

Les commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International
Michel SAVIOZ
Associé

DELOITTE & ASSOCIES
Eric DUPONT
Associé

Rapport des Commissaires aux comptes

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Exercice clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Convention d'abandon de créances au profit de la société Bureau d'Informations pour le Commerce Extérieur «BIM»

Le Conseil d'Administration du 11 décembre 2006 a autorisé Coface à signer une convention d'abandon de créances d'un montant de 312 552,47 euros au profit de la société Bureau d'Informations pour le Commerce Extérieur « BIM », détenue à 100% par Coface.

Cette convention a été signée le 21 décembre 2006, pour un montant définitif, à la date de l'abandon de créances, de 324 607,56 euros.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention de prestation de services conclue avec Coface SCRL devenue Coface Services, sur le rapprochement des forces commerciales

Aux termes d'une convention conclue le 4 février 2002 et modifiée par avenant du 2 février 2007, les sociétés COFACE et Coface SCRL, devenue Coface Services, réalisent, tant pour leur compte propre que pour celui de leur partenaire, un certain nombre de prestations relatives à la vente de leurs produits, dans le cadre d'un réseau commercial commun.

En application de cette convention, COFACE a comptabilisé, au titre de l'exercice 2006, une charge nette de 18 804,80 euros.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 11 avril 2007

Les commissaires aux comptes

SALUSTRO REYDEL
Membre de KPMG International
Michel SAVIOZ
Associé

DELOITTE & ASSOCIES
Damien LEURENT
Associé

Gestion des risques

De par ses activités, Coface est exposé à deux types de risques principaux. Le premier est le risque technique qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance de Coface. Le second est le risque financier qui est le risque de pertes en raison de variations défavorables des taux d'intérêt, des taux de change ou de la valeur de marché des titres ou des placements immobiliers. Coface a mis en place des outils sophistiqués destinés à contrôler rigoureusement ces risques afin qu'ils restent dans des limites prudentes.

Le risque technique a un impact potentiel sur le résultat technique qui est constitué des résultats des activités d'assurance de Coface (primes acquises, moins les charges de sinistre, les frais d'acquisition et d'administration). La marge opérationnelle d'assurance (hors services liés) de Coface a représenté environ 34% du résultat opérationnel courant (y compris charges de financement) de Coface de 2004 à 2006. Les outils de gestion des risques mis en place par Coface sont destinés à gérer avec un niveau de confiance statistique élevé ce risque afin d'empêcher que le résultat technique de Coface ne soit négatif.

Le risque financier a un impact potentiel sur les produits nets des placements, ou résultat financier, qui ont représenté environ 29% du résultat opérationnel courant (y compris charges de financement) de Coface de 2004 à 2006. Les outils de gestion des risques mis en place par Coface sont destinés à strictement limiter ce risque afin d'empêcher que des évolutions défavorables des marchés ne bouleversent le résultat financier de Coface au-delà des limites de prudence fixées par Coface.

1. Risque technique

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance. Il est géré globalement et pour l'ensemble des compagnies d'assurance du groupe Coface en fonction de l'impact des scénarios de stress mesurant l'impact du « risque de fréquence » et du « risque de pointe ».

Le risque de fréquence représente le risque d'une brusque et importante augmentation des impayés d'une multitude de débiteurs. Il est couvert pour l'essentiel par les provisions techniques, et mesuré par le modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistres à primes à partir des développements observés et en cours de la sinistralité.

Le risque de pointe représente le risque de pertes anormalement élevées enregistrées en une seule année au titre d'un seul débiteur (ou groupe de débiteurs) ou d'une accumulation élevée de pertes subies au cours d'une seule année dans un seul pays exposé au risque pays (à savoir des pays non-membres de l'OCDE). La couverture de ce risque est l'objet principal de la réassurance de Coface. Ce risque est mesuré par :

- des indicateurs de probabilité de défaut, au travers de notations de solvabilité adaptées aux grands risques corporate et pays (notes dites B2F et notes pays),
- de la sévérité ou loss given default (montant de la perte en cas de défaut de la contrepartie),
- et d'un indicateur de synthèse combinant les deux notions précédentes.

Ces indicateurs font l'objet de suivi continu et figurent dans le reporting des risques du groupe. Il faut noter que Coface développe un modèle de capital économique alloué à ses risques d'assurance. Ce modèle, qui doit encore être affiné, s'appuie sur l'historique de sinistralité observée de Coface pour quantifier le capital mobilisé par les choix de souscription du groupe.

Est appelé « grand risque » de Coface, tout risque dont la sévérité (après réassurance proportionnelle) s'élève à plus de 3% (environ) des fonds propres réévalués du groupe, soit 25 M€. L'indicateur de synthèse tenant compte de la probabilité de défaut excède 15 M€.

Ces seuils sont retenus pour les risques cumulés des différentes entités du Groupe Coface, dont Coface SA.

La politique de Coface en matière de gestion des risques vise à s'assurer que les trois scénarios de stress (c'est-à-dire le risque de fréquence, le risque de pointe débiteur et le risque de pointe pays) ne conduisent pas chacun d'eux à un résultat technique négatif.

Les mécanismes utilisés par Coface pour le maintien du niveau du résultat technique reposent sur :

- Une bonne diversification du portefeuille de risques crédit ;
- La mise en œuvre d'une politique visant à partager les risques avec les assurés ;
- Un système sophistiqué de gestion des risques, caractérisé notamment par la généralisation du suivi des notations des risques de crédit et des sévérités « corporate » ou « pays » ;
- Une politique prudente en matière de provision ;
- Une réassurance des risques auprès de réassureurs de premier plan.

(i) La diversification du portefeuille de risques de crédit

Coface maintient un portefeuille diversifié de risques de crédit, afin de minimiser le risque que la défaillance d'un débiteur, le ralentissement d'un secteur d'activité particulier ou un événement de crédit dans un pays donné puissent avoir un impact important sur sa sinistralité. En outre, la grande majorité des risques auxquels est exposé Coface sont à court terme et les contrats d'assurance comportent des clauses de modification des limites de risques en cours de contrat. De la sorte, les risques sur acheteurs s'éteignent ou peuvent être réduits relativement rapidement après avoir constaté la dégradation de leur solvabilité. Les concentrations des risques sont depuis début 2003 suivies dans des tableaux de bord au niveau du groupe.

Coface assure le risque d'impayés de 1 875 000 acheteurs à travers le monde. A fin 2006, le risque moyen par débiteur au niveau du groupe était de l'ordre de 170 000 €.

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés en Europe pour 73%, notamment en Allemagne, en France, au Royaume-Uni, en Italie et en Espagne. Fin 2006, les pays émergents représentaient environ 13% de l'encours total du Groupe Coface. Enfin, 94,8 % des encours sont sur des pays classés en catégorie investissement.

Le portefeuille d'assurance-crédit de Coface couvre une gamme étendue de secteurs d'activité. La répartition des encours des débiteurs par secteur d'activité à fin 2006 montre qu'aucun secteur d'activité ne représente plus de 8,5% des encours globaux.

Gestion des risques

Enfin, le portefeuille d'assurance-crédit de Coface au 31 décembre 2006 couvre essentiellement des risques à court terme, dont 91 % en montant n'excèdent pas 6 mois.

Exposition au risque débiteur

Coface assure le risque d'impayés de plus de 1,8 millions d'acheteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2006, le risque moyen par débiteur était de 169 770 €. La plus grande majorité des débiteurs, pris individuellement, constitue un risque non significatif au regard du portefeuille total de Coface, puisqu'aucun débiteur ne représente plus de 1 % des encours de Coface.

Le tableau ci-après analyse au 31 décembre 2006 la répartition des débiteurs en fonction de l'encours de risque de crédit (hors cautions) cumulé porté par Coface sur eux en milliers d'euros.

Tranche d'encours en K€	Encours en M€	Nombre total de limites (en milliers)	Nombre total d'acheteurs	En %
Refus	0	376 474	298 866	
1 - 10	3 086	414 731	392 244	
11 - 20	5 535	362 168	309 829	
21 - 30	3 975	203 384	143 909	
31 - 40	3 506	154 292	91 448	
41 - 50	4 963	148 140	98 567	
51 - 60	2 867	97 465	48 642	
61 - 70	2 448	78 859	35 243	
71 - 80	3 059	77 606	38 252	
81 - 90	1 733	51 561	19 175	
91 - 100	5 830	92 273	56 366	
101 - 150	10 958	225 221	83 536	
151 - 200	9 745	158 849	52 391	
201 - 300	14 883	214 127	57 267	
301 - 400	12 169	147 128	33 310	
401 - 500	10 023	107 393	21 220	
501 - 800	22 815	212 720	34 454	
801 - 1 500	33 487	241 190	29 491	
1 501 et +	167 401	487 421	31 753	
Total	318 483	3 851 002	1 875 963	100%

Moyenne par débiteur 169 770 €

Répartition géographique des risques

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit de Coface sont essentiellement situés en Europe Occidentale, notamment en Allemagne, en Italie, en France et au Royaume-Uni. Au 31 décembre 2006, ces quatre pays représentaient un tout petit peu plus de la moitié de l'exposition globale de Coface découlant de son activité assurance-crédit. A la même date, les débiteurs hors des pays de l'OCDE représentaient environ 13,0% de l'exposition globale de Coface.

Le tableau ci-après analyse au 31 décembre 2006 les débiteurs par pays :

Pays/régions	Encours en M€	%
ALLEMAGNE	56 670	17,0%
ITALIE	42 574	12,8%
ROYAUME-UNI	28 309	8,5%

Pays/régions	Encours en M€	%
FRANCE	48 408	14,6%
Autres OCDE	27 857	8,4%
ESPAGNE	21 720	6,5%
ETATS-UNIS	18 692	5,6%
PAYS-BAS	9 453	2,8%
AUTRICHE	8 399	2,5%
BELGIQUE	7 102	2,1%
JAPON	4 999	1,5%
TOTAL OCDE	274 183	82,5%
Afrique	4 369	1,3%
Amérique centrale et du sud	9 605	2,9%
Asie	17 754	5,3%
PECOS	15 232	4,6%
Proche et Moyen Orient	11 143	3,4%
Divers	229	0,1%
TOTAL	332 515	100,0%

Durée des risques

Le portefeuille d'assurance-crédit de Coface couvre essentiellement des risques à court terme, dont plus de 90 % représentaient une durée de moins de 180 jours au 31 décembre 2006. Près de 70% des risques de Coface d'une durée de plus d'un an relèvent de l'activité assurance caution domestique (Italie pour l'essentiel).

Le tableau ci-dessous analyse le risque débiteur par durée au 31 décembre 2006.

En M€	Crédit	Cautions	En cours	En %
1 à 3 mois	35 100		35 100	10,56%
3 à 6 mois	262 921	1 634	264 555	79,56%
6 à 12 mois	14 845		14 845	4,46%
> 1 an	5 617	12 398	18 015	5,42%
Total	318 483	14 032	332 515	100,00%

(ii) Partage des risques avec les assurés

L'objectif de l'assurance-crédit est de prévenir autant que possible les pertes, dans l'intérêt commun des assurés et de l'assureur. Le service offert à l'assuré n'est pas uniquement l'indemnisation des pertes subies, mais également la prévention des sinistres et l'assistance au développement d'une clientèle rentable. Cette communauté d'intérêts est présente à différents niveaux et se retrouve dans différents aspects de la politique de gestion de Coface.

Partage des décisions

Le principe consiste pour l'assureur à agréer chaque nouvel acheteur présenté par l'assuré et à établir le montant maximum de risque que l'assureur est prêt à accepter sur ce débiteur. Comme indiqué plus haut, Coface peut également réduire ou annuler à tout moment sa couverture d'assurance crédit pour les ventes nouvelles à l'acheteur concerné. Par exception à cette règle, et en fonction de l'expertise de l'assuré, Coface peut accorder à ce dernier une certaine autonomie dans la fixation des limites de crédit, pour des encours n'excédant pas un montant fixé dans le contrat.

Gestion des risques

Primes basées sur les ventes

Les primes d'assurance étant généralement exprimées en pourcentage des ventes effectuées par les assurés, il est dans l'intérêt de Coface d'aider ses assurés à développer leur activité.

Primes basées sur le risque et un bonus

Le montant des primes est fixé en fonction d'une part de la sinistralité observée statistiquement sur une population d'assurés ayant des caractéristiques similaires et d'autre part de la sinistralité réelle de l'assuré concerné. Le montant de la prime est révisé lors du renouvellement (généralement annuel) de la police, en fonction de la sinistralité effective. En outre, un certain nombre de polices prévoient des mécanismes de partage des bénéfices afin d'inciter les sociétés assurées à surveiller la qualité de leurs clients.

Niveau de risque pris en charge par Coface

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

Coface demande également à la plupart de ses clients de lui confier le recouvrement des impayés, afin que cette tâche soit dévolue à la partie qui subit le risque financier. Dès que l'assuré déclare un impayé, Coface entame les procédures de recouvrement afin de limiter la perte et, dans la mesure du possible, de permettre à l'assuré de maintenir ses relations commerciales avec le débiteur. Des négociations, et si nécessaire des procédures contentieuses, sont menées par le réseau mondial de recouvrement, qui s'appuie sur les ressources internes du groupe Coface et de ses partenaires du réseau CreditAlliance, ainsi que sur les services d'agences de recouvrement et sur un réseau d'avocats. L'efficacité de ces procédures est démontrée par les sommes récupérées. Ainsi, à titre d'exemple, 40% des impayés export (en montant) ont été recouverts en 2006 dans un délai de six mois. Par ailleurs, Coface RBI, filiale de Coface SA intervient par ailleurs dans le cadre de recouvrements de sinistres majeurs pour l'ensemble des entités du groupe.

(iii) Le Système Risque Commun

Les décisions de souscription sont prises par des groupes d'arbitres dans divers centres de souscriptions, qui travaillent en temps réel en réseau grâce au Système Risque Commun (« SRC »), un système perfectionné de centralisation d'informations internes et externes. Le SRC approuve automatiquement la couverture des risques sur des acheteurs connus, dans des limites prédéfinies, les nouveaux acheteurs et les montants plus importants étant dirigés vers les arbitres eux-mêmes. Les assurés peuvent également obtenir des garanties par simple consultation du rating des acheteurs.

Les arbitres sont en contact direct avec les assurés, de sorte que les clients connaissent les personnes qui étudient leurs demandes et sont en mesure de fournir le cas échéant des explications et des informations supplémentaires. Chaque arbitre dispose d'une délégation de signature personnelle en fonction de son expertise et de ses compétences. Les décisions relatives à des montants supérieurs aux délégations individuelles sont prises par des Comités d'Arbitrage. Le SRC bloque automa-

tiquement les décisions de souscription portant sur des montants supérieurs aux délégations de l'arbitre.

Le SRC consiste en un logiciel propriétaire et une base de données développés par Coface et ses principales filiales permettant de gérer plus de 3,8 millions de limites de crédit accordées à plus de 1,8 million d'acheteurs. Il comporte également à fin 2006 un accès à des informations sur plus de 50 millions d'entreprises implantées partout dans le monde, permettant l'agrément rapide d'acheteurs non couverts par des polices existantes mais suivis par le système.

Ces décisions de souscription répondent au cadre défini pour l'ensemble du groupe dans des standards de souscription.

Par ailleurs, tous les risques « corporate » excédant un certain niveau font l'objet d'une notation dite B2F analogue à celle des agences de notation, mesurant la qualité du risque et la probabilité de défaut.

Une fonction de gestion des risques groupe a été créée en 2002. Elle s'appuie sur un directeur des risques Groupe, et sur un Comité des Grands Risques qui gère les principaux encours sur des groupes d'acheteurs, suit la politique de risques pays et les questions de principes, et fixe une enveloppe sur chaque grand risque « corporate » ou « pays » avec une allocation par centre de souscription.

La réassurance acceptée est souscrite selon les mêmes procédures que celles utilisées pour l'assurance directe. Coface pratique exclusivement une réassurance conditionnée par l'agrément préalable de chaque type de risque cédé dans le SRC.

(iv) Provisions

Coface constitue des provisions de sinistres destinées à couvrir les pertes probables au titre de ses opérations d'assurance-crédit. Les sinistres déclarés mais non encore réglés au titre d'un exercice font l'objet de provisions spécifiques. En outre, Coface constitue des provisions destinées à couvrir le montant estimé des sinistres qu'il sera amené à régler en raison des événements survenus jusqu'à la clôture. Les sinistres sont estimés à l'aide de modèles basés sur la sinistralité observée par Coface dans les secteurs d'activité et les pays concernés au cours des exercices antérieurs, corrigée de façon à prendre en compte les événements importants susceptibles, selon Coface, d'avoir une incidence sur sa sinistralité.

Dans les comptes en normes IFRS, la provision pour égalisation, qui est une provision générale destinée à couvrir les variations inhabituelles de la sinistralité, est intégrée directement en capitaux propres (après fiscalité). Cette provision est maintenue dans les comptes sociaux des entités.

(v) Partage des risques Intragroupe et Réassurance

Le système de gestion des risques de Coface fonctionne selon un mécanisme sophistiqué de partage des risques au sein de chaque société du groupe Coface contre une élévation anormale de la sinistralité, et un système de couverture centralisée en réassurance opéré par Coface tant contre les sinistres de fréquence que contre les sinistres de pointe. Le fonctionnement de ce système est décrit ci-dessous :

- Couverture des risques des entités du réseau Coface

Les filiales et succursales du Groupe Coface sont protégées par Coface La Défense contre une élévation considérée comme anormale de leur

Gestion des risques

sinistralité au moyen d'un traité intragroupe de réassurance dit en « excédent de perte annuelle » (ou « stop-loss ») par exercice comptable selon lequel, lorsque le ratio annuel sinistres nets/primes dépasse le seuil fixé au traité, tout supplément de sinistralité est pris en charge par Coface La Défense. Les primes facturées par Coface La Défense pour cette protection du réseau tiennent compte à la fois de la part de chaque cédante dans le coût de la réassurance globale du groupe et de son exposition aux risques. Ces traités annuels sont par ailleurs élaborés de façon à inciter les filiales et succursales à conserver une bonne maîtrise des risques, le coût de récupération d'éventuels sinistres passés leur étant facturé.

- Couverture globalisée des risques du groupe contre les sinistres de fréquence et de pointe

Les accumulations de risques découlant des souscriptions effectuées directement par les entités consolidées du groupe ainsi que celles acceptées en réassurance par Coface S.A. de ses partenaires du réseau CreditAlliance, sont protégées par un plan de réassurance centralisé composé à la fois d'un traité quote-part sur les souscriptions brutes et d'un programme de traités dits « en excédent de sinistres » (ou « excess of loss ») protégeant la rétention du groupe, après cession en quote-part, contre les sinistres par débiteur ou par pays dépassant un certain seuil. Ces traités globaux du groupe sont décrits ci-après.

Le traité quote-part

Au terme de ce traité qui couvre ses souscriptions brutes, le groupe s'engage à céder à ses réassureurs 22% de l'ensemble des primes souscrites au titre de l'exercice de souscription 2006 et la même proportion des sinistres correspondants et ce, au 1er euro. Il reçoit de ses réassureurs une commission variant entre 36% et 44% des primes cédées en fonction du rapport sinistres sur primes acquises à l'exercice 2006. Ce rapport n'étant connu qu'une fois le montant des primes et sinistres stabilisé, Coface reçoit en attendant une commission provisoire de 40% des primes cédées.

Le programme de traités en excédent de sinistre sur la rétention

Le programme de protection en excédent de sinistre mis en place par Coface offre une protection sur la rétention, après cession en quote-part, contre une accumulation des sinistres au niveau de Coface et de ses partenaires du réseau CreditAlliance au moyen de deux couvertures : celle du risque débiteur et celle du risque pays. La couverture du risque débiteur protège le groupe contre des sinistres résultant de la défaillance d'un débiteur (ou groupe de débiteurs) d'un montant supérieur à 25 millions d'euros par risque sur la rétention. La couverture du risque pays protège Coface contre une accumulation de sinistres, au titre d'une même année de souscription et sur un pays donné, d'un montant supérieur à 25 millions d'euros sur la rétention après jeu des couvertures quote-part et excédent de sinistre par débiteur. La couverture maximale offerte dans ces deux cas est suffisante pour couvrir le sinistre maximal probable au titre des deux catégories de risque.

Les franchises du programme de couvertures en excédent de sinistre de Coface par événement sur la rétention (25 millions d'euros par acheteur comme par pays) sont fixées de telle sorte que le sinistre maximal unitaire susceptible d'être supporté par le groupe dans son ensemble à la

suite d'événements catastrophiques se produisant au titre d'une même année de souscription soit limité à environ 3 % des fonds propres du groupe.

Les traités de réassurance de Coface ont été conclus avec un pool réunissant quinze compagnies de réassurance. Les compagnies qui réassurent la part la plus importante des risques Coface sont : SWISS Re, HANNOVER Re et PARTNER Re. Elles bénéficiaient au 31/12/06 d'un rating Standard & Poor's correspondant à AA- pour leur capacité à honorer leurs engagements vis-à-vis des cédantes. La totalité des autres compagnies de réassurance 2006 de Coface sont notées entre A- et AAA par l'une des principales agences de notation internationales.

Coface n'a jamais eu à faire face à un sinistre en dépassement d'un traité de réassurance en excédent de sinistres.

Provision pour égalisation de Coface

Au niveau social, la provision pour égalisation française de Coface a été mise en facteur commun de l'ensemble des risques crédit souscrits par Coface (nets de réassurance) : ceux souscrits en France, comme ceux souscrits par les filiales, les succursales et les partenaires de CreditAlliance, qui reviennent par le biais des réassurances délivrées par Coface. C'est donc l'ensemble de ces risques qui contribuent à l'alimentation de cette provision (par affectation de 75 % du résultat technique quand il est positif), et qui bénéficient de sa protection (par prise en charge à 100 % du résultat technique négatif).

Ratio de sinistralité

Le Groupe mesure la sinistralité notamment en fonction du ratio de sinistralité (somme des charges de sinistres rapportée au total des primes brutes acquises). Le ratio global, déterminé à partir des chiffres figurant dans les comptes consolidés, s'est élevé à 46% en 2004, 47% en 2005 et 49% en 2006.

Les charges de sinistres enregistrées au cours d'un exercice donné se rapportent à des risques survenus au cours de plusieurs années de souscription différentes. Ainsi, si nous observons les flux de trésorerie liés aux charges de sinistres, nous constatons qu'environ 20% du montant total des charges de sinistres en année N se rapportent à des risques survenus en N alors que 50 % se rapportent à des risques survenus en N-1, 15 % à des risques survenus en N-2 et 15 % à des risques survenus en N-3 ou au cours d'exercices antérieurs à N-3.

Risques de change et de taux

En plus du risque de crédit, le résultat technique de Coface subit l'influence des risques liés aux variations des taux de change et des taux d'intérêt liés aux contrats d'assurance change de Coface. L'assurance change proposée par Coface agissant pour son propre compte ne couvre que les principales devises liquides. Depuis l'introduction de la monnaie unique en 1999, l'assurance change de Coface se limite au dollar US, au yen japonais, à la livre sterling, au franc suisse et au dollar canadien.

Coface couvre systématiquement les risques de change et de taux de ses produits d'assurance-change. Les instruments de couverture sont gérés par la salle de marchés, qui est tenue de respecter certaines limites fixées par la direction de Coface pour les positions ouvertes. Globalement, l'objectif consiste à ne pas conserver de position ouverte sur des instruments de taux ou de change. Toutefois, les positions de Coface étant gérées de façon dynamique sur une base cumulée, chaque

Gestion des risques

trader se voit attribuer des limites afin de permettre à Coface de mettre en œuvre les stratégies de couverture les mieux adaptées et les plus efficaces sur le plan des coûts. Le respect des limites est assuré grâce à des procédures de back-office, à un système de reporting quotidien, et aux rapports et analyses établis par l'équipe du middle-office à l'attention de la direction de Coface.

Coface utilise des instruments dérivés exclusivement à des fins de couverture des variations des taux de change et des taux d'intérêt. Aucune position spéculative n'est prise sur ces instruments. Les résultats des opérations de couverture de Coface sont inclus avec les produits de l'assurance-change dans le résultat technique.

Coface SA commercialisait en 2005 des garanties de change limitées à quelques devises : dollar US, yen japonais, livre sterling, franc suisse et dollar canadien. La commercialisation de ce produit a été arrêtée en 2006, la dernière garantie arrive à échéance en avril 2007. L'encours résiduel de garanties délivrées aux assurés représentait 0,7 M€ au 31 décembre 2006 (à rapprocher de 6 M€ au 31 décembre 2005).

2. Risque Financier

Le Groupe est exposé à un risque financier découlant des variations de ses produits nets de placement et des risques attachés aux différentes classes d'actifs. Le Groupe fait face à ce risque grâce à des scénarios de stress. Pour chaque catégorie d'actifs importante (immobilier, actions et produits de taux), le scénario de stress consiste à simuler la plus forte chute des cours dans une seule année, à partir de statistiques couvrant une période aussi longue que possible. L'intervalle de confiance retenu est de 97,5 %, ce qui signifie que la perte maximale "VaR" calculée ne devrait survenir qu'une année sur 40. La politique du Groupe est de limiter strictement le risque financier tel que mesuré par la Value at Risk 3 mois, pour l'ensemble des investissements financiers du groupe - hors prises de participations techniques -, à un montant inférieur à 3,3% de l'actif net réévalué du groupe, soit 33,5 millions d'euros au 31 décembre 2006. A cette date, la VaR du groupe s'établit à 32 millions d'euros, soit sensiblement à l'intérieur des limites autorisées.

A titre d'illustration, une hausse instantanée de 100 points de base des taux obligataires conduirait à une baisse d'environ 15,8 millions d'euros du stock de plus-values latentes, soit environ 23 % de ce stock à fin décembre 2006 (68 millions d'euros hors titres de participations).

Le Groupe atteint cet objectif grâce à un contrôle rigoureux de l'exposition aux risques de change, aux risques de liquidité, aux risques de contrepartie, à une répartition optimale entre les différents instruments de placement et à une extériorisation prudente des plus-values.

Contrôle de l'exposition aux risques

Risque de change

La grande majorité des instruments de placements de Coface est libellée en euros. Le risque de change sur les fonds représentant des passifs en euros mais dont le support est libellé dans d'autres devises est couvert, dans le but de ne pas conserver de positions ouvertes.

Ainsi, des instruments de change à terme (marché réglementé) sont traités dans le fonds actions Cofactions n°2 pour couvrir le risque de change sur les devises. L'objectif de la couverture est de se prémunir des variations adverses de devises et la couverture est renouvelée trimes-

triellement. La société de gestion assure l'exécution et le suivi de ces transactions dans le cadre de son mandat.

Risque de contrepartie

Plus de 95% des obligations et produits de taux détenus par Coface au 31 décembre 2006 ont une notation A (ou équivalente) ou meilleure, attribuée par au moins une agence de notation reconnue au niveau international.

Risque de liquidité

Plus de 97% des actions cotées détenues par Coface le sont sur une place boursière d'un pays de l'OCDE. En conséquence, Coface considère que son portefeuille de titres est suffisamment liquide pour lui permettre de répondre aux éventuels besoins de fonds pour honorer ses engagements.

Répartition optimale des placements entre les instruments financiers

Etant donné le double rôle de Coface SA en tant que holding de participations et de sociétés d'assurances opérationnelle, Coface applique sa politique de répartition de son portefeuille aux seuls placements sur les instruments financiers et aux placements immobiliers, ce qui exclut tout titre de participation.

Ainsi, en valeur nette comptable, cette politique de répartition portait sur un montant total de 654,7 M€ au 31 décembre 2006, y compris les liquidités et autres disponibilités (626,2 M€ au 31 décembre 2005).

La politique de répartition du portefeuille de placements respecte les dispositions légales des pays où le Groupe exerce ses activités.

La politique de répartition du portefeuille de placements vise également à obtenir un équilibre optimal entre les risques et le rendement. Les caractéristiques essentielles de la politique de répartition du Groupe sont les suivantes:

- Le Groupe n'investit que dans l'immobilier utilisé dans le cadre de son exploitation. Pour des raisons de gestion actif/passif au cours des années 1990, le Groupe a décidé de céder pratiquement tous ses actifs immobiliers détenus à des fins de placement. En conséquence, le portefeuille immobilier actuel du Groupe est essentiellement composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités.
- Le pourcentage du portefeuille investi en actions ou en SICAV/FCP actions est limité au 31 décembre 2006 à 16% de l'ensemble des actifs financiers. Ceux-ci doivent par ailleurs respecter globalement la contrainte de VaR telle que décrite ci-dessus et calculée mensuellement.

3. Risque Juridique

- Les activités d'assurance de marché du groupe font l'objet d'une réglementation spécifique dans chacun des Etats dans lesquels elles sont exercées.

La mise en place du marché unique a toutefois favorisé l'harmonisation des réglementations au sein de l'Union européenne. La directive n° 92-49 du 18 juin 1992 sur l'assurance non-vie, transposée en droit français par la loi n° 94-5 du 4 janvier 1994, prévoit ainsi qu'une entreprise d'assurance titulaire de l'agrément d'un Etat membre, lui permettant d'exercer ses activités dans une ou plusieurs branches d'assurance, peut exercer ces mêmes activités, directement ou par le

Gestion des risques

biais de succursales, dans tout autre Etat membre sans avoir à requérir l'agrément des autorités de cet Etat.

En vertu de la directive du 18 juin 1992, c'est également l'Etat d'origine qui détermine, en conformité avec les éventuelles dispositions des directives applicables, les règles financières et comptables applicables aux entreprises d'assurances, et veille à leur respect.

Coface SA est, en qualité d'entreprise d'assurance, soumise aux dispositions du Code des assurances et placée sous le double contrôle de la Direction Générale du Trésor et de la politique économique du Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, et de l'ACAM (Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles). Cette dernière, autorité administrative indépendante, veille au respect par les entreprises d'assurances des dispositions législatives et réglementaires relatives à l'assurance. Elle veille également à ce que les entreprises d'assurances soient toujours en mesure de tenir leurs engagements vis-à-vis de leurs assurés et présentent la marge de solvabilité prescrite. Enfin, en application du décret n° 2006-287 du 13 mars 2006, les entreprises d'assurance doivent lui transmettre une fois par an un rapport sur le contrôle interne.

En revanche, les contrats d'assurance délivrés par la Coface SA ne sont pas, à l'exception des dispositions relatives à l'information pré-contractuelle et aux mentions obligatoires, soumis aux dispositions du Code des assurances mais à celles du droit commun des contrats.

Outre les activités qu'elle effectue pour son propre compte, Coface SA garantit et gère, pour le compte de l'Etat et sous son contrôle, les risques liés aux échanges internationaux. Cette mission s'exerce dans les conditions fixées par la loi n° 49-874 du 5 juillet 1949 et le décret n° 94-376 du 14 mai 1994 complétés la convention de gestion des procédures publiques signée le 9 avril 2001 et la convention financière signée en dernier lieu le 16 février 2004.

- Tous les flux techniques correspondant aux garanties publiques, exceptée la rémunération perçue par Coface au titre de sa gestion, font l'objet d'un enregistrement distinct dans les comptes de la Société (article L. 432-4 du Code des assurances).
- Les activités d'information commerciale et de recouvrement de créances ne sont soumises à aucune réglementation particulière, à l'exception de l'activité de recouvrement amiable pour le compte d'autrui qui est soumise aux dispositions spécifiques du décret du 18 décembre 1996.

* Contentieux

Aucun litige ou arbitrage n'est susceptible d'avoir, même dans un passé récent, une incidence sensible sur la situation financière de Coface SA ou du groupe.

* Les contraintes de confidentialité de Coface relèvent du principe général du secret des affaires.

* A la connaissance de Coface, il n'existe pas de lien de dépendance entre Coface et d'autres Sociétés (contrat de concession de commercialisation, licence de commercialisation, de distribution ou de fabrication).

4. Risques industriels et liés à l'environnement

A la connaissance de Coface, aucune information environnementale susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière du Groupe, son activité, son résultat, n'est à mentionner.

5. Assurances

Coface SA dispose d'un programme d'assurance mis en place depuis de nombreuses années par une équipe dédiée, avec le concours et l'expertise de prestataires extérieurs spécialisés. L'analyse des risques potentiels pouvant affecter l'activité, le personnel et les biens de la Société, puis l'identification des risques assurables ont conduit la Société à souscrire auprès de plusieurs grandes compagnies d'assurance des polices d'assurance dont les principales couvrent la responsabilité civile exploitation, la responsabilité civile atteintes à l'environnement et la responsabilité civile professionnelle pour les activités de recouvrement amiable pour le compte de tiers.

Les limites maximales d'indemnisation au titre de ces assurances couvrent raisonnablement les conséquences financières et matérielles des sinistres pouvant survenir.

En outre, Coface a conclu des contrats avec des entreprises spécialisées qui lui assurent en permanence la mise en œuvre d'un plan de secours et de continuité de ses activités en cas de sinistre.

6. Risques opérationnels

Une démarche de cartographie des risques opérationnels a été initiée en 2003 avec l'appui méthodologique d'un cabinet de renom. La responsabilité du projet a été confiée au département d'audit interne.

Cette démarche vise à diffuser la culture de l'autoévaluation des risques opérationnels parmi les managers ; ses résultats permettent d'établir des programmes d'audit pluriannuels et plus généralement de piloter de manière rapprochée le système de contrôle interne.

Le déploiement de la cartographie se poursuit au sein de Coface: au 31 décembre 2006 les principales lignes de métiers de Coface France, Coface Deutschland, Coface Assicurazioni (Italie) et Coface UK étaient couvertes, soit environ deux tiers du total de nos activités en valeur.

En 2006, une nouvelle organisation a été définie visant à s'assurer de la qualité du dispositif de contrôle interne et, le cas échéant, de la mise en place des mesures d'amélioration.

Dans ce cadre, le management des risques opérationnels a été confié à la direction de l'organisation. A ce titre, les risques susceptibles d'avoir un impact élevé (supérieur à 2,5 M€) font l'objet d'un suivi spécifique.

Par ailleurs, un Comité des Risques Opérationnels et de la Conformité a été créé. Il est présidé par le Directeur Général de Coface. Le rôle de ce comité est notamment de valider la cartographie des risques, d'approuver les plans d'actions visant à réduire les risques identifiés, de surveiller leur mise en œuvre et de suivre les recommandations consécutives aux missions d'audit.

Liquidité et capitaux

Dans le secteur de l'assurance, la liquidité traduit généralement la capacité de l'entreprise à générer, par ses activités courantes et notamment la gestion de son portefeuille de placements, des liquidités suffisantes pour faire face à ses engagements financiers, lesquels résultent principalement des obligations contractées vis-à-vis des assurés aux termes des contrats d'assurance souscrits auprès d'elle. Dans ses activités d'assurance, le Groupe tire l'essentiel de ses ressources des primes et du produit net des placements (y compris les plus-values extériorisées) et les emploie essentiellement pour régler les indemnités et charges sur sinistres ainsi que les autres charges d'exploitation. La trésorerie nette provenant de l'exploitation est généralement substantielle, les primes étant encaissées avant la survenance des sinistres et leur règlement.

La situation d'une entreprise d'assurance en matière de liquidités est évaluée par des standards mesurant la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements financiers. Coface satisfait largement aux minimas réglementaires. La position de Coface au regard de ces minimas réglementaires est la suivante :

Marge de solvabilité : cette marge calcule un niveau de capitaux propres nécessaire compte tenu de l'activité (primes nettes pondérées par la sinistralité moyenne). Coface est tenu de maintenir une marge de solvabilité minimum imposée par les réglementations propres aux entreprises d'assurance. Conformément au décret n°2002-360 du 14 mars 2002 relatif à la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance (Ministère de l'économie, des Finances et de l'industrie), les besoins de marge de solvabilité ont été calculés selon la méthode

applicable en France. Les besoins en marge à fin 2006 s'élèvent à 136,7 millions d'euros pour une marge de 524,1 millions d'euros (soit près de quatre fois). A fin 2005, ils étaient de 127,6 millions d'euros pour une marge de 490,3 millions d'euros (soit quatre fois).

Excédent des actifs admis en représentation sur les passifs réglementés : les compagnies d'assurance du groupe sont tenues, conformément à la réglementation en vigueur, de maintenir en représentation de leurs passifs réglementés (essentiellement les provisions techniques), des actifs répondant aux exigences réglementaires en terme de qualité, de liquidité et de diversité. Au 31 décembre 2006, ces actifs excédaient les passifs réglementés de 211 millions d'euros.

Dans le secteur de l'information sur les entreprises et la gestion de créances, l'essentiel des ressources est tiré de la vente d'études et de services de suivi de la solvabilité des entreprises et de la rémunération des prestations de gestion des créances, l'essentiel des emplois de fonds étant constitué par les charges d'exploitation. Il n'existe pas d'écart significatif de dates entre la collecte des ressources et les emplois.

Dans les activités de gestion des procédures publiques, la rémunération payée par l'Etat français constitue la principale source de fonds, et les charges d'exploitation le principal emploi. Il n'existe pas d'écart significatif de dates entre celles de la collecte des ressources et celles des emplois.

Renseignements à caractère général concernant la société

Dénomination sociale et siège social

Dénomination sociale : COMPAGNIE FRANCAISE D'ASSURANCE POUR LE COMMERCE EXTERIEUR – COFACE

Siège social : 12, cours Michelet – La Défense 10
92800 Puteaux Tel : (33) 1 49 02 20 00

Forme juridique et législation applicable

Société Anonyme régie par les dispositions du code des assurances, notamment par celles du décret du 14 mai 1994, les dispositions du code de commerce, les dispositions de la loi n° 49-874 du 5 juillet 1949 relative à diverses dispositions d'ordre économique et financier.

Date de constitution et durée de la société

La Société a été constituée le 1er mai 1948, pour une durée fixée, sauf dissolution anticipée ou prorogation, à quatre-vingt-dix-neuf ans.

Objet social

Conformément à l'article 4 des statuts, la Société a pour objet de :

1. Garantir les risques d'assurance-crédit et la bonne fin des opérations commerciales et financières ainsi que tous services d'assurances connexes, de réassurance, ou de nature à favoriser le développement de ces opérations ;
2. De garantir et gérer, dans l'intérêt du commerce extérieur de la France, pour le compte de l'Etat et sous son contrôle, les risques liés aux échanges internationaux, risques commerciaux, politiques,

monétaires, catastrophiques et certains risques dits extraordinaires. Ces risques, ainsi que les opérations de gestion des droits et obligations y afférents, bénéficient de la garantie de l'Etat au titre de l'article L 432-2 du code des assurances ;

3. Et plus généralement de faire toutes opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rapporter directement ou indirectement à l'objet ci-dessus.

Exercice social

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

Dispositions concernant les mouvements sur le capital

Du fait de l'exercice par Coface d'une mission de service public, l'article R 442-6 du Code des assurances prévoit que tout franchissement du seuil de 10 % du capital social ou des droits de vote fait l'objet d'une délibération du Conseil d'Administration soumise à l'approbation du Ministre chargé de l'économie. Cette disposition s'ajoute aux dispositions générales concernant les franchissements de seuils dans les compagnies d'assurance, selon lesquelles toute opération permettant la prise de contrôle effectif sur la gestion ou le franchissement des seuils de la moitié, du tiers, du cinquième ou du dixième des droits de vote de la société doit être déclarée au comité des entreprises d'assurance qui dispose de trois mois pour s'y opposer.

Renseignements à caractère général concernant le capital

Capital social

Au 31 décembre 2006, le capital social s'élève à € 69 795 415,14 divisé en 18 313 117 actions.

Tableau d'évolution du capital de la Société depuis les 5 dernières années

Dates		Nombre d'actions émises	Montant nominal de l'augmentation de capital (€)	Prime d'émission par action (€)	Montant cumulé des primes d'émission (€)	Montant successifs du capital (€)	Nombre cumulé d'actions (€)	Valeur nominale (€)
21 juin 2002	Augmentation de capital réservée aux salariés de Coface et à ceux de certaines de ses filiales et succursales françaises et étrangères (1)	129 161	492 261,63	34,20	40 445 649,93	49 718 766,06	13 045.349	3,811225
31 janvier 2003	Exercice de 4550 options dans le cadre du plan de souscription du 7 décembre 1999 et de l'OPA de juillet 2002 (2)	4 550	7 341,07	38,19	40 619 408,86	49 736 107,13	13 049 899	3,811225
20 juillet 2004	Exercice de 12.400 options dans le cadre du plan de souscription du 7 décembre 1999 et de l'OPR de mai 2004 (3)	11 900	47 259,19	38,19	41 095 305,85	49 783 366,32	13 062 299	3,811225
31 décembre 2004	Exercice de 3.350 options dans le cadre du plan de souscription du 7 décembre 1999 (4)	3.350	12 767,60	38,19	41 223 238,25	49.796 133,92	13 065 649	3,811225
20 mai 2005	Exercice de 1455 options dans le cadre du plan de souscription du 7 décembre 1999	1 455	15 073,39	38,19	41 278 804,68	49 811 207,31	13 067 104	3,811225
Septembre 2005	Augmentation de capital liée au versement du dividende en actions au titre de l'exercice 2004	1 345 840	5 129 299,05	31,15	83 200 072,03	54 940 506,36	14 415 444	3,811225
29 décembre 2005	Exercice de 4 186 options dans le cadre du plan de souscription du 7 décembre 1999	4 186	15 953,79	38,19	83 359 930,24	54 956 460,15	14 419 630	3,811225
30 décembre 2005	Exercice de 200 options dans le cadre du plan de souscription du 3 décembre 2002 (5)	200	762,25	42,90	83 368 510	54 957 222,40	14 419 830	3,811225
30 juin 2006	Exercice de 8 618 options dans le cadre du plan de souscription du 7 décembre 1999	8 618	32 845,13	38,19	83 697 620,87	54 990 067,53	14 428 448	3,811225
13 septembre 2006	Augmentation du capital liée au versement du dividende en actions au titre de l'exercice 2005	3 877 459	14 777 868,68	30,14	185 786 366,45	69 797 936,21	18 305 907	3,811225

(1) L'Assemblée Générale du 4 mai 2001 avait autorisé le Conseil d'Administration à procéder à une augmentation de capital au profit des salariés du groupe, dans la limite de 3 % du capital social effectif lors de la réalisation de cette augmentation. Le Conseil d'Administration du 15 janvier 2002 a fait usage de cette autorisation, et a décidé de porter le capital social de 49.226.504,43 € à 49.718.766,06 € par émission de 129.161 actions. La totalité de l'augmentation de capital a été souscrite par les salariés français et par les salariés étrangers, (à hauteur respectivement de 115 278 titres et 13.883 titres).

(2) En application de l'autorisation qui lui avait été donnée par l'Assemblée Générale du 7 décembre 1999, le Conseil d'administration du même jour a décidé de procéder à l'attribution de 62 466 options donnant droit à la souscription d'actions. Ce plan de souscription d'actions du 7 décembre 1999 prévoit que les options peuvent être levées par anticipation en cas d'offre publique d'achat sur les actions de la Société. A la suite de l'offre publique d'achat des actions de la Société déposée par Natexis Banques Populaires le 19 juillet 2002, 4.550 options ont été levées, soit une augmentation de capital de 17.341,07 €.

(3) Le plan de souscription d'actions du 7 décembre 1999 prévoit que les options peuvent être exercées par anticipation en cas d'offre publique d'achat ou d'offre publique d'échange sur les actions de la Société. A la suite de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire déposée par Natexis Banques Populaires le 23 avril 2004, 11.900 options ont été levées, soit une augmentation de capital de 45.353,58 €.

(4) Le plan de souscription d'actions du 7 décembre 1999 prévoit que les options peuvent être levées à compter du 7 décembre 2004. 3.350 options ont été exercées à ce titre, soit une augmentation de capital de 12.767,60 €.

(5) Le plan de souscription d'actions du 3 décembre 2002 prévoit que les options peuvent être exercées par anticipation (avant le 3/12/2006), notamment en cas de décès d'un bénéficiaire, par les héritiers de celui-ci. Les héritiers d'un bénéficiaire ont levé les options de ce dernier pour la souscription de 200 actions.

Répartition actuelle du capital et des droits de vote

ACTIONNARIAT DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2006 :

Il n'existe pas dans les statuts de clause de droit de vote double ni de clause de plafonnement des droits de vote. A la connaissance de la Société, il n'y a pas de nantissement ni de sûreté sur ses titres.

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage de capital détenu	Pourcentage de droits de vote
Natixis	18 312 226	99,995 %	99,995 %
Divers	891	0,005 %	0,005 %
Total	18 313 117	100 %	100 %

MODIFICATIONS DANS LA RÉPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES 3 DERNIÈRES ANNÉES

Actionnaires	31 décembre 2004			31 décembre 2005			31 décembre 2006		
	Nombre d'actions	% de capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% de capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% de capital	% de droits de vote
Natixis									
Banques Populaires	13 065 633	99,99	99,99	14 419 814	99,99	99,99	18 312 226	99,995	99,995
Divers				16	0,01	0,01	891	0,005	0,005
Public	170 267	1,30	1,31	170 267	1,30	1,31			
Total	13.049.899	100	100	13 065 649	100	100	18 313 117	100	100

DIVIDENDES

Montant des dividendes mis en distribution au titre des 3 exercices précédents et crédit d'impôt et avoir fiscal correspondant

Exercice	Nombre d'actions	Dividende net en euros	Avoir fiscal ⁽¹⁾ en euros	Total en euros
2003	13 058 249	1,38	0,69	2,07
2004	13 069 604	3,60	1,75	5,35
2005	14 419 830	8,10	-	8,10

(1) L'avoir fiscal a été calculé systématiquement au taux de 50 %.

COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Conseil d'administration

La société est administrée par un Conseil qui s'est réuni à quatre reprises au cours de l'année 2006. La durée du mandat des administrateurs est fixée à cinq ans par les statuts de la société.

Le Conseil d'Administration était composé en 2006 de 17 membres, dont 14 élus par l'Assemblée Générale, et 3 élus par les salariés conformément aux dispositions de l'article 11 des statuts et des articles L. 225-27 à L. 225-34 du Code de Commerce.

Depuis le 20 février 2007, le Conseil d'Administration est composé de 21 membres dont 18 ont été nommés par l'Assemblée Générale du 20 janvier 2007 : François David, Jérôme Cazes, Christian Blanc, Claude Cordel, Jean Criton, Pierre-Mathieu Duhamel, Edouard Esparbès, Steve Gentili, Michel Goudard, Daniel Karyotis, Olivier Klein, Natixis représentée par François Ladam, Yvan de La Porte du Theil, Nicolas Merindol, Charles Milhaud, Laurence Parisot, Dominique Remy et Patrick Soulard.

Les trois administrateurs salariés sont Eric Pernon, Alain Régnier et Jean-Louis Warnet.

Le tableau ci-après retrace les éléments d'information concernant les mandats et fonctions actuels des administrateurs de Coface en fonction au 31 décembre 2006.

François David

Fonction principale exercée dans la Société :
Président

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Président du Conseil d'Administration de :
 - Coface Services
 - Coface Assicurazioni SPA (Italie)
- Président du Conseil de Surveillance de Coface Kreditversicherung AG (Allemagne)
- Vice-Président du Conseil de Surveillance de Natixis Finance
- Président de :
 - La Librairie Electronique (LLE)
 - Centre d'Etudes Financières
 - Or Informatique
- Administrateur de :
 - Vinci
 - EADS (Pays-Bas)
- Administrateur de l'association Coface Trade Aid
- Censeur de Rexel

Jérôme Cazes

Fonction principale exercée dans la Société :
Directeur Général

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Membre du Comité Exécutif de Natixis
- Directeur Général et Administrateur de Coface Services
- Directeur Général de :
 - La Librairie Electronique
 - Centre d'Etudes Financières
 - OR Informatique
- Président du Conseil d'Administration de :
 - Kompass Holding
 - Kompass International Neuenschwander
 - Coface North America Holding Cy (USA)
 - Coface Italia SRL (Italie)
 - Coface UK Holdings Ltd (Royaume-Uni)
- Président du Conseil de Surveillance de Coface Intercredit Information Holding (Autriche)
- Vice-Président de :
 - Coface Austria Kreditversicherung AG (Autriche)
 - Coface Assicurazioni SPA (Italie)
- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - Coface Kreditversicherung AG (Allemagne)
 - Graydon Holding NV (Pays-Bas)
- Représentant permanent de Natixis au Conseil d'Administration de Natixis Factorem
- Représentant permanent de Coface au Conseil d'Administration de Unistrat Paris
- Administrateur de l'association Coface Trade Aid

Gouvernement d'entreprise

Natixis, Représenté par François Casassa jusqu'au 11 décembre 2006

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Secrétaire Général de Natixis

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Président du Conseil d'Administration de Co-Assur
- Administrateur de :
 - Natixis Interépargne
 - Natixis Bleichroeder SA
 - Natixis Luxembourg SA
 - Natixis Bleichroeder Inc (USA)
 - Natixis Commodity Markets
- Représentant permanent de Natixis au Conseil d'Administration de
 - Natixis Immo Exploitation
 - Natixis Asset Management

Représenté par François Ladam depuis le 12 décembre 2006

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Membre du Directoire de Natixis

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Membre du Conseil de Surveillance de Assurances BP IARD
- Censeur de Banque Fédérale des Banques Populaires
- Administrateur de :
 - Natixis Altaïr
 - Natixis Assurances
 - Natixis Interépargne
 - Natixis Private Equity
- Gérant de Natixis Arbitrage
- Gérant associé de SAGP

Christian Blanc

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Député

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Membre du Conseil de surveillance de JC Decaux

Philippe Blavier

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Administrateur de sociétés

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Membre du Conseil de Surveillance de :
 - BNL (Italie)
 - Algonquin (Belgique)

Jacques Blondeau

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Administrateur de sociétés.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Administrateur de La Parisienne

René Clavaud

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Vice-Président délégué de Pépinière d'Entreprises

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Administrateur de Limousin Participation

Gouvernement d'entreprise

Claude Cordel

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Président du Conseil d'Administration de Banque Populaire du Sud

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Président du Conseil d'administration de Natixis Factorem
- Vice Président et administrateur de Banque Fédérale des Banques Populaires
- Membre du Conseil de Surveillance de Natixis
- Administrateur de Pramex
- Président de :
 - . C.P.S.L SAS
 - . CLOBIA SAS

Jean Criton

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Directeur Général de Banque Populaire Rives de Paris

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Sud Participation
- Président du Conseil d'Administration de Turbo SA
- Administrateur de :
 - Natixis Private Equity
 - Natixis Assurances
 - Natixis Private Banking
- Représentant permanent de Banque Populaire Rives de Paris au Conseil d'Administration de :
 - S.A.M.M
 - i-BP SNC (Informatique Banques Populaires)
- Représentant permanent de Banque Populaire Rives de Paris, Président de Societariat Banque SAS

Edouard Esparbès

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Directeur Général de Calyon

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Directeur général délégué de Credit Agricole SA
- Administrateur de :
 - LCL
 - C.A Cheuvreux
 - Banque Saudi Fransi

Steve Gentili

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Président du Conseil d'Administration de BRED Banque Populaire

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Président du Conseil d'Administration de
 - Bred Gestion
 - Natixis Pramex International
- Administrateur de :
 - Banque Fédérale des Banques Populaires
 - Bercy Gestion Finances +
 - Bred Cofilease
 - Cofibred
 - LFI (La Financière Immobilière)
 - Natixis Algérie
 - Pramex Italia SRL
- Membre du Conseil de surveillance de :
 - Natixis
 - Prepar Vie
- Représentant permanent de Bred Banque populaire au Conseil d'administration de BICEC
- Vice-Président de Banque Internationale de Commerce - BRED

Gouvernement d'entreprise

Yvan de La Porte du Theil

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Directeur Général de Banque Populaire Val de France

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Président du Conseil de Surveillance de la M.A.Banque
- Vice Président et représentant permanent de Banque Populaire Val de France au Conseil d'Administration de i-BP (Informatique Banques Populaires)
- Administrateur de Banque Fédérale des Banques Populaires
- Membre du Conseil de surveillance de Natixis
- Membre du Comité Exécutif de la CIBP (Confédération Internationale des Banques Populaires)

Patrick Maheut

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Directeur du Développement de Banque Fédérale des Banques Populaires

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Membre du Directoire de Assurances BP IARD
- Administrateur de :
 - Solassur
 - Coface Services
- Membre du Conseil de Surveillance de VBI (Volksbank International AG)
- Représentant permanent de Banque Fédérale des Banques Populaires au Conseil d'Administration de Natixis Asset Management
- Représentant permanent de Banque Fédérale des Banques Populaires au Conseil de Surveillance de Novacredit

Olivier Schatz

Fonction principale exercée en dehors de la Société :
Co-Responsable Banque de Financement et d'Investissement

Autres mandats et fonctions exercés dans toute Société

- Président du Conseil d'Administration de Natixis Convertibles Europe
- Président du Conseil de Surveillance de Natixis Finance
- Membre du Directoire et Directeur général d'Ixis CB
- Président de Natixis Convertibles Europe
- Président du Conseil de Surveillance de Natixis Finance

- Administrateur de :
 - Natixis Bleichroeder Inc
 - Natixis Private Equity
 - Natixis Commodity Markets
 - Natixis Transport Finance
- Membre du Conseil de Surveillance de Interfinance Natixis NV
- Représentant permanent de Natixis au Conseil d'Administration de :
 - Natixis Lease
 - Natixis Pramex International
 - Natixis Bleichroeder SA
 - Valeuro
 - Fondation d'entreprise Groupe Banque Populaire
 - Ecrinvest 10
- Directeur de Natixis AMBS Company LLC
- Membre du Beirat de Industry Kredit Bank

Eric Pernon

Fonction principale exercée dans la Société :
Employé à la Sous-Direction Unité Crédit Management de la Direction Financière.

Jean-Louis Warnet

Fonction principale exercée dans la Société :
Sous-Directeur à la Direction des risques.

Alain Régnier

Fonction principale exercée dans la Société :
Directeur de l'assurance prospection.

Gouvernement d'entreprise

Administrateurs indépendants

Le Conseil d'administration comprend à ce jour cinq administrateurs indépendants, M. Christian Blanc, M. Edouard Esparbès, Mme Laurence Parisot, M. Dominique Remy et M. Patrick Soulard.

Administrateurs élus par les salariés

Conformément à l'article 11 des statuts de la Société, le Conseil d'administration comprend trois administrateurs élus par les salariés, dont le statut et les modalités d'élection sont fixés par les articles L. 225-27 à L. 225-34 du code de commerce ainsi que par les statuts de la Société.

Pendant l'exercice 2006, ces trois administrateurs élus par les salariés étaient Eric Pernon, Alain Régnier et Jean-Louis Warnet.

Comités institués par le Conseil d'Administration

Trois comités ont été mis en place par le Conseil d'administration de la Société en date du 22 juin 1998. Dans chacun des trois comités est présent un administrateur indépendant.

Le Comité stratégique a pour mission de donner son avis sur la stratégie de développement du groupe, la politique d'investissement, et la stratégie des produits. Il était composé de : René Clavaud (Président du Comité jusqu'en mai 2006), Philippe Blavier, Jérôme Cazes, et Olivier Schatz. Il s'est réuni à deux reprises en 2006.

A ce jour, ses membres sont : Yvan de la Porte du Theil (Président du Comité depuis mai 2006), Christian Blanc, Jérôme Cazes, Olivier Klein et François Ladam.

Le Comité d'audit a pour mission d'examiner les comptes de la Société, les contrôles et diligences effectués par les Commissaires aux comptes. Il était composé de : François Casassa (Président du Comité jusqu'en mai 2006), Philippe Blavier, Jean Criton, et Eric Pernon (jusqu'en mai 2006)). Le Comité d'audit s'est réuni trois fois en 2006.

A ce jour, ses membres sont : Edouard Esparbès (Président du Comité depuis mai 2006), Jean Criton, Daniel Karyotis et Jean-Louis Warnet (remplace Eric Pernon depuis mai 2006).

Le Comité des rémunérations a pour mission essentielle de présenter au Conseil d'Administration des recommandations sur la rémunération des mandataires sociaux de la Société. Il était composé de : Jacques Blondeau (Président du Comité), Jean Criton et Steve Gentili. Il ne s'est pas réuni en 2006.

A ce jour, ses membres sont : François Ladam (Président du Comité depuis mai 2006), Steve Gentili et Nicolas Merindol.

Rémunération versée aux mandataires sociaux de la Société qui étaient également mandataires sociaux de Natixis Banques Populaires (devenue Natixis le 17/11/2006) en 2006

en euros	Coface		Natixis (ex NBP)	
	Partie fixe	Partie variable	Partie fixe	Partie variable
Claude Cordel	1 500	1 500	11 525	19 420
Steve Gentili	4 000	4 000	11 525	16 675
Yvan de La Porte du Theil	4 000	4 000	11 525	22 590

Comité exécutif

Ce comité a été institué en novembre 2000. Il a pour mission de décider des orientations stratégiques du Groupe et examine les affaires importantes. Il est composé des dirigeants des principales entités du Groupe. Il se réunit mensuellement.

Outre François David, Président, et Jérôme Cazes, Directeur général, sont membres de ce Comité :

Thierry Coldefy, Directeur du contrôle de gestion
Daniel Garcia, Directeur des systèmes d'information ;
Nelly Karcenty, Directeur des affaires juridiques et de la conformité ;
François Meunier, Directeur financier ;
Françoise Orsini, Secrétaire général ;
Alain Paupert, Directeur des risques ;
Dominique Tuffrau-Barriant, Directeur marketing et international
Stefan Brauel, Membre du Directoire de Coface Kreditversicherung ;
Benôit Claire, Président du Directoire de Coface Kreditversicherung ;
Norbert Langenbach, Membre du Directoire de Coface Kreditversicherung ;
Lionello Albertazzi, Administrateur délégué, Directeur général de Coface Assicurazioni
Stéphanie Paix, directeur général de Natixis Factor.

Directions des entités du groupe

Outre François David, Président, et Jérôme Cazes, Directeur général, le Comité de Direction de Coface SA est composé à ce jour de :

Patrice Antoine, Directeur du court terme ;
Alain Camilleri, Directeur commercial ;
Alain Chouillet, Directeur de l'organisation groupe ;
Jenny Clei, Directeur de l'audit Coface ;
Thierry Coldefy, Directeur du contrôle de gestion groupe ;
Daniel Garcia, Directeur des systèmes d'information ;
Martine Haas, Directeur de la communication ;
Philippe Guéricolas, Directeur des ressources humaines et de l'administration ;
Nelly Karcenty, Directeur des affaires juridiques et de la conformité ;
François Meunier, Directeur financier ;
Marc Murcia, Directeur du moyen terme ;
Françoise Orsini, Secrétaire général ;
Alain Paupert, Directeur des risques ;
Olivier Poncet, Directeur clientèle et marketing ;
Alain Régnier, Directeur de l'assurance prospection ;
Dominique Tuffrau-Barriant, Directeur marketing et international.

Gouvernement d'entreprise

Outre Jérôme Cazes, Directeur général, le Comité de Direction de Coface Services est composé à ce jour de :

Gérôme Boulay, Directeur recherche et développement information ;
Philippe Brocca, Directeur gestion de créances ;
Michèle Hégron, Directeur de l'information publique ;
Jean-Luc Brizard, Directeur des systèmes d'information ;
Gérard Créton, Directeur adjoint des systèmes d'information ;
Micheline Hélon, Directeur adjoint production ;
Emmanuel Lejeune, Directeur gestion de créances groupe ;
Bertrand Macabeo, Directeur des produits marketing ;
Isabelle Rabaron, Directrice de l'inspection ;
Jacques Romand, Directeur général adjoint et directeur des ressources humaines et de l'administration ;
Jacques Tapié de Celeyran, Directeur financier, du contrôle de gestion et des affaires juridiques ;
Emmanuel Texier, Directeur de la production ;
Eric Vaingnedroye, Directeur de l'information groupe.

Coface Kreditversicherung

Président du Directoire : Benoît Claire
Membres du Directoire : Stefan Brauel, Norbert Langenbach ;

Coface Belgium

Directeur général : Olivier Nifle

Coface Holding America Latina

Directeur général : Bart Pattyn

Coface Hong Kong

Directeur général : Richard Burton

Coface Iberica

Directeur général : Xavier Denecker

Coface Central Europe Holding

Président du Directoire : Martina Dobringer

Coface Japan

Directeur général : Hiroyuki Motohashi

Coface Nederland

Directeur général : Roy Oenen

Coface Singapore

Directeur général : Jean-Claude Speitel

Coface South Africa

Directeur général : Malcolm Guest

Coface Suisse

Directeur général : Jean-François Tarel

Coface UK

Directeur général : Jonathan Lindsay

Kompass International Neuenschwander

Président du conseil d'administration : Jérôme Cazes

Directeur général : Bertrand Macabeo

Coface Austria Kreditversicherung

Président du Directoire : Martina Dobringer

Membres du Directoire : Gabriele Düker, Christian Berger

Unistrat Coface

Président Directeur Général : Françoise Orsini

Vice Président, Directeur Général Délégué : Patrick Jolibert

Coface North America Holding Company

Président, Directeur Général : Mike Ferrante

Senior Vice-Président : Kenneth Moyle

Coface Assicurazioni

Administrateur délégué, Directeur général : Lionello Albertazzi

Directeur général adjoint délégué : Francesco Ambruso

Directeurs généraux adjoints : Massimo Coletti, Ernesto de Martinis.

Commissaires du Gouvernement

Par ailleurs, du fait de l'exercice par Coface d'une mission de service public, deux Commissaires du Gouvernement sont désignés par le Ministre chargé de l'économie afin de veiller à la mise en œuvre de la garantie de l'état ainsi qu'à l'exercice des responsabilités confiées par l'Etat à Coface.

Les Commissaires du gouvernement sont actuellement :

M. François de RICOLFIS, Sous-Directeur Développement International des Entreprises à la Direction générale du Trésor et de la politique économique du Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie.

M. Ramon FERNANDEZ, Sous-Directeur Affaires Financières Internationales et Développement à la Direction générale du Trésor et de la politique économique du Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie.

Renseignements à caractère social

1. EFFECTIFS

	PSD			CADRES (Hors PSD)			Cadres			Employés			Total		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
France	64	27	91	408	480	888	472	507	979	52	178	230	524	685	1 209
Succursales	20	2	22	102	59	161	122	61	183	87	124	211	209	185	394
Total	84	29	113	510	539	1 049	594	568	1 162	139	302	441	733	870	1 603

Au cours de l'année 2006, les femmes ont représenté 54,22% de l'ensemble de la population Coface (donnée stable par rapport à 2003, 2004 et 2005). Le niveau de qualification est élevé et 72,45% du personnel est "cadre".

a. Embauches

	PSD			CADRES (Hors PSD)			Cadres			Employés			Total		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
France															
Contrats à durée indéterminée	1	0	1	24	33	57	25	33	58	0	4	4	25	37	62
Contrats à durée déterminée	0	0	0	4	7	11	4	7	11	3	6	9	7	13	20
Total	1	0	1	28	40	68	29	40	69	3	10	13	32	50	82
Succursales															
Contrats à durée indéterminée	0	0	0	10	8	18	10	8	18	10	19	29	20	27	47
Contrats à durée déterminée	0	0	0	2	3	5	2	3	5	2	1	3	4	4	8
Total	0	0	0	12	11	23	12	11	23	12	20	32	24	31	55
Ensemble															
Contrats à durée indéterminée	1	0	1	34	41	75	35	41	76	10	23	33	45	64	109
Contrats à durée déterminée	0	0	0	6	10	16	6	10	16	5	7	12	11	17	28
Total général	1	0	1	40	51	91	41	51	92	15	30	45	56	81	137

La politique de recrutement n'a pas rencontré de difficulté particulière sur 2006, sauf pour certaines fonctions spécialisées. 109 salariés ont été recrutés en CDI. Les recrutements externes ont été limités au strict minimum afin d'optimiser la gestion des ressources internes. De plus, Coface attire généralement un nombre important de candidatures du fait de sa notoriété.

b. Travaux Exceptionnels (France uniquement)

	PSD			CADRES (Hors PSD)			Cadres			Employés			Total		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
heures	0,0	0,0	0,0	1 069,4	135,71	205,1	1 069,4	135,71	205,1	55,2	18,0	73,2	1 124,6	153,71	278,3
% quota annuel de 10.900 heures	0,00%	0,00%	0,00%	9,81%	1,24%	11,06%	9,81%	1,24%	11,06%	0,51%	0,17%	0,67%	10,32%	1,41%	11,73%

Moins de 12% du quota annuel d'heures autorisé pour travaux exceptionnels a été utilisé. Cela concerne essentiellement des travaux informatiques.

c. Licenciements

	PSD			CADRES (Hors PSD)			Cadres			Employés			Total		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
France	2	1	3	4	6	10	6	7	13	0	0	0	6	7	13
Succursales	0	0	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	2	3
Total	2	1	3	4	7	11	6	8	14	0	1	1	6	9	15

Seules des ruptures de contrat pour motif personnel ont été mises en place en 2006, aucun plan de réduction d'effectif n'ayant été réalisé.

Renseignements à caractère social

d. Personnel intérimaire

70 intérimaires pour 4 257 jours de missions sur l'année 2006.

2. ORGANISATION DU TEMPS DE TRAVAIL

a. Temps plein

	PSD			CADRES (Hors PSD)			Cadres			Employés			Total		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
France															
sur 5 jours	59	19	78	92	74	166	151	93	244	22	30	52	173	123	296
sur 4 jours	5	8	13	172	184	356	177	192	369	18	66	84	195	258	453
sur 4/5 jours en alternance	0	0	0	89	133	222	89	133	222	10	49	59	99	182	281
sur 4 jours et demi	0	0	0	8	29	37	8	29	37	0	3	3	8	32	40
sur forfait jours	0	0	0	42	12	54	42	12	54	0	0	0	42	12	54
Total	64	27	91	403	432	835	467	459	926	50	148	198	517	607	1 124
Succursales	20	2	22	99	54	153	119	56	175	87	116	203	206	172	378
Total général	84	29	113	502	486	988	586	515	1 101	137	264	401	723	779	1 502

La mise en place des 35 heures s'est faite chez Coface par un accord signé avec l'ensemble des organisations syndicales. Différentes options d'organisation du temps de travail sont offertes.

En France, une majorité du personnel a opté pour la semaine de 4 jours ou en alternance (semaine de 4 jours et semaine de 5 jours). Le forfait jours s'applique aux commerciaux.

Cette nouvelle gestion du temps de travail a été mise en place après une étude systématique des modes d'organisation service par service.

b. Temps partiel

	PSD			CADRES (Hors PSD)			Cadres			Employés			Total		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
FRANCE															
entre 80% et 100%	0	0	0	3	3	6	3	3	6	0	7	7	3	10	13
80%	0	0	0	0	33	33	0	33	33	1	15	16	1	48	49
entre 50% et 80%	0	0	0	0	8	8	0	8	8	1	5	6	1	13	14
50%	0	0	0	2	4	6	2	4	6	0	3	3	2	7	9
Total	0	0	0	5	48	53	5	48	53	2	30	32	7	78	85
SUCCESSALES															
entre 80% et 100%	0	0	0	1	5	6	1	5	6	0	3	3	1	8	9
80%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
entre 50% et 80%	0	0	0	2	0	2	2	0	2	0	5	5	2	5	7
50%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	0	3	5	8	3	5	8	0	8	8	3	13	16
ENSEMBLE															
entre 80% et 100%	0	0	0	4	8	12	4	8	12	0	0	10	4	18	22
80%	0	0	0	0	33	33	0	33	33	0	1	15	1	48	49
entre 50% et 80%	0	0	0	2	8	10	2	8	1	10	11	0	3	18	21
50%	0	0	0	2	4	6	2	4	6	0	0	3	2	7	9
Total général	0	0	0	8	53	61	8	53	61	0	2	38	410	91	101

Compte tenu des aménagements du temps de travail et notamment de la semaine de 4 jours, le temps partiel représente 6,3% de l'effectif total.

Renseignements à caractère social

b. Absentéisme

	PSD			CADRES (Hors PSD)			Cadres			Employés			Total		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
FRANCE															
Maladie	51,5	56,0	107,5	2 407,5	4 430,0	6 837,5	2 459,0	4 486,0	6 945,0	823,0	3 670,0	4 493,0	3 282,0	8 156,0	11 438,0
Accident travail / trajet	0,0	0,0	0,0	0,0	51,0	51,0	0,0	51,0	51,0	0,0	0,0	0,0	0,0	51,0	51,0
Maternité / Paternité	0,0	11,0	11,0	121,0	2 097,0	2 218,0	121,0	2 108,0	2 229,0	18,0	712,0	730,0	139,0	2 820,0	2 959,0
Evénements familiaux	17,0	8,0	25,0	363,0	1 487,5	1 850,5	380,0	1 495,5	1 875,5	46,0	568,0	614,0	426,0	2 063,5	2 489,5
Congés sans solde	0,0	0,0	0,0	713,0	375,0	1 088,0	713,0	375,0	1 088,0	0,0	461,0	461,0	713,0	836,0	1 549,0
Total	68,5	75,0	143,5	3 604,5	8 440,5	12 045,0	3 673,0	8 515,5	12 188,5	887,0	5 411,0	6 298,0	4 560,0	13 926,5	18 486,5
% absence / nbre de jours théorique travaillés de l'effectif correspondant	0,46%	1,11%	0,67%	3,44%	6,74%	5,24%	3,07%	6,45%	4,85%	5,72%	10,93%	9,69%	3,38%	7,67%	5,84%
SUCCURSALES															
Maladie	28,0	2,0	30,0	242,0	175,5	417,5	270,0	177,5	447,5	323,5	1 011,0	1 334,5	593,5	1 188,5	1 782,0
Accident travail / trajet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	127,5	127,5	0,0	127,5	127,5
Maternité / Paternité	0,0	0,0	0,0	11,0	807,0	818,0	11,0	807,0	818,0	0,0	638,0	638,0	11,0	1 445,0	1 456,0
Evénements familiaux	4,0	1,0	5,0	20,0	1,0	21,0	24,0	2,0	26,0	64,0	37,5	101,5	88,0	39,5	127,5
Congés sans solde	0,0	0,0	0,0	0,0	4,0	4,0	0,0	4,0	4,0	0,0	1,0	1,0	0,0	5,0	5,0
Total	32,0	3,0	35,0	273,0	987,5	1 260,5	305,0	990,5	1 295,5	387,5	1 815,0	2 202,5	692,5	2 805,5	3 498,0
Ensemble															
Maladie	79,5	58,0	137,5	2 649,5	4 605,5	7 255,0	2 729,0	4 663,5	7 392,5	1 146,5	4 681,0	5 827,5	3 875,5	9 344,5	13 220,0
Accident travail / trajet	0,0	0,0	0,0	0,0	51,0	51,0	0,0	51,0	51,0	0,0	127,5	127,5	0,0	178,5	178,5
Maternité / Paternité	0,0	11,0	11,0	132,0	2 904,0	3 036,0	132,0	2 915,0	3 047,0	18,0	1 350,0	1 368,0	150,0	4 265,0	4 415,0
Evénements familiaux	21,0	9,0	30,0	383,0	1 488,5	1 871,5	404,0	1 497,5	1 901,5	110,0	605,5	715,5	514,0	2 103,0	2 617,0
Congés sans solde	0,0	0,0	0,0	713,0	379,0	1 092,0	713,0	379,0	1 092,0	0,0	462,0	462,0	713,0	841,0	1 554,0
Total général	100,5	78,0	178,5	3 877,5	9 428,0	13 305,5	3 978,0	9 506,0	13 484,0	1 274,5	7 226,0	8 500,5	5 252,5	16 732,0	21 984,5

Le taux d'absentéisme reste modéré. Il est un peu plus important au sein du personnel employé qui ne représente que moins d'un tiers de l'effectif.

3. RÉMUNÉRATION ET CHARGES (EN EUROS)

a. Rémunération annuelle moyenne et charges sociales

France	PSD + Cadres + Employés		
	Hommes	Femmes	Total
Rémunération annuelle moyenne	60 267	44 727	51 446
Charges sociales	25 121 592		
Succursales	Hommes	Femmes	Total
Rémunération annuelle moyenne	83 758	37 598	62 209
Charges sociales	3 389 587		

La rémunération annuelle moyenne est en corrélation avec la part importante de cadres dans l'entreprise.

b. Participation

Le montant de la participation 2006 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 est de 4 120 608,72 euros. (80 % des sommes attribuées entre les bénéficiaires sont proportionnelles à leur salaire et 20 % répartis sur une base égalitaire).

c. Intéressement

Le montant de l'intéressement 2006 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 est de 3 854 889,66 euros. (80 % des sommes attribuées entre les bénéficiaires sont proportionnelles à leur salaire et 20 % répartis sur une base égalitaire).

Renseignements à caractère social

4. RELATIONS PROFESSIONNELLES

(France uniquement)

a. Les institutions représentatives du personnel Coface comprennent :

- un comité d'entreprise qui a tenu, en 2006, 11 réunions ordinaires et 2 extraordinaires;
- une délégation du personnel qui s'est réunie, en 2006, à 11 occasions ;
- une délégation syndicale composée des cinq syndicats représentatifs au niveau national ;
- un comité d'hygiène et de sécurité et des conditions de travail (CHSCT) qui s'est réuni, en 2006, à 8 occasions ;
- un comité d'entreprise européen qui s'est réuni, en 2006 à 1 occasion ;
- un comité de Groupe France qui s'est réuni, en 2006, à 2 occasions.

b. Les accords conclus avec les délégués syndicaux de Coface au cours de l'année 2006 sont les suivants

15-fév-06	Avenant n° 5 à l'accord au règlement du PEE conclu le 28/06/2001
29-juin-06	Accord cadre d'intéressement de Groupe France Coface SA / Coface Service / Fimipar
29-juin-06	Accord complémentaire d'intéressement
29-juin-06	Accord sur la participation aux résultats
29-juin-06	Accord relatif au règlement du PEE
30-oct-06	Avenant n° 6 au protocole d'accord du 6 avril 1984 sur les conditions d'exercice du droit syndical et des mandats de représentation du personnel à la Coface
15-déc-06	Procès-verbal de désaccord
21-déc-06	Accord de remplacement de la prime anniversaire

5. CONDITIONS D'HYGIÈNE ET DE SÉCURITÉ (CHSCT) (France uniquement)

Le CHSCT a mis à jour le document unique de prévention des risques sachant que le document original a conclu que l'activité de Coface ne présente pas de risques particuliers..

6. FORMATION (France uniquement)

Coface a consacré, au cours de l'année 2006, 2 774 000 euros aux diverses actions de formation de personnel, ce qui a représenté environ 4,5 % de sa masse salariale annuelle.

Un effort de formation important a continué à être mené notamment dans les domaines linguistiques, commerce international et analyse financière, commercial et management.

7. INSERTION DES TRAVAILLEURS HANDICAPÉS

Coface a employé au cours de l'année 2006, 24 handicapés déclarés.

8. ŒUVRES SOCIALES (France uniquement)

Au cours de l'année 2006, Coface a consacré à différentes œuvres sociales, une somme totale de 5 202 545 euros.

9. SOUS-TRAITANCE

Au cours de l'année 2006, Coface a fait appel à diverses sociétés de sous-traitance, pour une somme totale de 23 963 101 euros.

10. IMPACT TERRITORIAL DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ EN MATIÈRE D'EMPLOI ET DE DÉVELOPPEMENT RÉGIONAL

Si l'impact régional résultant de l'activité de Coface est important en terme de contribution au développement économique local, le faible effectif décentralisé rend l'impact plus limité en matière d'emploi.