



Rapport financier semestriel

Pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024



“ La banque au service
du développement
des territoires ”

SOMMAIRE

1	CADRE GÉNÉRAL D'ACTIVITÉ	3
1.1	Financement du secteur public local français	5
1.2	Refinancement des crédits à l'exportation	6
1.3	Financements de Sfil	7
2	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	11
2.1	Faits marquants du semestre	12
2.2	Évolution des principaux postes du bilan	15
2.3	Résultats de l'activité	18
2.4	Événements postérieurs à la clôture	19
2.5	Perspectives du second semestre 2024	19
2.6	Gestion des principaux risques	20
3	GOVERNANCE	31
3.1	Conseil d'administration et comités spécialisés	32
3.2	Comité exécutif	33
4	COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL IFRS	35
4.1	États financiers	36
4.2	Annexe aux comptes consolidés résumés	40
4.3	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	73
5	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	75

Données ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes

Chiffres clés

Du premier semestre 2024

Activité du semestre

EUR 2,8 milliards
(+157 %/1^{er} semestre 2023)
Production de prêts
au secteur public local

EUR 1,7 milliard
Contrats crédit-export signés
pour EUR 3,1 milliards
de contrats export

EUR 4,9 milliards
Émissions de dette long terme

Bilan et résultats

EUR 70,7 milliards
Actifs au bilan

EUR 64,7 milliards
d'émissions obligataires

EUR +103 millions
PNB récurrent

EUR 4 millions (<1bp)
Coût du risque

EUR +31 millions
Résultat net récurrent

55%
Coefficient d'exploitation

Structure financière

37,3%
Ratio CET1

270%
Ratio LCR
EUR 43 milliards d'actifs mobilisables

123,5%
Ratio NSFR

Des notations financières

alignées sur celles du souverain français





Cadre général d'activité



01

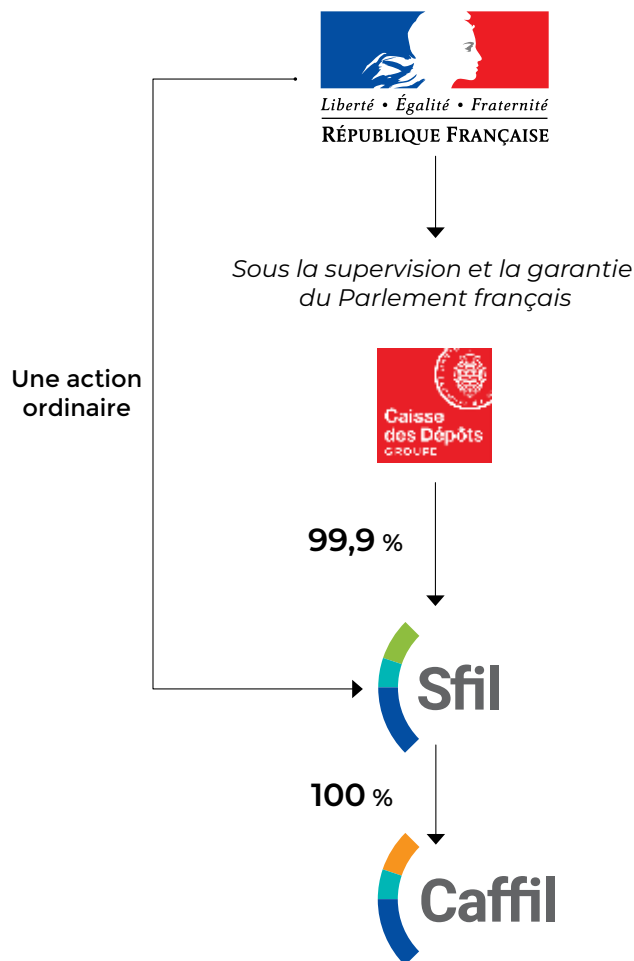
1.1	Financement du secteur public local français	5
1.2	Refinancement des crédits à l'exportation	6
1.2.1	Dispositif de refinancement des grands crédits à l'exportation	6
1.2.2	Garanties publiques à l'exportation	7
1.3	Financements de Sfil	7

Sfil a été agréée par le Collège de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution en qualité de banque le 16 janvier 2013. Depuis le 30 septembre 2020, date de la cession par l'État, à l'exception d'une action, et par La Banque Postale de leurs participations à la Caisse des Dépôts, cette dernière est devenue l'actionnaire de référence de Sfil. L'État continue d'être présent au conseil d'administration de Sfil par l'intermédiaire d'un censeur, compte tenu des missions d'intérêt public confiées à Sfil.

L'actionnariat, qui est intégralement public, est l'une des quatre caractéristiques du modèle de banque publique de développement dans lequel s'inscrit Sfil. L'objectif des banques publiques de développement n'est pas de maximiser leur profit ou leur part de marché, mais d'assurer des missions de politiques publiques confiées par les pouvoirs publics (État, régions ou collectivités) pour pallier des défaillances de marché identifiées tout en assurant les conditions de leur propre viabilité. Ainsi, Sfil est une des composantes clés du dispositif de financement des collectivités territoriales et des établissements publics de santé mis en place au début de l'année 2013 à la suite de l'accord de la Commission européenne du 28 décembre 2012. Ce dispositif a pour objectif d'apporter une réponse durable à la raréfaction de l'offre de financement long terme pour les collectivités locales et les établissements publics de santé français.

À partir de 2015, Sfil s'est également vu confier une autre mission clé de refinancement des grands contrats de crédit-export dans le cadre d'un dispositif de place visant à renforcer la compétitivité des entreprises françaises à l'export. Ce dispositif autorisé par la Commission européenne pour une durée de cinq ans a été renouvelé en 2020 pour une durée de sept années supplémentaires.

Pour rappel, depuis le 31 janvier 2013, Sfil détient 100 % du capital de la Caisse Française de Financement Local (Caffil), sa seule et unique filiale, au statut de société de crédit foncier régie par les articles L.513-2 et suivants du Code monétaire et financier. Sfil assure le rôle d'établissement support à l'activité de Caffil, prévu par la réglementation relative aux sociétés de crédit foncier, notamment au sens des articles L.513-15 et L.513-2 du Code monétaire et financier. À ce titre, Sfil est le servicer de Caffil et assure, dans le cadre du contrat de gestion conclu avec Caffil, la gestion opérationnelle de sa filiale.



1.1 Financement du secteur public local français

Le groupe Sfil, intégré au sein du groupe Caisse des Dépôts, est au cœur d'un dispositif dont l'objectif est d'assurer aux collectivités territoriales françaises et aux établissements publics de santé français un accès pérenne et performant au financement bancaire à long terme.

Dans ce cadre, Sfil finance les investissements des collectivités territoriales et des hôpitaux publics au travers de deux partenariats avec La Banque Postale et la Banque des Territoires conclus respectivement en 2013 et 2022 et qui font l'objet de conventions de cession. Ces dispositifs présentent les caractéristiques communes suivantes :

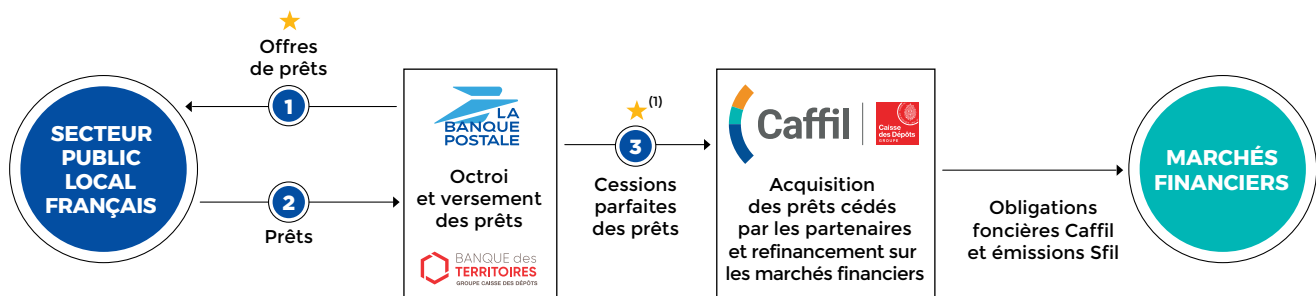
- les partenaires commercialisent des prêts auprès des collectivités locales et des hôpitaux publics français, puis les cèdent à Caffil, la société de crédit foncier du groupe ;
- l'offre de prêt s'adresse à tout type de collectivités locales sur l'ensemble du territoire français, des plus petites communes aux plus grandes structures intercommunales, départementales ou régionales ;
- volontairement simples, les prêts commercialisés, d'un montant minimal de EUR 40 000, sont amortissables et exclusivement libellés en euro et portent un taux d'intérêt

fixe ou à indexation simple (Euribor + arge) ou à double phase (taux fixe puis taux variable) ;

- Sfil finance l'acquisition de ces prêts *via* des émissions publiques d'obligations foncières (*covered bonds*) et d'EMTN. Lorsque ces prêts sont des prêts thématiques (*i.e.* prêts verts ou sociaux aux collectivités locales ou prêts aux hôpitaux publics), ils sont financés par des obligations vertes, sociales ou durables (cf. 1.3 *Financements de Sfil*).

Ces partenariats permettent au groupe de conserver la maîtrise de son risque de crédit :

- avant l'origination d'un prêt, une analyse préalable de la contrepartie est réalisée de part et d'autre. Les prêts qui ne satisfont pas aux critères de qualité de crédit et d'éligibilité du groupe Sfil ne pourront pas être transférés à son bilan. Ces critères d'éligibilité sont strictement encadrés par la loi et par des politiques de gestion internes ;
- dans le cas du partenariat avec La Banque Postale, avant chaque acquisition de prêts par Caffil, une nouvelle analyse des crédits est réalisée. Tout prêt qui ne correspondrait plus aux critères peut faire l'objet d'un refus temporaire ou définitif avant son transfert.



★ Processus de décision de crédit de Caffil

⁽¹⁾ Uniquement dans le cas du partenariat avec La Banque Postale

De manière plus spécifique, l'offre de prêts commercialisée par La Banque Postale :

- porte sur des prêts dont la maturité s'échelonne principalement entre 10 et 30 ans ;
- comprend également, depuis mi-2019, des prêts verts dont l'objectif est de financer les investissements portés par les collectivités locales contribuant à la transition écologique et au développement durable dans les domaines des énergies renouvelables, de la gestion durable de l'eau et de l'assainissement, de la gestion et de la valorisation des déchets, de la mobilité douce et des transports propres, et de l'efficacité énergétique de la construction et de l'aménagement urbain ;

- comporte, depuis fin 2022, des prêts sociaux destinés à financer les investissements à caractère social des collectivités locales, dans les domaines de la santé, de l'éducation, du sport, de la culture, du développement et de la cohésion des territoires.

Pour leur part, l'offre de prêts commercialisée par la Banque des Territoires :

- porte sur des durées longues entre 25 et 40 ans ;
- est majoritairement destinée au financement d'investissements contribuant à la transition écologique, sur des thématiques vertes identiques à celles développées avec La Banque Postale ou le financement des hôpitaux publics. Et depuis juin 2024, l'offre couvre également trois thématiques de la gamme sociale (sport, culture et vie associative, action sanitaire, sociale et familiale ainsi qu'enseignement et formation professionnelle).

1.2 Refinancement des crédits à l'exportation

L'État a confié à Sfil et à sa filiale Caffil une seconde mission : le refinancement des grands contrats à l'exportation. Son objectif est d'améliorer la compétitivité des financements associés aux exportations françaises, selon un schéma de refinancement public qui existe également dans plusieurs pays de l'OCDE, et ce en s'appuyant sur les excellentes capacités de financement du groupe sur les marchés financiers internationaux.

Ce dispositif de refinancement est un dispositif de place, ouvert à l'ensemble des banques partenaires des exportateurs

français pour leurs crédits assurés par Bpifrance Assurance Export au nom, pour le compte et sous le contrôle de la République française. Dans ce cadre, Sfil a organisé au travers de conventions bilatérales sa relation avec la quasi-totalité des banques actives sur le marché du crédit-export français. Sfil peut acquérir une partie de la participation de chacune de ces banques à un crédit-export (au maximum 95 % de cette participation, en fonction de la taille des transactions et du nombre de prêteurs impliqués dans la transaction).

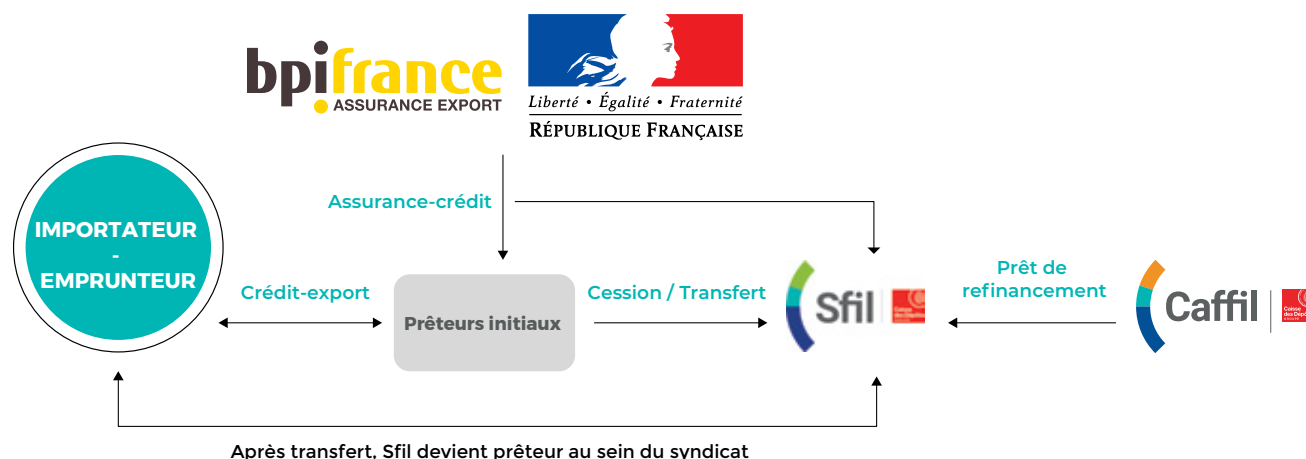
1.2.1 Dispositif de refinancement des grands crédits à l'exportation

Le dispositif fonctionne de la manière suivante :

- Sfil contribue à la proposition financière élaborée par une ou plusieurs banques du syndicat bancaire accordant le crédit-acheteur couvert par une assurance-crédit à l'exportation octroyée par la République française (ci-après dénommée « l'État »);
- après signature du contrat de crédit-export, les banques partenaires cèdent à Sfil une quote-part du crédit, les droits qui y sont attachés ainsi que ceux attachés à la part du crédit qu'elles conservent. Elles conservent la part du crédit qui ne bénéficie pas de l'assurance-crédit (*a minima* 5 %);
- Caffil accorde à Sfil un prêt de refinancement qui est adossé au crédit-export acquis. Dans ce cadre, la part de crédit-export acquise par Sfil est nantie au profit de Caffil. Les droits à indemnité de Sfil au titre de la police d'assurance-crédit Bpifrance Assurance Export sont également délégués par Sfil au profit de Caffil.

Les prêts de refinancement bénéficient d'une garantie inconditionnelle et à première demande délivrée par l'Etat, dite garantie rehaussée⁽¹⁾. Caffil n'aura plus recours à ce mécanisme pour les opérations conclues à compter de septembre 2024. Cette évolution s'inscrit dans une démarche de simplification du groupe Sfil. Elle ne remet pas en cause le principe d'exposition aux personnes publiques ou totalement garanties par celles-ci conformément à la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier ;

- Caffil finance ces prêts en émettant des obligations foncières (*covered bonds*). Lorsque ces contrats de crédit-export sont éligibles, ces prêts sont financés par des obligations vertes, sociales ou durables (cf. 1.3 *Financements de Sfil*).



(1) La garantie rehaussée a été instituée par la loi n° 2012-1510 du 29 décembre 2012 et le décret n° 2013-693 du 30 juillet 2013. Elle a ensuite été modifiée par le décret n° 2018-1162 du 17 décembre 2018 relatif à l'octroi de la garantie de l'État pour des opérations de nature à contribuer au développement du commerce extérieur de la France ou présentant un intérêt stratégique pour l'économie française à l'étranger.

1.2.2 Garanties publiques à l'exportation

Ces garanties sont gérées par Bpifrance Assurance Export au nom, pour le compte et sous le contrôle de l'État en vertu de l'article L.432.2 du Code des assurances. Elles sont donc accordées directement par l'État afin d'encourager, de soutenir et de sécuriser les exportations françaises financées à moyen et long termes ainsi que les investissements français à l'étranger :

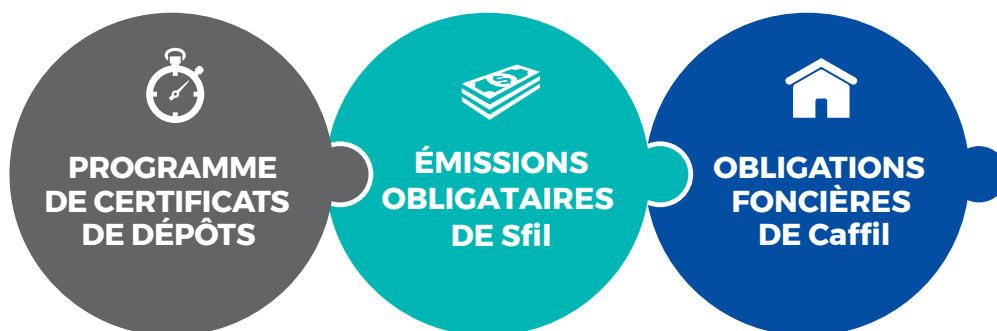
- le ministre de l'Économie et des Finances prend la décision d'octroyer la garantie après instruction par Bpifrance Assurance Export et avis de la Commission des garanties et du crédit au commerce extérieur. Bpifrance Assurance Export assure la gestion des garanties publiques en stricte conformité avec les règles internationales de l'OMC, de l'Union européenne et de l'OCDE ;
- Bpifrance Assurance Export délivre des polices d'assurance, des garanties pures et inconditionnelles ainsi que des garanties pour les projets stratégiques, conformément à la décision prise. Dans ce cadre, elle est également chargée de la perception des primes d'assurance et de garantie, de la gestion des risques, des indemnités et des recouvrements pour le compte de l'État ;
- l'État porte les risques afférents à ces garanties. L'ensemble des flux financiers (primes, indemnités, reversements) fait l'objet d'un enregistrement comptable distinct par Bpifrance Assurance Export. Les primes et recouvrements sont versés directement sur le compte de l'État et les indemnités sont payées à partir de ce même compte, sans transiter par les comptes de Bpifrance Assurance Export.

1.3 Financements de Sfil

Afin de refinancer ses deux activités, le groupe Sfil *via* sa filiale, Caffil, émet des obligations foncières (*covered bonds*) sur les marchés financiers sous la forme d'émissions publiques de référence mais également sous la forme de placements privés, notamment sous le format *registered covered bonds*, adaptés à sa très large base d'investisseurs. Ces instruments se caractérisent par le privilège légal qui affecte en priorité les sommes provenant de l'actif (*cover pool*) de Caffil au service du paiement de leurs intérêts et de leurs remboursements. Ils bénéficient du label d'« obligation garantie européenne de

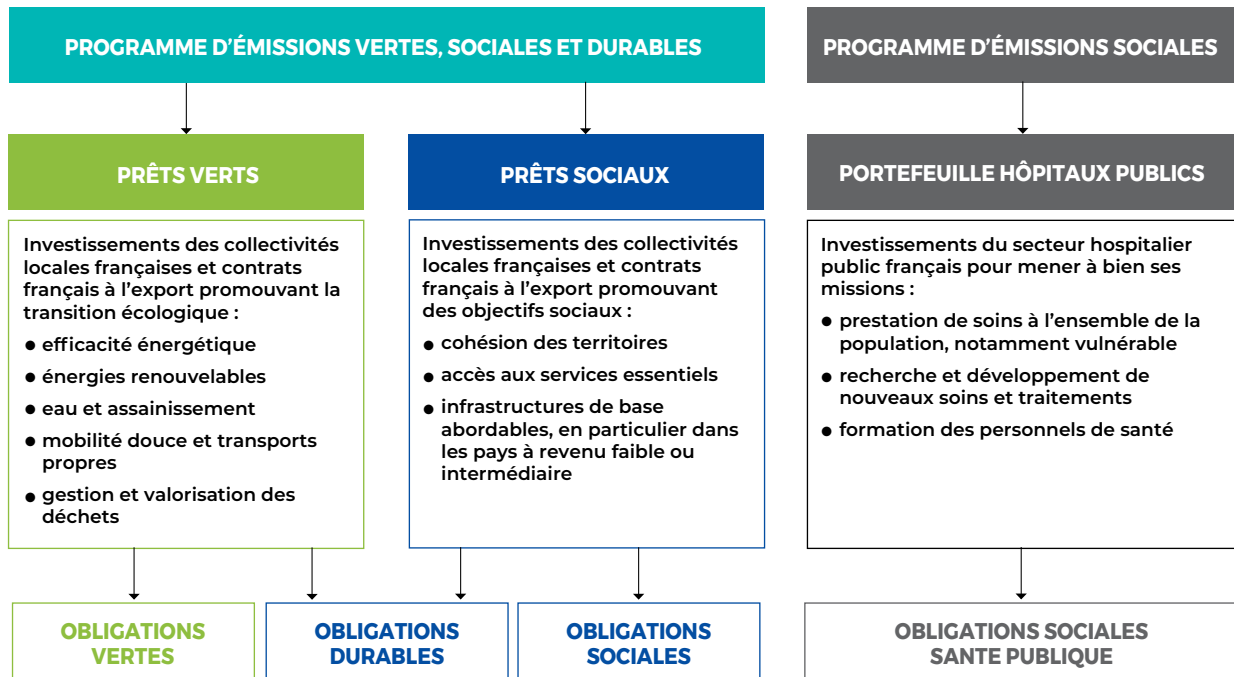
qualité supérieure » ou « *European Covered Bond (Premium)* ». Cette source de financement constitue la principale source de liquidité du groupe Sfil.

En complément, et afin notamment de diversifier les sources de financement et la base investisseurs du groupe, Sfil est elle-même émettrice de titres de dettes à moyen terme en étant régulièrement active sous format d'émissions obligataires publiques en euro et en dollar américain, et à court terme *via* son programme spécifique d'émission de titres de créances à moins d'un an (programme d'émission de NeuCP).



Enfin, en cohérence avec sa politique de développement durable, afin d'accompagner ses clients dans leurs investissements en faveur de la transition écologique et la cohésion sociale, le groupe Sfil émet depuis 2019 des obligations vertes et sociales. Deux documents de référence encadrent les émissions vertes, sociales et durables :

- le cadre des émissions sociales destinées au secteur de la santé, mis en place depuis 2018 : « *Social Note Framework* » ;
- le cadre des émissions vertes, sociales et durables mis en place depuis octobre 2022 : « *Green, Social and Sustainability Bond Framework* ».





Rapport semestriel d'activité



02

2.1	Faits marquants du semestre	12
2.1.1	Contexte géopolitique et macro-économique	12
2.1.2	Activité du premier semestre 2024	12
2.1.3	Notations financières	14
2.1.4	Trajectoire de décarbonation	14
2.1.5	Évolution du contexte réglementaire	15
2.2	Évolution des principaux postes du bilan	15
2.2.1	Actifs	16
2.2.2	Passifs	17
2.3	Résultats de l'activité	18
2.4	Événements postérieurs à la clôture	19
2.5	Perspectives du second semestre 2024	19
2.6	Gestion des principaux risques	20
2.6.1	Profil de risque du groupe Sfil	20
2.6.2	Principaux risques du groupe Sfil	21

2.1 Faits marquants du semestre

2.1.1 Contexte géopolitique et macro-économique

L'entrée dans sa troisième année du conflit russo-ukrainien et l'aggravation des tensions au Proche-Orient ont caractérisé le premier semestre 2024. La période s'est également inscrite dans un environnement politique très mouvant avec des élections prévues en 2024 dans plus de 70 pays, soit plus de la moitié de la population mondiale et près de 55 % du PIB mondial. Cette phase électorale est notamment marquée par les élections européennes au premier semestre et la présidentielle américaine de fin d'année, en passant par des législatives anticipées en France et un renouvellement du parlement britannique en juillet. Le résultat de ces élections pourrait peser significativement sur les politiques publiques des pays concernés, introduisant des incertitudes et de la volatilité pour les entreprises et le commerce mondial.

Sur le plan économique, la Banque centrale européenne a baissé ses taux directeurs de 25 bp en juin 2024 pour la première fois depuis 2019, après avoir constaté un repli de l'inflation depuis septembre 2023. Celle-ci s'est établie à 2,5 % en rythme annuel en juin 2024 contre 5,5 % en juin 2023. Après une légère progression, à 0,3 % au premier trimestre, la croissance de la zone euro s'est stabilisée sur ce même niveau au second trimestre. Concernant plus particulièrement la France, l'inflation était de 2,2 % en rythme annuel (contre 4,5 % en juin 2023). Pour sa part, l'activité économique a continué de progresser (+0,3 % aux premier et second trimestres 2024).

Pour sa part, la Réserve fédérale américaine a maintenu son principal taux directeur dans la fourchette de 5,25 %-5,5 % dans laquelle il se trouve depuis juillet 2023. Cette décision s'est inscrite dans un contexte où l'inflation aux Etats-Unis a ralenti au second trimestre après un premier trimestre de rebond. Ces évolutions ont incité la Fed à la prudence; elle a ainsi annoncé n'envisager qu'une seule baisse de taux directeurs en 2024. En parallèle, l'activité économique a montré des signes de ralentissement sur la période.

2.1.2 Activité du premier semestre 2024

Financement du secteur public local français

Au premier semestre 2024, l'activité de financement des collectivités territoriales et de la santé publique de Sfil a progressé de 157 % par rapport au premier semestre 2023 avec EUR 2,8 milliards de financements accordés par le biais de ses partenaires La Banque Postale et la Banque des Territoires.

Cette période a été marquée par une très forte progression de la production à EUR 2,6 milliards (+176 % par rapport au premier semestre 2023) sur l'ensemble des collectivités locales et leurs groupements, qui ont engagé leurs projets de mandat, notamment ceux précédemment décalés compte tenu du contexte macroéconomique et inflationniste de 2023. Cette

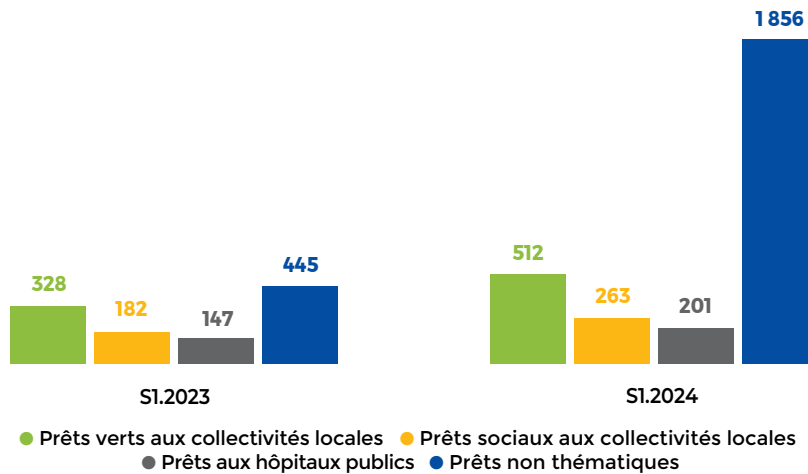
augmentation a été particulièrement forte sur les départements et les régions. Alors que ces derniers connaissent quelques tensions sur leurs recettes (baisse des DMT0 et de la TVA), la tendance observée résulte probablement d'une anticipation de leurs besoins de financement de l'année compte tenu des aléas liés aux différentes échéances électorales et des conditions financières plus favorables qu'en 2023. Les emprunts des groupements ont également progressé de façon importante. Cette évolution est en corrélation avec l'accélération de leurs programmes d'investissement, habituellement constatée lors de la dernière phase du cycle électoral.

Les volumes de prêts octroyés aux hôpitaux publics sont en légère augmentation à EUR 201 millions octroyés contre EUR 147 millions à fin juin 2023, en raison d'une reprise progressive des investissements. Les hôpitaux publics ont bénéficié depuis le début de l'année d'un niveau plus élevé de trésorerie en lien avec le versement de subventions dans le cadre du Plan Ségur. Cette ressource leur a permis d'enclencher leurs projets d'investissement qui avaient été retardés. Pour autant, ces projets ont dû être, pour certains, réorientés vers la rénovation de bâtiments plutôt que la construction. Dans ce contexte, Sfil a continué à déployer des financements aux hôpitaux publics, en s'appuyant sur une évaluation à long terme de leur situation financière ainsi que sur la prise en compte du positionnement de l'offre sanitaire des établissements (valeur ajoutée sanitaire).

La production de prêts thématiques a également progressé de plus de 49% par rapport au premier semestre 2023. Ainsi, Sfil et ses partenaires ont octroyé EUR 512 millions de prêts verts (+56 % par rapport au premier semestre 2023), EUR 263 millions de prêts sociaux aux collectivités locales (+45 % par rapport au premier semestre 2023) et EUR 201 millions (*cf. ci-dessus*) aux hôpitaux publics (+37 % par rapport au premier semestre 2023).

Le montant conséquent de prêts verts et sociaux octroyés aux collectivités locales sur la période confirme à la fois la forte appétence de celles-ci envers ces instruments de financement et la pertinence du modèle de banque publique de développement. Sfil renforce son action pour accompagner les défis locaux de la transition environnementale et la cohésion sociale. Ainsi, Sfil a poursuivi les travaux d'adaptation d'une partie de sa gamme de prêts verts à l'acte délégué "environnement" de la taxonomie verte européenne (utilisation durable de l'eau et des ressources marines, économie circulaire, prévention et réduction de la pollution, prévention et restauration de la biodiversité et des écosystèmes).

Le premier semestre 2024 représente ainsi le meilleur niveau de production constaté depuis le démarrage de l'activité en 2013. A fin juin 2024, le dispositif Sfil/La Banque Postale/Banque des Territoires a franchi le cap de EUR 50 milliards de prêts octroyés au secteur public local français, dont plus de EUR 45 milliards spécifiquement aux collectivités locales. Sfil a financé des projets sur l'ensemble du territoire français pour des collectivités de toute taille. Ainsi le portefeuille d'actifs est très diversifié, comprenant à la fois des contrats de prêts jusqu'à EUR 200 millions aux régions et de quelques milliers d'euros auprès de plus petites collectivités.



(En EUR millions)

Refinancement des grands contrats export

Alors que le marché mondial du crédit-export couvert par des agences de crédit export (ECA) a connu une très forte progression en 2023, le premier semestre 2024 a vu un recul aussi bien des volumes de transaction (-46% par rapport au premier semestre 2023 à USD 36,7 milliards) que du nombre de transactions (-34% en passant de 282 transactions au premier semestre 2023 à 187 transactions au premier semestre 2024). Ces évolutions s'expliquent essentiellement par :

- le recul du nombre de transactions dans les pays à hauts revenus;
- le ralentissement des transactions dans le secteur de l'éolien offshore; et
- l'arrêt quasi intégral des financements portant sur les projets upstream de pétrole et de gaz.

A contrario, les secteurs relatifs (i) aux infrastructures de transport, (ii) à l'aéronautique, (iii) aux usines de batterie, et (iv) à la construction navale (dont navires de croisière) sont restés sur des niveaux d'activité soutenus au premier semestre 2024.

Au premier semestre 2024, Sfil a conclu 2 opérations de crédit-export pour un montant total transféré s'établissant à EUR 1,7 milliard ayant permis la signature de EUR 3,1 milliards de contrats export. Ces transactions concernent l'Europe et la zone Amérique. Elles ont contribué à l'Objectif Développement Durable n°8 visant à tendre vers le plein emploi sur le territoire national français.

Depuis le lancement de l'activité en 2015, le groupe Sfil est intervenu sur 30 opérations pour près de EUR 18 milliards permettant la conclusion de EUR 31 milliards de contrats export.

En outre, lors du forum TXF de juin 2024, Sfil a reçu le prix « Deal of the year Central Asia 2023 » pour le financement de locomotives destinées au transport de fret et passagers au Kazakhstan. Les locomotives de passagers financées dans le cadre de cette opération émettent 89 % de gCO₂/passager-km en moins par rapport aux automobiles.

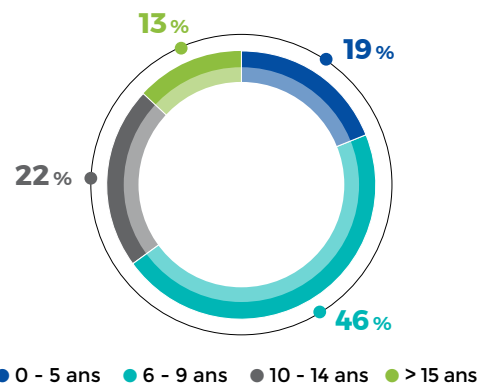
Activité d'émissions obligataires

Au cours du premier semestre 2024, les marchés obligataires ont été marqués par la fin du cycle de resserrement monétaire des principales banques centrales (Federal Reserve et Banque centrale européenne) et l'anticipation des premières mesures d'assouplissement de leur politique monétaire. Dans ce contexte porteur, l'activité dynamique d'émissions obligataires sur les segments des émetteurs souverains, supranationaux et agences (SSA) et des *covered bonds* a été soutenue par une forte demande globale des investisseurs sur un spectre large de maturités et s'est traduit par un mouvement de performance des spreads. En fin de semestre, la tenue d'élections législatives anticipées a provoqué un ralentissement de l'activité d'émissions obligataires et un écartement des spreads pour les émetteurs français.

Dans ce contexte, le groupe Sfil a réalisé un volume total d'émissions à long terme de EUR 4,9 milliards au cours du premier semestre 2024. Cette activité s'est matérialisée par :

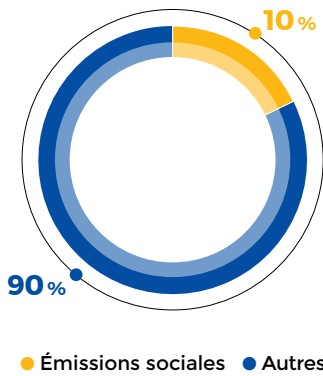
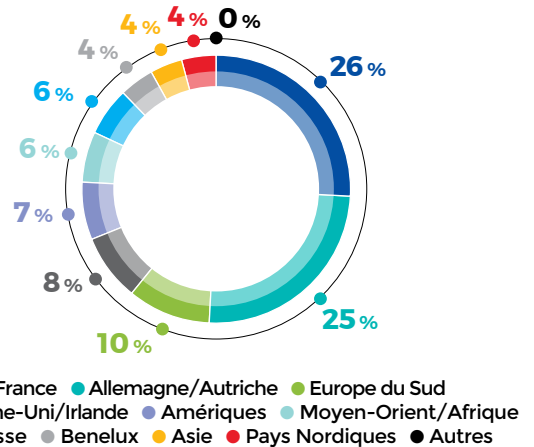
- EUR 4,2 milliards d'émissions sur le marché primaire public;
- EUR 0,35 milliard *via* deux opérations d'abondement réalisées sur des souches de référence existantes de Caffil;
- EUR 0,34 milliard de placements privés.

La maturité moyenne constatée des émissions et placements privés réalisés sur la période est de 9 ans.

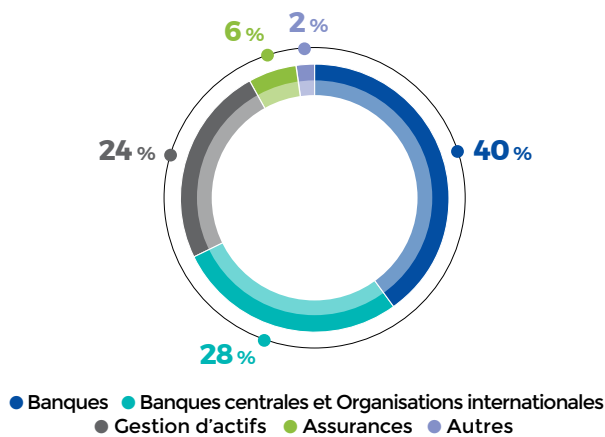


Le groupe Sfil a ainsi réalisé cinq émissions publiques *via* ses deux émetteurs Sfil et Caffil :

- une obligation de Sfil de maturité 7 ans en janvier 2024 pour EUR 1,25 milliard ;
- une obligation foncière de Caffil de maturité 10 ans en janvier 2024 pour EUR 1 milliard ;
- une obligation foncière thématique "sociale" de Caffil de maturité 12 ans en mars 2024 pour EUR 0,5 milliard, s'inscrivant dans l'objectif du Groupe d'atteindre en 2024 un ratio de 25 % d'émissions vertes, sociales ou durables ;
- une obligation de Sfil libellée en dollar américain de maturité 3 ans en avril 2024 pour USD 1 milliard ;
- une obligation foncière de Caffil de maturité 15 ans en mai 2024 pour EUR 0,5 milliard ;



La ventilation des émissions publiques réalisées au cours du premier semestre 2024 est présentée ci-après :



Par ailleurs, Sfil a continué d'utiliser son programme d'émission de titres de créances à moins d'un an (programme d'émission NeuCP). Au 30 juin 2024, l'encours des titres de créances à moins d'un an de Sfil s'élevait à EUR 1,22 milliard.

2.1.3 Notations financières

La solidité financière de Sfil est illustrée par ses notations financières, toutes alignées sur la note souveraine de la France.

	Moody's	DBRS	Standard & Poor's
Notation long terme	Aa2	AA (<i>high</i>)	AA-
Perspective	Stable	Stable	Stable
Notation court terme	P-1	R-1 (<i>high</i>)	A-1+
Date de mise à jour	16 mai 2024	29 Janvier 2024	4 juin 2024

Les notations de crédit restent inchangées au 30 juin 2024 pour Moody's et DBRS.

Le 4 juin 2024, Standard & Poor's a abaissé la note de Sfil de AA (perspective négative) à AA- (perspective stable) comme l'ensemble des autres agences publiques françaises. Cette évolution découle d'un ajustement mécanique lié à l'actionnariat public de Sfil à la suite de la dégradation de la note souveraine de la France qui est intervenue le 31 mai 2024. Celle-ci est passée de AA (perspective négative) à AA- (perspective stable).

2.1.4 Trajectoire de décarbonation

Sfil a poursuivi ses travaux à la suite de l'annonce des objectifs de réduction d'émissions de gaz à effet de serre fin 2023. La mesure de l'empreinte de prêts au secteur public local français intègre désormais la gamme de prêts sociaux aux collectivités locales commercialisée depuis fin 2022. Par ailleurs, la méthodologie de mesure du scope 3 aval des transports, routes et voiries, principal contributeur de l'empreinte mesurée fin 2021, a été révisée afin d'affiner les résultats précédemment obtenus. Les incidences éventuelles sur la trajectoire de décarbonation de Sfil sont en cours d'identification.

L'objectif sur le secteur maritime est d'atteindre d'ici 2030 un écart nul ou positif entre l'efficacité énergétique du portefeuille et celle définie en 2018 par les Principes de Poséidon. Fin 2023, les Principes de Poséidon ont revu significativement l'objectif de 2018 afin de s'aligner sur la nouvelle stratégie de l'Organisation maritime internationale (OMI), soit le net zéro d'ici 2050 avec des objectifs intermédiaires en 2030 et en 2040. Cette stratégie révisée a donné lieu à une nouvelle méthodologie de calcul qui n'intègre pas les spécificités des navires de transport de passagers sur lesquels portent les financements accordés par Sfil. Compte tenu de ces évolutions, Sfil évalue l'opportunité d'adopter les nouveaux objectifs fixés par l'OMI ou d'étudier d'autres alternatives. La pertinence des indicateurs retenus, la complexité de leur mise en œuvre opérationnelle et les pratiques de place adoptées pour les navires de transport de passagers sont autant de facteurs de décision pris en compte.

Enfin, sur la base de l'empreinte à fin 2021, Sfil a annoncé mobiliser EUR 17 milliards à horizon 2030 en faveur de la transition écologique. Sur le premier semestre 2024, Sfil a octroyé EUR 0,5 milliard au secteur public local français. L'activité de crédit-export étant plus cyclique, Sfil n'a pas refinancé de projets durables sur la période écoulée. Les perspectives en la matière sont toutefois très positives compte tenu notamment des besoins de financement dans le secteur des infrastructures de base en lien avec les enjeux de transition climatique.

Sur la période écoulée, sur un objectif total de EUR 12 milliards à horizon 2030, Sfil a également mobilisé EUR 0,5 milliard en faveur des hôpitaux publics et des investissements à dimension sociale des collectivités locales (sécurité et salubrité publique, enseignement et formation, culture et sport, santé et action sociale...).

Objectif 2030	Activité concernée	2022-2023	Juin 2024
EUR 17 milliards en faveur de la transition écologique	Financement du secteur public local français Refinancement de crédits à l'exportation	EUR 2,7 milliards	EUR 512 millions
EUR 12 milliards pour la santé et les projets à dimension sociale des collectivités locales	Financement du secteur public local français	EUR 1,7 milliard	EUR 464 millions

2.1.5 Évolution du contexte réglementaire

Le 6 décembre 2023, le Conseil a approuvé l'accord interinstitutionnel sur le paquet bancaire (CRR3/CRD6). À la suite de cet accord, le Parlement européen a adopté ces textes (CRR3/CRD6) qui ont été publiés au Journal Officiel de l'Union Européenne le 19 juin 2024, et doivent entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2025. Le 21 juin 2024, le Collège de l'ACPR a décidé de

traiter les expositions sur la plupart des collectivités territoriales françaises comme des expositions sur l'administration centrale française, concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit. Les collectivités concernées bénéficient donc désormais d'un facteur de risque de 0 % en approche standard. L'Autorité Bancaire Européenne (EBA) a également mis à jour, le 8 juillet 2024, la liste des entités assimilées à l'Etat. Suite à ces publications et une décision de la BCE du 24 juillet 2024, Sfil calculera l'ensemble des risques pondérés de la banque à partir de l'approche standard. Ce calcul sera effectif à partir du troisième trimestre 2024.

2.2 Évolution des principaux postes du bilan

L'actif du bilan du groupe Sfil est principalement constitué :

- des prêts et titres ;
- de cash collatéral versé au titre du portefeuille de dérivés ;
- des disponibilités sous forme de cash déposé en Banque de France.

Le passif du bilan du groupe Sfil est essentiellement composé :

- des émissions obligataires (obligations foncières et registered covered bonds émises par Caffil et obligations de Sfil émises dans le cadre de son programme EMTN) ;
- des certificats de dépôt émis par Sfil ;
- de cash collatéral reçu ;
- des fonds propres et autres ressources.

Les principaux postes du bilan du groupe Sfil consolidé (données de gestion)⁽¹⁾ au 30 juin 2024 sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

(En EUR milliards, contre-valeur après swaps de change)

ACTIF	PASSIF
70,7	70,7
dont principaux postes du bilan en notionnel	dont principaux postes du bilan en notionnel
67,9	67,9
Disponibilités 2,5	Émissions obligataires 64,7
Titres 8,3	Certificats de dépôt 1,2
Prêts 55,0	Cash collatéral reçu 0,1
Cash collatéral 2,1	Fonds propres 1,7
	Autres 0,1

(1) La notion de poste du bilan en notionnel, considérée comme indicateur alternatif de performance, signifie que les encours rapportés dans les tableaux ci-dessous correspondent au capital restant dû des opérations en euro, et à la contre-valeur en euro après swap de couverture pour les opérations en devise. Les postes de bilan en notionnel excluent en particulier les relations de couverture et les intérêts courus non échus.

2.2.1 Actifs

La variation nette des principaux actifs du groupe Sfil sur le premier semestre 2024 est de EUR 1,6 milliard.

Cette variation est détaillée ci-dessous :

(En EUR milliards, contre-valeur après swaps de change)

1^{er} semestre 2024

	1 ^{er} semestre 2024
Début de période	66,3
Acquisition et versement de prêts au secteur public local et crédit-export	4,1
Amortissement des prêts et titres au secteur public local et crédit-export	(2,4)
Variation du <i>cash collateral</i>	0,0
Variation des titres de placement des excédents de trésorerie	0,4
Variation des disponibilités	(0,5)
Autres	0,0
Fin de période	67,9

Sfil a acquis au cours du premier semestre 2024 EUR 2,8 milliards de prêts au secteur public local français commercialisés par La Banque Postale et la Banque des Territoires. Par ailleurs, EUR 1,3 milliard de tirages ont été réalisés sur des crédits-export.

Sfil a versé EUR 2,1 milliards de *cash collateral* au 30 juin 2024.

Les disponibilités constituées par le solde du compte Banque de France ainsi que le portefeuille de titres acquis pour placer la trésorerie excédentaire sont restées stables. Au 30 juin 2024, ce portefeuille de titres est composé de titres du secteur bancaire (principalement des covered bonds) et de titres du secteur public européen. Il représente un encours de EUR 4,4 milliards.

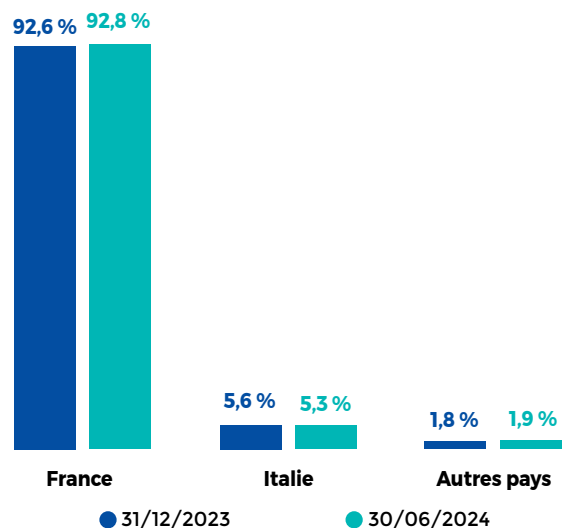
Répartition des encours de prêts et titres auprès du secteur public

Les encours de prêts et titres du groupe Sfil s'élèvent à EUR 63,3 milliards, dont EUR 59,7 milliards au secteur public. Après prise en compte des garanties accordées, la France est largement prédominante avec près de 93 % des encours totaux au secteur public fin juin 2024.

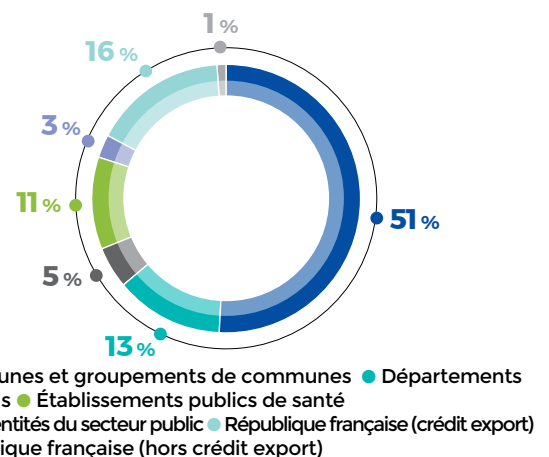
La nouvelle production est exclusivement originée auprès du secteur public local français ou intégralement garantie par ce dernier. L'encours des prêts au titre de l'activité de crédit-export se traduit par un encours au bilan de EUR 8,9 milliards au 30 juin 2024 et représente environ 15 % des encours de prêts et titres au secteur public. Les autres actifs auprès du secteur public local français ou garantis par celui-ci représentent environ 78 % des encours de prêts et titres auprès du secteur public.

En dehors de la France, les deux expositions les plus importantes sont localisées en Italie (souverain et collectivités locales) et en Suisse (collectivités locales) pour respectivement 5,3 % et 0,5 % des encours de prêts et titres au secteur public. Ces prêts et titres, suivis en gestion extinctive, correspondent à des expositions géographiquement diversifiées sur des collectivités publiques.

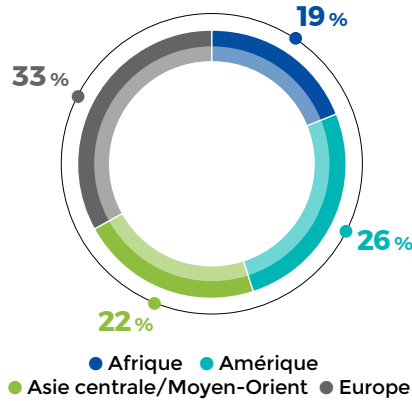
La part relative de la France est en légère augmentation par rapport à fin 2023 (92,8 % contre 92,6 %).



Le graphique ci-après détaille la répartition par type de contrepartie des prêts et titres accordés au secteur public français :



Le graphique ci-après détaille, pour la part relative de l'activité de crédit-export au 30 juin 2024, la répartition par zone géographique des importateurs concernés par les crédits accordés.



Exposition sur les banques

Les expositions bancaires figurant à l'actif du bilan consolidé de Sfil sont de 4 natures :

- le solde de ses disponibilités placées auprès de la Banque de France qui représentait EUR 2,5 milliards au 30 juin 2024 ;
- la trésorerie investie sous forme de titres du secteur bancaire (majoritairement des *covered bonds*) pour EUR 4,4 milliards contre EUR 4,0 milliards au 31 décembre 2023 ;
- les versements de collatéral effectués sous forme de cash, d'un montant total de EUR 2,1 milliards au 30 juin 2024, à des établissements bancaires ou chambres de compensation en couverture du risque de contrepartie sur le portefeuille de dérivés ;
- dans une proportion beaucoup plus marginale, les dépôts sur comptes bancaires à vue ouverts auprès d'établissements de crédit.

2.2.2 Passifs

La variation nette des principaux passifs du groupe Sfil sur le premier semestre 2024 est de EUR 1,6 milliard.

Cette variation est détaillée ci-dessous :

(En EUR milliards, contre-valeur après swaps de change)

	1 ^{er} semestre 2024
Début de période	66,3
Obligations	1,2
<i>dont émissions</i>	4,9
<i>dont amortissements</i>	(3,6)
<i>dont rachats</i>	-
Variation de l'encours de certificats de dépôt	0,4
Variation du <i>cash collateral</i> reçu	(0,0)
Fonds propres et autres	0,0
Fin de période	67,9

Sur le premier semestre 2024, les nouvelles émissions de Sfil pour EUR 2,2 milliards ont compensé l'amortissement du stock de EUR 1,0 milliard. Sur la même période, les nouvelles émissions de *covered bonds* par Caffil pour EUR 2,7 milliards ont permis de remplacer les émissions échues sur la période de EUR 2,6 milliards.

Enfin, le cash collatéral versé par les contreparties de dérivés est stable et atteint un solde de EUR 0,1 milliard au 30 juin 2024.

2.3 Résultats de l'activité

Le résultat net consolidé de Sfil établi selon les normes IFRS ressort au 30 juin 2024 à EUR +38 millions, en augmentation de 138 % par rapport au résultat net consolidé au 30 juin 2023 de EUR +16 millions. Cette évolution s'explique en partie par les éléments non récurrents⁽¹⁾ qui présentaient un solde négatif de EUR 11 millions au premier semestre 2023 contre un produit de EUR 6 millions au premier semestre 2024, tel que détaillé ci-après.

Les éléments non récurrents sont plus particulièrement liés (i) à la volatilité de la valorisation du portefeuille de dérivés pour EUR +1 million, (ii) aux impacts de la valorisation des prêts ne répondant pas au critère SPPI en application de la norme IFRS 9 pour EUR +8 millions et (iii) à la linéarisation sur l'année des taxes comptabilisées intégralement au 1^{er} janvier conformément à IFRIC 21 pour EUR -2 millions.

	30 juin 2023				Résultat récurrent	30 juin 2024				Résultat récurrent	
	Résultat comptable	Éléments non récurrents retraités				Résultat comptable	Éléments non récurrents retraités				Résultat récurrent
		Ajustement de juste valeur des couvertures	Ajustement de juste valeur des actifs non SPPI	Linéarisation sur l'année des charges reconnues au 1 ^{er} semestre			Ajustement de juste valeur des couvertures	Ajustement de juste valeur des actifs non SPPI	Linéarisation sur l'année des charges reconnues au 1 ^{er} semestre		
Produit net bancaire	91	5	(13)	-	99	114	1	10	-	103	
Frais généraux	(68)	-	-	(6)	(62)	(60)	-	-	(3)	(57)	
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	23	5	(13)	(6)	37	55	1	10	(3)	46	
Coût du risque	1	-	-	-	1	(4)	-	-	-	(4)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	24	5	(13)	(6)	38	51	1	10	(3)	42	
Impôt sur les bénéfices	(8)	(1)	3	1	(11)	(13)	(0)	(3)	1	(11)	
RÉSULTAT NET	16	4	(10)	(5)	27	38	1	8	(2)	31	

Retraité de ces éléments non récurrents, le résultat net récurrent au 30 juin 2024 atteint EUR +31 millions, en hausse de EUR 4 millions (soit +15 %) par rapport au 30 juin 2023. L'analyse ligne à ligne de la variation du résultat net récurrent fait ressortir les éléments suivants :

- le produit net bancaire s'établit à EUR +103 millions pour le premier semestre 2024 contre EUR +99 millions au premier semestre 2023, soit une hausse de EUR 4 millions (+4 %). Cette hausse reflète le très bon niveau d'activité sur le crédit-export en 2023 et au premier semestre 2024 ainsi que sur le secteur public local au cours du semestre ;
- les charges d'exploitation, impôts et taxes et les amortissements s'établissent à EUR 57 millions et sont en recul de EUR 5 millions par rapport au premier semestre 2023. Cette évolution est notamment liée à l'arrêt de la contribution au Fonds de résolution unique à partir de 2024 ainsi qu'à une bonne maîtrise des dépenses de fonctionnement qui baissent de 6 % entre les deux périodes ;

- le coût du risque est en dotation limitée de EUR 4 millions au 30 juin 2024, il reflète la très bonne qualité des expositions de Sfil. Rapporté aux actifs financiers comptabilisés au coût amorti, au 30 juin 2024, le coût du risque représente une dotation de moins de 1 point de base.

Cette performance, très solide, est en ligne avec les objectifs du modèle de banque publique de développement de Sfil. La progression du résultat récurrent de EUR 4 millions traduit également la résilience de Sfil malgré un contexte macroéconomique volatil et la hausse des coûts de financement pour l'ensemble des émetteurs de titres de dette bancaire et *covered bonds*.

(1) Les éléments non récurrents retraités sont les suivants :

- les ajustements de juste valeur portant sur les couvertures : pour mémoire, depuis 2013 des ajustements de valeur comptable affectent les opérations de couverture mises en place par le groupe SFIL pour couvrir ses risques de taux et de change. Ces ajustements portent essentiellement sur la prise en compte des ajustements liés à l'application de la norme IFRS 13 qui a introduit principalement la prise en compte d'ajustements de valorisation au titre de CVA (Credit Valuation Adjustment) et DVA (Debit Valuation Adjustment). Ces ajustements de valorisation comptable sont enregistrés dans le compte de résultat principalement sur la ligne Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ;
- les variations de valorisation d'un portefeuille de prêts ne respectant pas le critère SPPI (comptabilisé à la juste valeur par résultat au titre d'IFRS 9 bien que destiné à être conservé) liées à la variation de son spread de crédit ;
- la linéarisation de certaines charges et taxes prises en compte dès le 1^{er} janvier de chaque année au titre de l'application d'IFRIC 21.

2.4 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif ayant une incidence sur la situation financière de la société n'est apparu après la clôture du 30 juin 2024.

2.5 Perspectives du second semestre 2024

Le groupe Sfil poursuivra sur le second semestre la déclinaison opérationnelle des objectifs définis pour 2024, en cohérence avec le plan stratégique « Objectif 2026 » :

- maintenir le leadership sur ses deux activités ;
- conserver un profil de risque bas et améliorer la performance économique ;
- poursuivre l'accompagnement de ses clients dans leurs efforts en faveur de la transition ;
- renforcer sa démarche d'innovation et de transformation.

Le début de ce second semestre est marqué par un environnement financier plus volatil avec un écartement du spread OAT-Bund et des spreads de crédit français en général à la suite des élections législatives anticipées en France. L'impact sur le coût de refinancement du groupe Sfil est toutefois resté modéré à date. Sfil a ainsi émis dans des conditions de marché très satisfaisantes le 11 juillet une obligation verte de EUR 1,25 milliard de maturité 5 ans à un spread OAT +29 bp. Le groupe Sfil a réalisé plus de 70 % de son programme d'émissions 2024 avec cette opération.

Les collectivités locales constituent un pôle de stabilité, avec une santé financière satisfaisante et des programmes d'investissement planifiés qui restent ambitieux à l'approche de la fin du cycle électoral. Dans ce contexte, l'activité devrait être également dynamique au second semestre, durant lequel le recours à l'emprunt est traditionnellement plus fort. Plus particulièrement, le volume des prêts thématiques devrait poursuivre sa progression sous l'impulsion de plusieurs facteurs :

- les nouveaux objectifs de réduction de gaz à effet de serre d'ici à 2030 (-55 %) prévus par la Stratégie Nationale Bas Carbone dans sa version 3 dont la publication a été retardée. Ceux-ci devraient appeler une réévaluation à la hausse de l'effort d'investissement des collectivités territoriales tel qu'initialement estimé dans l'étude I4CE du 14 octobre 2022 ⁽¹⁾ et qui prévoyait déjà le nécessaire doublement des « investissements climat » à EUR 12 milliards par an. Le rapport de l'Inspection Générale des Finances, publié en octobre 2023, confirme cet effort nécessaire et l'a réévalué à EUR 21 milliards pour les collectivités locales ;
- l'obligation pour les collectivités territoriales de plus de 3500 habitants d'enclencher une démarche de « budget vert » notamment sur les dépenses d'investissement, dont les décrets d'application sont attendus durant le second semestre. Cette mesure de transparence doit permettre de mieux identifier les investissements favorables à la transition et d'objectiver les efforts engagés ;

Les hôpitaux publics devraient également accentuer leur effort d'investissement au cours du second semestre, en vue de concrétiser les objectifs du Ségur de la santé.

Les perspectives d'activité du crédit-export sont également très positives. En effet, les sollicitations du dispositif Sfil s'établissent à un niveau record, soit une moyenne de 20 par mois depuis début 2024. Dans ce cadre, le montant des dossiers actifs s'élève à EUR 68 milliards pour un total d'environ 170 dossiers, ce qui laisse augurer d'une activité particulièrement dynamique dans les mois et années à venir.

Par ailleurs, les discussions entamées précédemment avec les autorités européennes se poursuivent. Une issue favorable permettrait à Sfil d'élargir la typologie des actifs publics que le Groupe pourrait financer dans le cadre de ses mandats actuels.

(1) Etude I4CE du 14/10/2022 : Collectivités : les besoins d'investissements et d'ingénierie pour la neutralité carbone

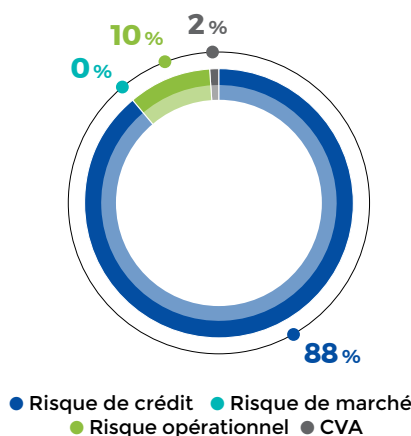
2.6 Gestion des principaux risques

2.6.1 Profil de risque du groupe Sfil

Le profil de risque du groupe Sfil est faible comme indiqué dans l'analyse ci-après.

Nature de risque	Éléments d'appréciation globale du risque
Crédit	<ul style="list-style-type: none"> • Une nouvelle production sur le secteur public local uniquement consacrée à des emprunteurs de droit public français, avec un taux de défaut historique extrêmement faible (inférieur à 2 %) • Des expositions sur l'Italie (collectivités locales et souverain) en gestion extinctive et sans aucun emprunteur en défaut • Des prêts export couverts à 100 % par Bpifrance Assurance Export ⁽¹⁾ tant au titre du risque politique que commercial, rendant ainsi le risque résiduel de Sfil extrêmement faible
Climatique et environnemental	<ul style="list-style-type: none"> • Une exposition directe relativement limitée aux secteurs économiques les plus émetteurs de gaz à effet de serre (emprunteurs publics et, pour les prêts export, exclusion des secteurs exposés aux énergies fossiles). • Une exposition au risque physique reflet de celle du territoire français
Taux	<ul style="list-style-type: none"> • Couverture systématique des éléments de bilan à taux fixe du groupe Sfil <i>via</i> un adossement naturel entre actifs et passifs ou la mise en place d'instruments dérivés de taux
Liquidité	<ul style="list-style-type: none"> • Encadrement rigoureux de l'exposition au risque d'illiquidité à l'aide de scénarios de stress internes et réglementaires • Une politique de tarification commerciale consistant à répercuter l'intégralité des coûts de financement dans les prêts octroyés
Marché	<ul style="list-style-type: none"> • De par la nature de banque publique de développement du groupe Sfil, absence de portefeuille de négociation et donc de risques de marché au sens réglementaire du terme
Change	<ul style="list-style-type: none"> • Encours en devises systématiquement couverts dès leur entrée au bilan et jusqu'à leur maturité
Opérationnel	<ul style="list-style-type: none"> • Cartographié de façon granulaire et faisant l'objet d'un contrôle permanent avec un nombre très réduit d'incidents opérationnels et d'une matérialité marginale

Les risques pondérés du Groupe augmentent de manière limitée au 30 juin 2024 à EUR 4,1 milliards (+ EUR 62,5 millions par rapport à fin 2023). Ils émanent principalement du risque de crédit.



Ratios	Ratio CET1	Ratio de Total capital	Ratio de levier	LCR	NSFR
Exigence minimale	8,56 % (SREP)	12,5 % (SREP)	3 %	100 %	100 %
Valeur au 30 juin 2024	37,3 %	37,3 %	9,9 %	270 %	123,5 %

(1) Cf. 1.2.1 Dispositif de refinancement des grands crédits à l'exportation

SREP

Dans le cadre du mécanisme de surveillance unique, Sfil est soumis à la supervision directe de la BCE (Banque centrale européenne). Les résultats du SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*) sont notifiés annuellement par la BCE à la direction générale de Sfil, pour définir les exigences de fonds propres.

Au 30 juin 2024, l'exigence de fonds propres de Total Capital s'élevait à 12,5 % dont :

- 8 % au titre du Total capital exigible en Pilier 1, niveau applicable à tous les établissements ;
- 1 % au titre du P2R (Pillar 2 Requirement), dont 0,56 % sur Common Equity Tier 1 (CET1) capital et 0,75 % sur Tier 1 capital ;
- 2,5 % au titre du coussin de conservation, niveau applicable à tous les établissements ;
- 1 % au titre du coussin contracyclique sur les expositions pertinentes.

Par ailleurs, au 30 juin 2024, l'exigence de CET1 Capital s'élevait à 8,56 % et celle de T1 capital à 10,25 %.

Au 30 juin 2024, les ratios consolidés CET1 et Total capital de Sfil, s'établissent à 37,3 % et représentent respectivement plus de 4 fois et près de 3 fois l'exigence minimale fixée par le superviseur européen à cette même date. Le ratio CET1 est stable par rapport au 31 décembre 2023 où il s'établissait à 37,5 %.

Ratio de levier

La réglementation européenne (règlement n° 575/2013 du 26 juin 2013) a introduit, parmi les indicateurs prudentiels, un ratio de levier calculé comme étant égal au montant des fonds propres de catégorie 1 rapporté au montant de l'exposition totale de l'établissement concerné.

Cette réglementation a été précisée *via* le règlement n° 876/2019 du 20 mai 2019 qui a instauré une exigence minimale de 3 % pour le ratio de levier, ainsi que des mesures visant notamment à exclure les prêts de développement et

l'activité de crédit-export du calcul de l'exposition totale. Ainsi, le groupe Sfil bénéficie de règles de calcul spécifiques et appropriées pour l'établissement de son ratio de levier.

Sur la base des principes méthodologiques de cette réglementation, le ratio de levier du groupe Sfil est de 9,9 % au 30 juin 2024 et est donc très supérieur à cette exigence minimale de 3 %.

MREL

Sfil a été notifiée le 25 novembre 2022 de la décision de mise en œuvre par le Collège de résolution de l'ACPR de la décision du Conseil de résolution unique en date du 22 septembre 2022 déterminant l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements exigibles (MREL) la concernant. L'*Ordinary Insolvency Processing* étant retenu comme stratégie préférentielle de résolution de Sfil, l'exigence de MREL est par conséquent limitée au seul *Loss Absorption Amount* (LAA) de Sfil. Cette exigence de MREL porte par ailleurs sur le seul périmètre social de Sfil.

2.6.2 Principaux risques du groupe Sfil

Risque de crédit

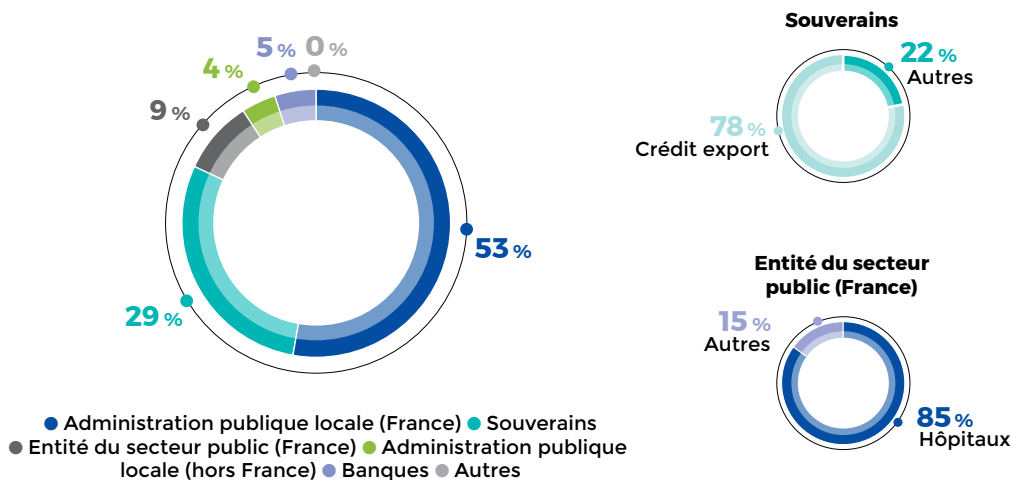
Définition et gestion du risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même groupe de clients.

Dans le cadre de sa fonction de surveillance du risque de crédit, la direction des risques de crédit est notamment en charge des missions suivantes :

- la définition des politiques, directives et procédures relatives au risque de crédit, ainsi que des délégations à accorder ;
- la gestion du processus d'octroi de crédit ;
- la supervision des processus d'analyse et de notation interne.

Expositions sur risque de crédit

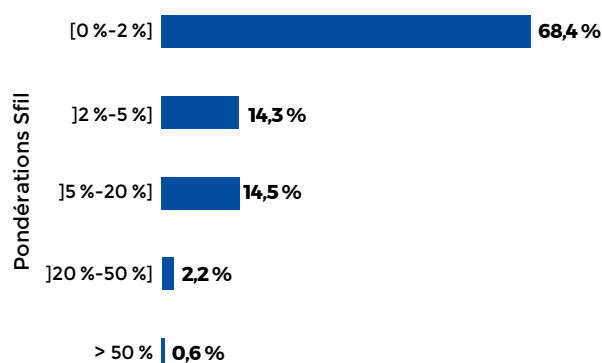


Les expositions sur risque de crédit, mesurées avec la métrique EAD, s'élèvent à EUR 75 milliards au 30 juin 2024 :

- plus de 53 % de ces expositions sont concentrées sur les administrations publiques locales françaises (régions, départements, communes, groupements de communes, etc.);
- près de 29 % de ces expositions font partie de la catégorie des «souverains», dont 78 % résultent de l'activité de crédit-export;
- près de 9 % de ces expositions proviennent d'entités françaises du secteur public, dont 85 % résultent d'acteurs publics du secteur hospitalier.

La qualité du portefeuille d'actifs du groupe Sfil est illustrée par les pondérations de risque attribuées dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité.

Le Groupe a fait le choix, pour l'essentiel de ses encours, de la méthode avancée pour calculer les exigences de fonds propres réglementaires. Au 30 juin 2024, le montant des expositions pondérées s'élève, au titre du risque de crédit, à EUR 3,6 milliards, surcouches comprises. La répartition des expositions ventilées par pondération de risque, calculée sur la base de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut, était la suivante :



Cette analyse confirme la qualité des actifs du portefeuille, puisque, hors immobilisations corporelles, 82,7 % du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 5 % et 97,2 % du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20 %.

Par ailleurs, Sfil ne détient qu'une exposition en Ukraine qui représentait au 30 juin 2024 un encours de EUR 39,4 millions. Cette opération est garantie à 100 % par la République française et Sfil n'est donc pas exposée directement au risque de crédit sur ce dossier.

Impayés, créances douteuses et provisions

Impayés (hors impayés techniques)	Valeur comptable avant dépréciation des actifs financiers et engagement de financement classés en Stage 3	Non-Performing Exposures
EUR 2 millions	EUR 141 millions	EUR 155 millions
	(dont prêts sans impayés EUR 128 millions)	(dont prêts sans impayés EUR 138 millions)

Les impayés (hors impayés techniques) ont atteint un niveau résiduel très bas à EUR 2 millions au 30 juin 2024 qui reste le plus bas niveau d'impayés constaté depuis la création de Sfil début 2013. Les impayés sont stables par rapport au 31 décembre 2023 (EUR 2 millions) et se concentrent uniquement sur quelques contreparties françaises.

En application des normes comptables IFRS, et plus spécifiquement de la norme IFRS 9, l'ensemble des actifs financiers comptabilisés au coût amorti et à la juste valeur par les capitaux propres ainsi que les engagements de financements sont provisionnés au titre des pertes de crédit attendues (*Expected Credit Loss - ECL*). Ils sont classés en trois Stages :

- Stage 1 : actifs performants et dont le risque de crédit ne s'est pas significativement détérioré depuis la comptabilisation initiale ;
- Stage 2 : actifs performants, mais dont le risque de crédit s'est significativement détérioré depuis la comptabilisation initiale ;
- Stage 3 : actifs défaillants.

Les encours classés en Stage 3 correspondent principalement aux clients :

- présentant un impayé de plus de 90 jours ;
- dont la situation financière présente des caractéristiques telles que, indépendamment de l'existence d'un impayé, il

est possible de conclure à l'existence d'un risque avéré (*unlikely to pay*) ;

- qui étaient en situation de défaut réel et pour lesquels les impayés de plus de 90 jours ont été régularisés. Ces encours sont maintenus en Stage 3 pendant une durée minimale d'un an dite « période probatoire ».

Ainsi, la définition de la défaillance (Stage 3) selon les normes comptables IFRS couvre un périmètre plus large que la notion de créances douteuses et litigieuses selon les normes comptables françaises et est très proche de la notion réglementaire de *Non-Performing Exposures* (NPE). En effet, cette dernière comprend, en plus des actifs de Stage 3, les actifs non performants qui sont comptabilisés à la juste valeur par le résultat (c'est-à-dire les actifs non performants qui ne remplissent pas les critères IFRS 9 *Solely Payment of Principal and Interest - SPPI*).

Des dépréciations sont constituées sur la totalité des actifs financiers et engagements de financement comptabilisés au coût amorti au titre des pertes de crédit attendues, y compris les encours de Stages 1 et 2. Ces dépréciations sont basées sur des scénarios *forward looking* (affectés de probabilité d'occurrence), et tiennent compte des pertes attendues sur les 12 prochains mois (Stage 1) ou sur la durée de vie de l'actif (Stages 2 et 3).

(En EUR millions)	Valeur brute comptable (avant pertes de crédit attendues)		Pertes de crédit attendues	
	31/12/2023	30/06/2024	31/12/2023	30/06/2024
Stage 1	59 053	62 617	(14)	(12)
Stage 2	7 092	6 057	(33)	(38)
Stage 3	155	141	(5)	(5)
TOTAL	66 300	68 815	(52)	(56)
Non-Performing Exposures	168	155		

Les valeurs brutes comptables augmentent de façon significative entre le 31 décembre 2023 et le 30 juin 2024 en raison notamment de la forte activité de refinancement d'opérations de crédit-export et des acquisitions de prêts au secteur public local. Dans le même temps et malgré le contexte macroéconomique volatil et perturbé tout au long du semestre, les pertes de crédit attendues n'ont augmenté que faiblement, passant de EUR 52 millions à EUR 56 millions.

Pour rappel, dès 2020 et dans le contexte de la crise sanitaire, il avait été décidé de suivre en *watchlist* et par conséquent de transférer du *Stage 1* vers le *Stage 2* les expositions du portefeuille de crédit-export sur le secteur de la croisière. Compte tenu de l'amélioration de la santé financière des contreparties concernées, leurs notations ont été revues fin 2023 et début 2024. Il a également été décidé, au cours du premier semestre 2024, de retransférer vers le *Stage 1* une partie des expositions historiques précédemment transférées vers le *Stage 2*. Ainsi au 30 juin 2024, les dépréciations associées au portefeuille de crédit-export du secteur de la croisière représentaient EUR 7 millions contre EUR 16 millions au 31 décembre 2023.

Les encours *Stage 3* ainsi que les *Non-Performing Exposures* sont très limités et s'établissent respectivement à EUR 141 millions (environ 0,2 % des valeurs brutes comptable des actifs financiers et engagements de financement comptabilisés au coût amorti) et EUR 155 millions au 30 juin 2024. Ils sont en baisse par rapport au 31 décembre 2023. Ces montants constituent une nouvelle fois les niveaux les plus faibles observés depuis début 2018 et la mise en œuvre de la norme IFRS 9.

Risques climatiques et environnementaux

Définition des risques climatiques et environnementaux

Le risque climatique et environnemental est défini comme le risque d'incidence financière négative résultant des effets actuels ou futurs de facteurs environnementaux sur les contreparties de la banque ou ses investissements. Il se décompose en risque physique et risque de transition.

Le risque physique est défini comme le risque de toute incidence financière négative sur un établissement résultant des effets physiques des facteurs environnementaux sur les contreparties de la banque et ses investissements.

- Le risque physique climatique peut être aigu s'il résulte d'événements extrêmes (inondations, tempêtes & ouragans, feux de forêt, vagues de chaleur, sécheresse) ou chronique

s'il résulte de changements à plus long terme des modèles climatiques (perte d'enneigement, érosion côtière, élévation du niveau de la mer, retrait et gonflement des argiles).

- Les risques physiques peuvent également être induits par des facteurs environnementaux (une pénurie des ressources aquatiques, la perte de biodiversité, la pollution, la rareté/l'épuisement des ressources).

Le risque de transition désigne le risque d'incidence financière négative découlant du processus de transition vers une économie bas carbone et durable d'un point de vue environnemental et peut être imputable à des facteurs liés au climat ou à l'environnement tels que des évolutions de politiques, des réglementations, des technologies ou du sentiment de marché.

Gestion des risques climatiques et environnementaux

La gestion des risques de transition par le groupe Sfil repose notamment sur :

- l'exclusion des secteurs exposés aux énergies fossiles ;
- la prise en compte de l'utilité sociale et environnementale des projets financés dans les critères d'octroi, avec un appétit au risque plus important pour les prêts verts et sociaux ;
- le suivi de la trajectoire de décarbonation et des objectifs de production de prêts verts .

La gestion des risques physiques repose notamment sur la mise en place de méthodologies spécifiques d'analyse et de notation pour les emprunteurs soumis à des aléas climatiques particuliers (stations de montagne, communes littorales, communes et collectivités insulaires, etc.) et l'accompagnement prioritaire de ces emprunteurs dans leurs investissements en lien avec l'adaptation au changement climatique.

En ce qui concerne plus particulièrement la notation des risques climatiques et environnementaux, sur la base des études déjà réalisées depuis 2021, Sfil a développé en 2023 un outil de notation pour le secteur public local (communes, groupements à fiscalité propre, groupements sans fiscalité propre, départements, régions et établissements publics de santé) qui sera à terme systématiquement utilisé pour l'octroi de prêts et le suivi des risques. La méthodologie mise en œuvre intègre à la fois les risques directs et indirects (vulnérabilité du tissu économique local) et comporte trois composantes distinctes formant une note globale climatique et environnementale. Les trois composantes de cette note sont :

i) Une note mesurant le risque de transition destinée à évaluer les enjeux de transition de la collectivité et élaborée sur la base des différentes études menées à date, à savoir :

- une étude réalisée en 2022 ⁽¹⁾ par l'Institut de l'Économie pour le Climat (I4CE), parrainée par Sfil et l'ADEME, afin de quantifier les besoins d'investissement des collectivités locales dans le cadre de la transition vers une économie bas carbone, telle que définie par la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC);
- la mesure de l'empreinte carbone des emprunteurs du secteur public local et des financements octroyés.

ii) Une note mesurant les risques physiques aigus et chroniques sur la base de différentes études menées jusqu'à présent et qui portaient respectivement sur :

- l'impact des risques physiques aigus sur les collectivités locales françaises;
- le risque de perte d'enneigement pour les collectivités supports de stations de ski;
- l'impact de l'élévation du niveau de la mer.

Ces différents travaux ont été complétés et intégrés à la méthodologie de notation des risques climatiques et environnementaux, et ont permis de couvrir des risques aigus (tremblements de terre, cyclones, feux de forêts, inondations, sécheresse, vagues de chaleur) et chroniques (perte d'enneigement, retrait et gonflement des argiles, érosion du littoral et élévation du niveau de la mer).

iii) Une note mesurant les risques environnementaux chroniques. La note, exprimée sous forme d'outlook, couvre les risques suivants : la pollution de l'air, de l'eau et des sols, la rareté et l'épuisement des ressources (déchets), le stress hydrique et la perte de biodiversité.

Par ailleurs, sans être limitée à celles-ci, Sfil a mis en œuvre diverses actions au cours du premier semestre 2024 :

- le lancement du déploiement opérationnel des travaux de notation ;
- une première utilisation de notes climatiques et environnementales dans la construction de l'ICAAP 2024 ;
- la réalisation d'une cartographie qualitative sectorielle des risques environnementaux du portefeuille export ;
- la définition d'indicateurs reposant sur la mesure de l'empreinte du portefeuille de prêts au secteur public local et d'une limite de concentration sur ce même portefeuille ;
- la participation au stress test Fit for 55 de l'EBA.

Risque de marché

Définition et périmètre des risques de marché

Le risque de marché se définit comme le risque de perte (que la perte passe par le compte de résultat ou directement par les fonds propres) qui peut résulter des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille donné.

Le groupe Sfil, de par sa nature de banque publique de développement, n'a pas vocation à traiter des opérations à des fins de négociation et donc à porter des risques de marché au sens réglementaire du terme. En vue consolidée, tous les *swaps* sont traités à des fins de couverture. Par ailleurs, Caffil, en tant que société de crédit foncier, ne peut détenir de portefeuille de négociation ou de participation et n'est donc pas exposée au risque de marché réglementaire.

Certaines positions ou activités du portefeuille bancaire du groupe Sfil, même si elles ne portent pas de risque de marché au sens réglementaire du terme, sont néanmoins sensibles à la volatilité des paramètres de marché et font peser un risque sur le résultat comptable ou sur les fonds propres. Elles sont donc suivies au titre des risques de marché non réglementaires. Il s'agit principalement :

- des risques induits par la fluctuation de la valorisation des actifs financiers comptabilisés en juste valeur par le résultat ou les capitaux propres ;
- de certains dérivés classés en couverture selon la norme IFRS, pour lesquels il peut subsister une différence entre la valorisation du risque couvert et la valorisation de l'élément de couverture (dérivé), qui sont valorisés à partir de courbes de taux différentes;
- des variations des ajustements de valeurs comptables sur dérivés comme la CVA (*Credit Valuation Adjustment*) et la DVA (*Debit Valuation Adjustment*), comptabilisées en résultat en application des normes IFRS ;
- de la provision sur titres de placement au sens des normes comptables françaises ;
- des risques pouvant se matérialiser au niveau des comptes de Sfil, sur base individuelle, dans le cadre de son activité d'intermédiation de dérivés réalisée pour le compte de Caffil, si les dérivés réalisés par Sfil avec des contreparties externes ne sont pas parfaitement répliqués auprès de Caffil.

La volatilité des marchés s'est atténuée au premier semestre : l'indice de référence pour la composante crédit du portefeuille de prêts comptabilisés en juste valeur par le résultat a continué de progresser, mais à un rythme moindre que l'an passé (+9 points de base depuis le début de l'année). Cet effet négatif a été plus que compensé par l'évolution des autres paramètres entrant dans le calcul de la valeur "crédit". Au final, la valeur crédit s'améliore de EUR 9,6 millions et, compte tenu de l'amortissement du portefeuille, le résultat de la réévaluation est positif de EUR 22,9 millions sur le premier semestre 2024.

Il convient par ailleurs de noter que ces résultats n'ont pas d'impact économique pour Sfil, dans la mesure où ces actifs sont destinés à être maintenus au bilan jusqu'à maturité et sont d'ailleurs financés à maturité.

Risques de bilan

La gestion des risques de bilan s'est inscrite au premier semestre dans un contexte de stabilisation des taux d'intérêt européens et de baisse de la volatilité. Prenant acte de la baisse de l'inflation et du ralentissement de l'économie, la BCE a fait preuve de pragmatisme en abaissant ses taux directeurs dès le mois de juin sans attendre le retour de l'inflation sur son objectif de 2 %. Toutefois, l'annonce de la dissolution de l'Assemblée Nationale et d'élections législatives anticipées en France s'est traduite par une remontée des incertitudes, conduisant à un écartement du *spread* de l'OAT face au Bund et, partant, sur le coût de refinancement de Sfil. Toute chose égale par ailleurs, le coût de refinancement de Caffil a été relativement épargné par la hausse du rendement de l'OAT.

Le mode de gestion du risque de taux, dont l'objectif est de limiter au mieux l'exposition au risque de taux, est relativement insensible aux fluctuations de marché.

Le risque de change est marginal, les encours en devises étant systématiquement couverts dès leur entrée au bilan et jusqu'à maturité.

(1) En 2023, Sfil a de nouveau participé à une étude I4CE/La Banque Postale portant sur les modalités de financement des investissements des collectivités.

Risque de liquidité

Définition

Le risque de liquidité se définit comme le risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements, dans un délai déterminé et à un coût raisonnable, en raison d'une situation de marché ou de facteurs idiosyncratiques défavorables.

Pour le groupe Sfil, ce risque se décline :

- en un risque d'illiquidité lié à l'impossibilité de rembourser ses émissions obligataires ou à faire face à ses engagements de financement (activité commerciale ou appels de marge); et
- en un risque de perte en PNB du fait de la hausse de ses coûts de financement.

Besoins et sources de financement

Les besoins de liquidité du groupe Sfil sont principalement de trois ordres :

- le financement des actifs du bilan ;
- le financement des besoins de liquidité afin de respecter les ratios réglementaires ;
- le financement du *cash collateral* versé sur dérivés de Sfil.

Les sources de financement utilisées, outre les fonds propres, sont :

- les dettes privilégiées, à savoir les *covered bonds* émises par Caffil et le *cash collateral* qu'elle reçoit ;
- les émissions obligataires à long terme et titres de créances négociables émis par Sfil ;
- les financements apportés, si nécessaire, par la Caisse des Dépôts et La Banque Postale dans le cadre des conventions de crédit mises en place.

Par ailleurs, le groupe Sfil dispose d'un stock d'actifs éligibles au refinancement par la Banque centrale européenne ou la Banque de France.

Actifs mobilisables au 30 juin 2024

(valeur nominales en EUR millions)

Dépôts en banque centrale	2 472
Actifs liquides de haute qualité (HQLA) – expositions sur établissements de crédit	2 255
Actifs liquides de haute qualité (HQLA) – hors expositions sur établissements de crédit	2 710
Autres titres disponibles éligibles en banque centrale	1 186
Créances privées éligibles en banque centrale	34 711
TOTAL DES RÉSERVES DE LIQUIDITÉ	43 333

Le montant total des actifs mobilisables pour faire face à un besoin de liquidité s'élève à EUR 43,3 milliards (cf. *tableau ci-dessus*).

Caffil dispose de l'essentiel du stock d'actifs du groupe éligibles aux opérations de refinancement de la Banque centrale européenne, *via* la Banque de France. Elle peut ainsi aisément accéder au refinancement de la banque centrale en son nom propre, en cas de besoin, pour couvrir ses besoins de trésorerie. Cet accès est régulièrement testé pour de petits montants, afin de s'assurer du bon fonctionnement des outils et procédures et de maintenir le niveau de connaissance adéquat.

Pour Caffil, le montant des réserves de liquidité prises en compte dans le calcul du ratio de liquidité à court terme (LCR) est plafonné au montant des sorties de trésorerie nettes sur 30 jours, conformément aux modifications apportées en juillet 2022 au calcul du LCR dans le contexte de l'entrée en vigueur de la directive relative aux obligations garanties (*covered bonds*⁽¹⁾).

Principes de gestion du risque de liquidité mis en œuvre par le groupe Sfil

Pour contrôler leur risque de liquidité, Sfil et Caffil s'appuient principalement sur des projections de liquidité statiques, dynamiques et stressées afin de s'assurer que les réserves de liquidité dont elles disposent à court et à long terme permettront de faire face à leurs engagements.

Les projections de liquidité dynamiques tiennent compte d'hypothèses d'activité (nouveaux actifs et nouveaux financements), en conditions normales et stressées :

- dans les conditions normales, ces projections visent à définir les montants et la maturité des différentes sources de financement mobilisables afin d'assurer le refinancement durable de l'activité et le respect à court et long terme des indicateurs réglementaires. (émissions de *covered bonds* pour Caffil, émissions de titres de créances négociables (TCN) d'EMTN ou tirages sur les lignes de liquidité auprès de ses actionnaires pour Sfil) ;
- dans les conditions stressées, ces projections visent à apprécier la capacité de résilience du groupe Sfil à un choc de liquidité et à déterminer son horizon de survie, qui, en ligne avec son appétit aux risques, doit rester supérieur à un an.

Le risque de liquidité du groupe Sfil est également encadré par le respect des ratios réglementaires de liquidité, complétés par des indicateurs internes de liquidité.

Le risque de perte en PNB est contrôlé à travers la mise en place d'une politique de tarification commerciale qui tient compte du niveau des coûts de financement du groupe.

(1) Règlement délégué 2022/786 du 10 février 2022.

Indicateurs réglementaires de liquidité

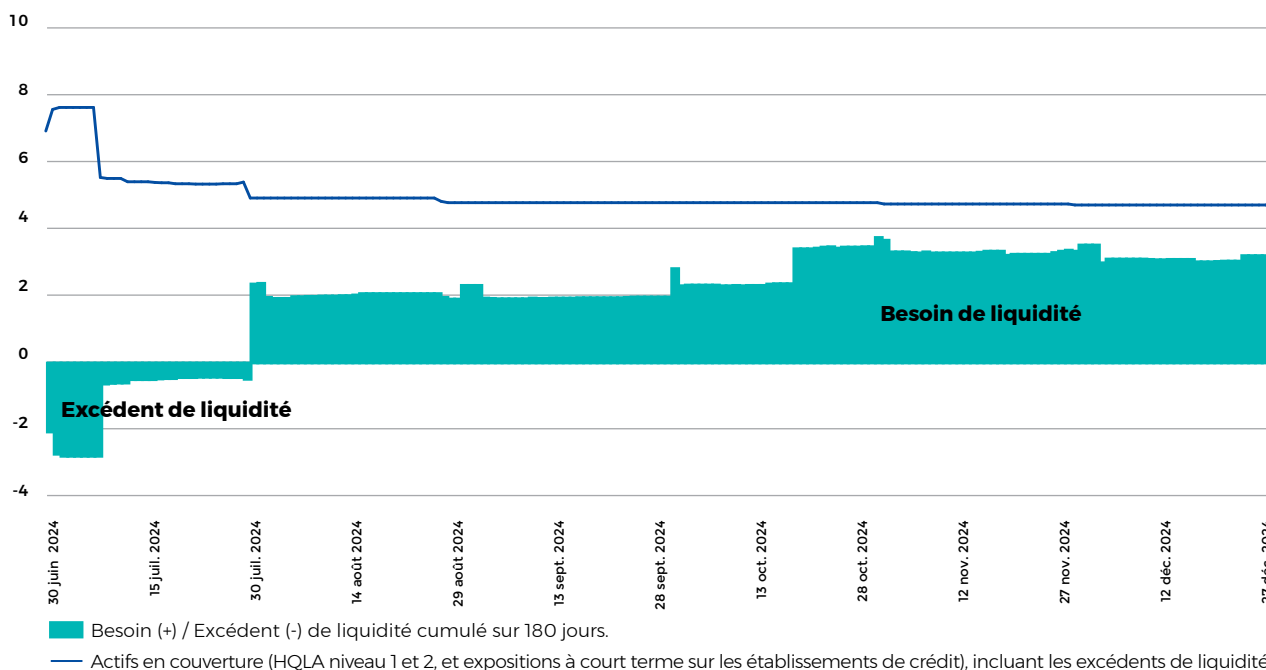
Caffil, en tant que société de crédit foncier, doit respecter les indicateurs réglementaires spécifiques suivants :

- le ratio de couverture (ou taux de surdimensionnement) réglementaire : il représente le rapport entre les actifs du portefeuille de couverture (*cover pool*) et les dettes

bénéficiant du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier et doit être supérieur ou égal à 105% ;

- la projection des besoins de trésorerie à 180 jours : Caffil s'assure qu'à tout moment ses besoins de trésorerie à 180 jours sont couverts par des actifs liquides ou des expositions à court terme sur des établissements de crédit, tels que définis dans la réglementation applicable aux émetteurs d'obligations sécurisées.

(En EUR milliards)



- l'écart maximal de 1,5 an entre la durée de vie moyenne des passifs privilégiés et celle des actifs considérés comme nantis à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture réglementaire.

Sfil et Caffil doivent en outre respecter les indicateurs réglementaires de liquidité applicables aux établissements de crédit en application du règlement 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, portant sur :

- le ratio de liquidité à court terme (LCR) : au 30 juin 2024, le niveau du LCR s'établit à 270 % sur base consolidée ;
- le ratio de financement stable (NSFR), ratio de transformation qui mesure à un horizon d'un an les ressources stables et les rapporte aux besoins de financement stables : au 30 juin 2024, le NSFR s'établit à 123,5 % pour Sfil sur base consolidée.

Indicateurs internes de liquidité

Les principaux indicateurs internes de liquidité suivis par le groupe Sfil sont les suivants :

- le besoin de financement dynamique du Groupe à un horizon d'un an, ainsi que les conditions respectives d'émission de Sfil et Caffil ;
- le ratio de couverture (ou taux de surdimensionnement) de gestion, qui vise un niveau de surdimensionnement cohérent avec l'objectif de *rating* de Caffil ;
- l'horizon de survie à un an en conditions stressées ;
- l'encadrement des échéances de financement du groupe Sfil ;

- le niveau des actifs non grevés mobilisables en cas de crise de liquidité ;
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés : il est publié trimestriellement. Il s'élève au 30 juin 2024 à 0,49 année ;
- la sensibilité de la valeur actuelle nette du *gap* de liquidité statique consolidé à une augmentation des coûts de financement du groupe Sfil ;
- la consommation de l'appétit au risque de *spread* et de base des opérations de crédit-export, qui mesure la perte de revenus sur ces opérations pouvant résulter d'un stress sur le coût du financement en euros du Groupe ou d'une augmentation du coût de financement en devises (dollar américain ou livre sterling).

Risque de taux

Définition

Sfil n'ayant pas d'activité de *trading*, le risque de taux d'intérêt se limite aux activités dites de « *banking book* » (IRRBB, *Interest Rate risk of the Banking Book*). Selon le Comité de Bâle, il désigne le risque, actuel ou futur, auquel les fonds propres et les bénéfices de la banque sont exposés en raison de mouvements défavorables des taux d'intérêt qui influent sur les positions du portefeuille bancaire.

Parmi les différents risques de taux, le groupe est exposé à trois types de risque, à savoir le risque de taux fixe, le risque de taux révisable (base et *fixing*) et le risque optionnel lié à l'existence de *floors* sur les prêts commerciaux.

Risque de taux fixe	Résulte du décalage de volume et d'échéance entre les ressources et les emplois à taux fixe, ou dont le taux révisable a été fixé. Il peut se traduire par des variations parallèles (i.e. translation) ou non (i.e. pentification, aplatissement, rotation) de la courbe des taux.
Risque de base	Résulte du décalage qui peut exister dans l'adossment d'emplois et de ressources indexés sur des taux variables de nature ou d'index ténor différents.
Risque de fixing	Résulte, pour chaque index, du décalage entre les dates de révision appliquées à l'ensemble des éléments de bilan et de hors bilan à taux variable sur un même ténor.
Risque d'option	Résulte du déclenchement d'options implicites ou explicites en raison d'une variation des taux d'intérêt, ou de la possibilité donnée à l'établissement ou à son client de modifier le niveau et/ou le calendrier des flux de trésorerie d'une opération.

Ces risques sont couverts soit par adossement d'actifs et de passifs de même type, soit à l'aide d'instruments dérivés :

Stratégie de couverture

Le groupe Sfil a défini pour Caffil un appétit au risque de taux fixe qui se décline en un dispositif de limites encadrant la sensibilité de la valeur actuelle nette. Afin de piloter cette sensibilité dans les limites imparties, la stratégie de couverture mise en œuvre est la suivante :

- microcouverture du risque de taux sur les éléments de bilan libellés dans une devise autre que l'euro ou indexés sur une structure de taux complexe. Certaines opérations vanille libellées en euro peuvent également faire l'objet d'une microcouverture si leur notionnel ou leur durée risque d'entraîner un dépassement de limite de sensibilité. La microcouverture est réalisée par *swap* ;
- macrocouverture du risque de taux pour l'ensemble des opérations qui ne sont pas micro-couvertes. Les opérations concernées sont essentiellement (i) les prêts au secteur public local et (ii) les émissions de *covered bonds* libellées en euro. Pour la gestion du risque de taux fixe, cette macrocouverture est obtenue autant que possible par adossement entre actifs et passifs à taux fixe *via* la résiliation de *swaps* et, pour le complément, par mise en place de nouveaux *swaps* contre ESTR. Les gestions du risque de base et du risque sur Euribors floorés sont réalisées par mise en place de *swaps* de base ;
- la gestion du risque de taux fixe est complétée par un suivi des *fixings* des opérations à taux révisables afin de s'assurer

que ceux-ci n'entraînent pas un dépassement de la limite de sensibilité à court terme. Le cas échéant, des *swaps* contre ESTR peuvent être conclus pour couvrir le risque de *fixing*.

Concernant Sfil maison mère, la stratégie consiste en une microcouverture parfaite du risque de taux, soit par *swaps* contre ESTR, soit par adossement d'opérations d'actifs et de passifs de même index, soit, dans le cadre de l'activité de crédit-export, par des opérations de couverture réalisées par l'intermédiaire du mécanisme de stabilisation. Il n'y a donc pas de risque de taux au niveau de Sfil maison mère ou alors seulement une exposition temporaire liée à la désynchronisation entre élément couvert et élément de couverture.

Indicateurs encadrant le risque de taux

Ces différents types de risques de taux sont suivis, analysés et gérés à travers :

- la sensibilité de la valeur actuelle nette (VAN), calculée pour huit scénarios de stress. Ces huit scénarios correspondent aux six scénarios du calcul de l'indicateur réglementaire de sensibilité de la VAN (cf. *infra*) auxquels s'ajoutent deux scénarios internes supplémentaires définis sur base des variations historiques des taux. La perte maximale observée parmi les huit scénarios ne doit pas excéder la limite définie dans le cadre de l'appétit au risque du groupe Sfil. Ces calculs sont réalisés sur base consolidée, en vision statique et en intégrant le placement des fonds propres.

Depuis le 1^{er} janvier 2024, le calcul de la sensibilité de la VAN intègre également les opérations avec floors sur Euribor.

En EUR millions	Limite	30/06/2023	31/12/2023	30/06/2024
Perte maximale observée en VAN	(80)/80	(25,5)	(15,4)	(20,8)

- la sensibilité réglementaire de la VAN, calculée, conformément aux instructions en vigueur, pour six scénarios de translation, aplatissement et pentification avec application d'un *floor* à -100 bp. Ces sensibilités sont calculées sur base consolidée, en vision statique et en excluant le placement des fonds propres.

Au 30/06/2024	Choc de taux appliqué	Résultats (en EUR millions)
Sensibilité réglementaire de la VAN	+200 bp	(139)
	-200 bp	193
	Pentification	(15)
	Aplatissement	5
	Hausse court terme	(42)
	Baisse court terme	56

- les *gaps de taux révisable* déclinés par index ténor pour le suivi des risques de base, de *floor* et de *fixing*. Ces *gaps* sont calculés en vision statique, sur base consolidée :

Gaps Euribor	Pour chaque index ténor, différence entre emplois et ressources à taux révisable. Ces <i>gaps</i> sont calculés chaque mois jusqu'à extinction du bilan.
Gaps Euribor floorés	Pour chaque index ténor, différence entre emplois et ressources à taux révisable avec <i>floor</i> sur index ou sur coupon. Ces <i>gaps</i> sont calculés chaque mois jusqu'à extinction du bilan.
Impasse de <i>fixing</i>	Pour chaque index ténor, différence entre emplois et ressources à taux révisable, de bilan et de hors bilan, par date de <i>fixing</i> .

- la *sensibilité de la marge nette d'intérêts (MNI)* : le risque en revenus est suivi à travers l'indicateur de sensibilité de la MNI, calculé pour (i) un choc parallèle de +200 bp et (ii) un choc parallèle de -200 bp flooré à -100 bp. La sensibilité de la MNI est calculée à bilan constant sur un horizon d'un an. Au 30 juin 2024, la sensibilité de la MNI du groupe Sfil est la suivante :

Sensibilité de la marge nette d'intérêts sur 12 mois (en EUR millions)	Limite	31/12/2023	30/06/2024
Hausse parallèle des taux de 200 points de base	(37)	(3,8)	(8,6)
Baisse parallèle des taux de 200 points de base	(37)	2,0	8,1

Risque de change

Définition

Le risque de change se définit comme le risque de volatilité du résultat, constaté ou latent, lié à une évolution du cours des devises face à une devise de référence. La devise de référence du groupe Sfil est l'euro ; le risque de change reflète donc le changement de valeur des actifs et des passifs libellés dans une devise autre que l'euro en raison d'une fluctuation de cette même devise face à l'euro.

Les émissions et les actifs libellés en devises donnent généralement lieu, au plus tard lors de leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale, à la conclusion d'un *cross-currency swap* contre euro, assurant ainsi une couverture en change du nominal et du taux porté par ces éléments de bilan. Les expositions à taux révisable euro résultant de cette gestion sont intégrées dans la gestion du risque de taux.

Gestion du risque de change

Le risque de change est suivi au travers de la position nette de change dans chaque devise, calculée sur l'ensemble des créances, des engagements et des intérêts courus non échus en devises du bilan. La position nette de change par devise doit être nulle à l'exception du dollar américain, de la livre sterling et du franc suisse, pour lesquelles une faible position est tolérée pour des raisons opérationnelles.

Risque de base EUR/Devises

Le risque de base se définit comme le risque de perte lié au décalage de base lors de l'adossement entre des emplois et des ressources libellés dans des devises différentes.

Chez Sfil, le risque de base est lié au refinancement en euro de crédits-export libellés en dollar américain ou en livre sterling. Ces opérations de crédit-export libellées en devises peuvent générer un risque de change limité pour Caffil. Ce risque résiduel est encadré par une limite de sensibilité à la base euro/devise, calculée sur toute la durée de vie des prêts. Sfil n'accepte aucun risque de base structurel.

Risque opérationnel

Définition

Conformément à la dernière version du règlement (UE) n°575/2013 (CRR3), le risque opérationnel se définit comme « le risque de perte découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, du personnel et des systèmes internes ou d'événements extérieurs, y compris, mais sans s'y limiter, le risque juridique, le risque de modèle ou le risque lié aux technologies de l'information et de la communication (TIC), à l'exclusion toutefois du risque stratégique et de réputation ».

Le risque juridique est par ailleurs détaillé plus loin dans une rubrique dédiée.

Les processus de gestion des risques opérationnels s'appliquent à l'ensemble des directions, des activités et des processus du Groupe.

Mesure et gestion du risque opérationnel

Le groupe Sfil a opté pour la méthode standard de calcul de l'exigence en fonds propres au titre du risque opérationnel. Cette exigence s'élève à EUR 32,8 millions au 30 juin 2024.

Les activités de Sfil du premier semestre 2024 n'ont généré que 2 incidents supérieurs aux seuils de collecte ayant uniquement généré des pertes en jours/hommes.

Risques de non-conformité

Définition

Le risque de non-conformité est défini par l'article 10 p) de l'arrêté du 3 novembre 2014 modifié comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, nationales ou européennes directement applicables ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions des dirigeants effectifs prises, notamment, en application des orientations de l'organe de surveillance.

Les risques de non-conformité se déclinent autour des 4 catégories suivantes :

- Risque de sécurité financière (y compris LCB-FT);
- Risque éthique, déontologique et de corruption (y compris conflit d'intérêt);
- Risque sur la protection des intérêts de la clientèle et le respect des autres réglementations bancaires et financières;
- Risque lié à la protection des données personnelles.

Les processus de gestion des risques de non-conformité s'appliquent à l'ensemble des directions, des activités et des processus du groupe Sfil. La surveillance et la maîtrise de ces risques s'appuient entre autres sur une cartographie des risques de non-conformité et un dispositif de contrôle interne associé.

Mise en œuvre du dispositif de conformité

En matière de sécurité financière/ LCB-FT, le groupe Sfil, dans le cadre du chantier de pilotage des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme a finalisé la revue de son corpus normatif LCB-FT qui s'inscrit en cohérence avec le corpus de sa maison-mère la Caisse des dépôts. Celui-ci a été présenté et validé par les instances de gouvernance du groupe Sfil en mars 2024. Au cours du premier semestre, la Direction de la conformité de Sfil s'est attachée à la déclinaison opérationnelle de ces nouveaux standards pour une mise en cohérence avec les normes de *reporting* intra-groupe permettant ainsi un pilotage renforcé des dispositifs LCB-FT. La Direction de la conformité de Sfil est membre du comité de pilotage LCB-FT de la Caisse des Dépôts, permettant entre autres, un partage des bonnes pratiques en matière de sécurité financière.

En matière de lutte contre la corruption, la cartographie des risques constitue la pierre angulaire de maîtrise des risques pour identifier, évaluer et hiérarchiser l'exposition du groupe Sfil aux risques de corruption. La cartographie est revue une fois par an pour présentation aux instances de gouvernance du groupe Sfil. Même si Sfil n'est pas soumise à la loi Sapin II, il est tenu compte des recommandations de l'Agence française anticorruption pour autant que celles-ci sont pertinentes au regard de ses activités. Le groupe Sfil dispose d'une procédure d'évaluation des tiers fournisseurs récemment actualisée. La procédure est un élément important de son dispositif. En effet, elle intègre, notamment, les principes fondamentaux relatifs à la mise en place de mesures appropriées pour prévenir, détecter et dissuader les pratiques de corruption avec une « tolérance zéro » en déclinaison de la politique en matière de prévention de la corruption du groupe Caisse des dépôts. Elle permet de véhiculer une culture anticorruption dans le comportement des collaborateurs. Enfin, le dispositif d'alerte interne du groupe Sfil est conforme aux exigences réglementaires émanant des orientations de l'Autorité bancaire européenne transposées par les lois « *Waserman* » et le décret d'application du 3 octobre 2022.

En matière de protection des intérêts de la clientèle, les risques sont cartographiés et revus une fois par an. La formation « protection de la clientèle » a été déployée et dispensée aux lignes de métier en lien avec la clientèle. L'importance que le groupe Sfil attache à ce thème est relayée dans le Code d'éthique et de déontologie du groupe Sfil.

En matière de protection des données personnelles, le Délégué à la protection des données personnelles veille au maintien des dispositifs de conformité associés. Un rapport annuel visant à rendre compte de l'activité du Délégué à la protection des données personnelles et de la conformité du groupe Sfil au Règlement européen sur la protection des données personnelles est présenté une fois par an aux instances de gouvernance du groupe Sfil.

Le rattachement de la direction du contrôle permanent du groupe Sfil au Secrétariat Général lui confère une indépendance vis-à-vis de la Direction de la conformité et en particulier du dispositif LCB-FT conformément aux exigences réglementaires. Le dispositif de contrôle permanent vise à fournir une assurance raisonnable sur le niveau de maîtrise des risques. Le plan de contrôle évolue en cohérence avec les évolutions réglementaires, les activités du groupe Sfil et l'évolution des risques. Dans ce cadre, les instances de gouvernance du groupe Sfil approuvent une fois par an le plan de contrôle de conformité.

Le plan de formation présenté au comité des risques et du contrôle interne en mars 2024 est déployé dans le respect des objectifs définis en début d'année. La formation des collaborateurs et des mandataires sociaux est une priorité pour le groupe Sfil dans la mesure où elle permet de diffuser la culture de conformité. Ces formations couvrent l'ensemble des domaines de conformité : lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, protection de la clientèle, lutte contre la corruption, déontologie éthique, prévention des conflits d'intérêts et des abus de marché, protection des données personnelles. Le plan de formation de conformité prévoit également un programme dédié aux mandataires sociaux en matière de « gouvernance et conformité ».

De façon plus générale, la Direction de la Conformité a poursuivi ses actions pour améliorer son organisation, ses processus et ses outils avec un axe digital, dans l'objectif d'accroître son efficacité afin de faire face aux évolutions réglementaires et aux attentes des superviseurs.

Risques juridiques et fiscaux

Risque juridique

Le risque juridique est défini comme étant le risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise assujettie au titre de ses opérations.

Au 30 juin 2024, il n'existe pas, à la connaissance de la banque, de litiges ou contentieux considérés comme significatifs entre le groupe Sfil et ses emprunteurs.

A la même date, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont la banque ait connaissance et qui serait susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du groupe Sfil.

Risque fiscal

Le risque fiscal correspond au possible non-respect de la réglementation fiscale applicable.

S'agissant du dossier lié au traitement de l'imposition en Irlande des résultats de l'ex-succursale de Dexia Municipal Agency (ancienne dénomination de Caffil) à Dublin, fermée en 2013, il n'y a pas eu d'évolution au cours du premier semestre 2024.



Gouvernance



03

3.1	Conseil d'administration et comités spécialisés	32
3.2	Comité exécutif	33

3.1 Conseil d'administration et comités spécialisés

Plusieurs changements ont eu lieu au cours du premier semestre 2024 au sein des instances de gouvernance de Sfil dont son conseil d'administration.

Ainsi, Madame Virginie CHAPRON DU JEU a remplacé, à compter du 22 mars 2024, Monsieur Pierre SORBETS à la présidence du conseil. A la même date, Monsieur Christophe LAURENT a été coopté par le conseil. Par ailleurs, trois nouveaux membres indépendants, Madame Dominique AUBERNON, Monsieur Frédéric COUTANT et Madame Véronique ORMEZZANO, ont été nommés, en remplacement d'administrateurs indépendants sortants, par l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 30 mai 2024.

La nouvelle composition du conseil d'administration est la suivante :

- Madame Virginie CHAPRON DU JEU, Présidente
- Monsieur Philippe MILLS, Directeur général
- La Caisse des Dépôts et Consignations, représentée par Monsieur Alexandre THOREL
- Madame Dominique AUBERNON, administratrice indépendante
- Madame Sandrine BARBOSA, administratrice représentant les salariés
- Monsieur Serge BAYARD
- Monsieur Frédéric COUTANT, administrateur indépendant
- Madame Brigitte DAURELLE, administratrice indépendante
- Monsieur Othmane DRHIMEUR
- Monsieur Jean-Baptiste HERICHER, administrateur représentant les salariés
- Madame Perrine KALTWASSER
- Madame Cécile LATIL-BOUCULAT, administratrice représentant les salariés
- Monsieur Christophe LAURENT
- Monsieur Pierre LAURENT
- Madame Véronique ORMEZZANO, administratrice indépendante

Assistent aux réunions du conseil d'administration sans droit de vote :

- Monsieur Armel CASTETS, censeur
- Monsieur Thomas PERDRIAU, secrétaire du Comité social et économique

S'agissant des comités spécialisés du conseil d'administration, leur composition a également été modifiée et se présente comme suit :

Comité des comptes

- Madame Brigitte DAURELLE, Présidente
- Madame Dominique AUBERNON
- Monsieur Othmane DRHIMEUR
- Monsieur Jean-Baptiste HERICHER
- Monsieur Christophe LAURENT
- Madame Véronique ORMEZZANO
- Monsieur Alexandre THOREL

Comité des risques et du contrôle interne

- Madame Véronique ORMEZZANO, Présidente
- Monsieur Frédéric COUTANT
- Madame Brigitte DAURELLE
- Monsieur Othmane DRHIMEUR
- Madame Cécile LATIL-BOUCULAT
- Monsieur Pierre LAURENT
- Monsieur Alexandre THOREL

Comité de gouvernance, des nominations et de la RSE

- Madame Dominique AUBERNON, Présidente
- Madame Brigitte DAURELLE
- Monsieur Jean-Baptiste HERICHER
- Monsieur Alexandre THOREL

Comité des rémunérations

- Monsieur Frédéric COUTANT, Président
- Madame Sandrine BARBOSA
- Madame Brigitte DAURELLE
- Monsieur Alexandre THOREL

3.2 Comité exécutif

Deux nouveaux membres ont été nommés au sein du comité exécutif de Sfil :

- Madame Cécile DEGOVE, en février 2024, en tant que Secrétaire générale, Directrice juridique et conformité
- Monsieur Emmanuel DUPUY, en tant que Directeur des risques, à partir du 1^{er} avril 2024

Monsieur Frédéric MEYER, directeur des ressources humaines, a été nommé directeur de la communication et des ressources humaines à compter du 1^{er} janvier 2024.

La composition du comité exécutif de Sfil est désormais la suivante :

- Monsieur Philippe MILLS, Directeur général
- Monsieur François LAUGIER, Directeur général adjoint

- Monsieur Stéphane COSTA DE BEAUREGARD, Directeur secteur public local, opérations et RSE
- Madame Anne CREPIN, Directrice du crédit-export
- Madame Cécile DEGOVE, Secrétaire générale, Directrice juridique et conformité
- Monsieur Emmanuel DUPUY, Directeur des risques
- Monsieur Florent LECINQ, Directeur financier et marchés financiers
- Madame Donia MANSOURI, Directrice de la transformation
- Monsieur Frédéric MEYER, Directeur de la communication et des ressources humaines

Par ailleurs, Monsieur Gilles GALLERNE, Auditeur général, est invité permanent du comité exécutif.



Comptes consolidés résumés selon le référentiel IFRS



04

4.1	États financiers	36
4.1.1	Actif	36
4.1.2	Passif	36
4.1.3	Compte de résultat	37
4.1.4	Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres	37
4.1.5	Variation des capitaux propres	38
4.1.6	Tableau de flux de trésorerie	39
4.2	Annexe aux comptes consolidés résumés	40
4.3	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	73

4.1 États financiers

4.1.1 Actif

(En EUR millions)	Note	31/12/2023	30/06/2024
Banques centrales	2.1	2 980	2 473
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2.2	2 251	1 953
Instruments dérivés de couverture		2 189	2 279
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	2.3	80	16
Actifs financiers au coût amorti			
Prêts et créances sur établissements de crédit au coût amorti	2.4	67	71
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	2.4	51 393	53 083
Titres au coût amorti	2.4	7 985	8 463
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		405	121
Actifs d'impôts courants		13	14
Actifs d'impôts différés		67	61
Immobilisations corporelles		32	30
Immobilisations incorporelles		21	21
Comptes de régularisation et actifs divers		2 165	2 127
TOTAL DE L'ACTIF		69 648	70 711

4.1.2 Passif

(En EUR millions)	Note	31/12/2023	30/06/2024
Banques centrales		-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3.1	431	327
Instruments dérivés de couverture		4 318	4 289
Passifs financiers au coût amorti			
Dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	3.2	-	-
Dettes envers la clientèle au coût amorti		-	-
Dettes représentées par un titre au coût amorti	3.2	62 894	64 104
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		53	30
Passifs d'impôts courants		2	2
Passifs d'impôts différés		-	-
Comptes de régularisation et passifs divers		227	250
Provisions	3.3	13	15
Dettes subordonnées		-	-
CAPITAUX PROPRES		1 709	1 694
Capital		1 445	1 445
Réserves et report à nouveau		256	270
Gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres		(49)	(58)
Résultat de l'exercice		56	38
TOTAL DU PASSIF		69 648	70 711

4.1.3 Compte de résultat

(En EUR millions)	Note	1 ^{er} semestre 2023	2023	1 ^{er} semestre 2024
Intérêts et produits assimilés	5.1	1 973	4 740	2 613
Intérêts et charges assimilés	5.1	(1 891)	(4 576)	(2 528)
Commissions (produits)	5.2	5	8	2
Commissions (charges)	5.2	(2)	(4)	(2)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	0	1	28
Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	5.4	1	-	-
Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	5.5	5	9	1
Gains ou pertes nets résultant du reclassement d'actifs financiers au coût amorti en actifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-	-
Gains ou pertes nets résultant du reclassement d'actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres en actifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-	-
Produits des autres activités		0	0	0
Charges des autres activités		(0)	(0)	(0)
PRODUIT NET BANCAIRE		91	178	114
Charges générales d'exploitation	5.6	(59)	(103)	(53)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	5.7	(9)	(16)	(7)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		23	60	55
Coût du risque	5.8	1	11	(4)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		24	70	51
Gains ou pertes nets sur autres actifs		-	(0)	(0)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		24	70	51
Impôts sur les bénéfices		(8)	(14)	(13)
RÉSULTAT NET		16	56	38
RÉSULTAT NET PAR ACTION (EN EUR)				
• de base		1,69	6,08	4,05
• dilué		1,69	6,08	4,05

4.1.4 Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres

(En EUR millions)	1 ^{er} semestre 2023	2023	1 ^{er} semestre 2024
RÉSULTAT NET	16	56	38
Éléments recyclables ultérieurement en résultat	2	(4)	(10)
Gains ou pertes latents ou différés sur actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	(0)	(0)	0
Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	(2)	(2)	0
Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture part coût de la base	5	(4)	(13)
Impôts sur éléments recyclables ultérieurement en résultat	(1)	1	3
Éléments non recyclables en résultat	-	1	-
Écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies	-	1	-
Impôts liés	-	(0)	-
TOTAL DES GAINS ET PERTES LATENTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	2	(3)	(10)
RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	18	53	28

4.1.5 Variation des capitaux propres

	Capital et réserves			Gains ou pertes latents ou différés				Total	Capitaux propres
	Capital souscrit, prime d'émission et d'apport	Réserves et résultat net de la période	Total	Variation de juste valeur des régimes de retraite à prestations définies, nette d'impôt	Variation de juste valeur des actifs financiers par capitaux propres, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture part coût de la base, nette d'impôt		
<i>(En EUR millions)</i>									
CAPITAUX PROPRES AU 1^{ER} JANVIER 2023	1 445	320	1 765	-	-	1	(46)	(45)	1 720
Variations du capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(64)	(64)	-	-	-	-	-	(64)
Variation de la juste valeur des actifs financiers affectant les capitaux propres	-	-	-	-	(0)	-	-	(0)	(0)
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	-	-	-	0	-	(1)	(3)	(4)	(4)
Résultat net de la période	-	56	56	-	-	-	-	-	56
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2023	1 445	312	1 757	1	-	-	(49)	(49)	1 709
Variations du capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(42)	(42)	-	-	-	-	-	(42)
Variation de la juste valeur des actifs financiers affectant les capitaux propres	-	-	-	-	0	-	-	0	0
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	-	-	-	-	-	0	(10)	(10)	(10)
Résultat net de la période	-	38	38	-	-	-	-	-	38
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2024	1 445	307	1 752	1	0	0	(59)	(58)	1 695

4.1.6 Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	24	51
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	2	7
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	(1)	4
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	-	-
+/- (Produits)/charges des activités de financement	-	-
+/- Autres mouvements	(75)	(163)
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	(73)	(152)
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	(19)	109
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(106)	(1 735)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs financiers	(636)	(38)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs non financiers	(12)	(14)
- Impôts versés	(29)	(20)
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(802)	(1 699)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)	(851)	(1 800)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	(32)	(5)
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	(42)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	203	1 358
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)	203	1 315
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (D)	-	-
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)	(680)	(490)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE	2 009	3 008
Caisses, banques centrales (actif et passif)	1 969	2 979
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	39	29
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	1 328	2 518
Caisses, banques centrales (actif et passif)	1 265	2 472
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	63	46
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(680)	(490)

4.2 Annexe aux comptes consolidés résumés

Note 1	Règles de présentation et d'évaluation des comptes	41			
1.1	Normes comptables applicables	41			
1.2	Principes comptables appliqués aux états financiers	42			
Note 2	Notes sur l'actif du bilan	55			
2.1	Banques centrales	55			
2.2	Actifs financiers à la juste valeur par résultat	55			
2.3	Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	55			
2.4	Actifs financiers au coût amorti	56			
Note 3	Notes sur le passif du bilan	57	Note 6	Notes sur le hors bilan	64
3.1	Passifs financiers à la juste valeur par résultat	57	6.1	Opérations en délai d'usance	64
3.2	Passifs financiers au coût amorti	57	6.2	Garanties	64
3.3	Provisions	57	6.3	Engagements de financement	64
Note 4	Autres annexes au bilan	58	6.4	Autres engagements	64
4.1	Instruments financiers répartis par type de taux d'index dont ceux impactés par la réforme des taux d'intérêt de référence	58	6.5	Dépréciations sur engagements de financement et autres engagements donnés	65
4.2	Transactions avec les parties liées	59	Note 7	Notes sur l'exposition aux risques	65
Note 5	Notes sur le compte de résultat	60	7.1	Juste valeur	65
5.1	Intérêts et produits assimilés – intérêts et charges assimilées	60	7.2	Compensation des actifs et passifs	69
5.2	Commissions reçues et payées	60	7.3	Exposition aux risques de crédit	70
			Note 8	L'impact de la guerre en Ukraine sur les états financiers	72
			Note 9	Événements postérieurs à la clôture	72

Note 1 Règles de présentation et d'évaluation des comptes

1.1 Normes comptables applicables

1.1.1 Application des normes comptables adoptées par l'Union européenne

Le Groupe établit ses états financiers consolidés résumés en conformité avec la norme IAS 34 Information financière intermédiaire; ils ont fait l'objet d'un examen limité des Commissaires aux comptes. Les notes présentées en annexe portent sur les éléments significatifs du semestre et doivent être lues en liaison avec les états financiers consolidés de l'exercice clôturé au 31 décembre 2023. Ces derniers ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales (*International Financial Reporting Standards - IFRS*), telles qu'adoptées par l'Union européenne et applicables en son sein. Ils ont fait l'objet d'un audit des Commissaires aux comptes. Les activités du groupe ne présentent pas de caractère saisonnier, cyclique ou occasionnel.

Les états financiers consolidés résumés s'inscrivent en outre dans le cadre de la Recommandation ANC 2022-01 du 8 avril 2022 relative au format des comptes consolidés des établissements du secteur bancaire selon les normes comptables internationales.

Les états financiers consolidés relatifs à la période s'écoulant du 1er janvier 2024 au 30 juin 2024 ont été examinés par le conseil d'administration du 6 septembre 2024.

Les impacts quantitatifs sur les états financiers ainsi que des informations qualitatives associés à la guerre en Ukraine sont traités dans la note 8 ci-après.

1.1.2 Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par l'Union européenne et appliqués au 1^{er} janvier 2024

- Amendements à **IAS 12 Réforme fiscale internationale - Modèle de règle du Pilier 2** : publiés par l'IASB en mai 2023, adoptés par l'Union européenne le 8 novembre 2023 (règlement UE n°2023/2468) et d'application immédiate une fois publiés, ces amendements imposent à une entité d'indiquer qu'elle a appliqué l'exception à la comptabilisation et à la fourniture d'informations sur les actifs et passifs d'impôts différé liés aux impôts sur le résultat du deuxième pilier.

Le groupe Caisse des Dépôts auquel appartient Sfil est assimilé à un fond souverain et par conséquent exonéré d'application de la directive Pilier 2. Sfil se voit donc qualifiée d'entité mère ultime mais son chiffre d'affaires (assimilé au produit net bancaire) consolidé n'excédant pas 750 millions d'euros, elle est exonérée de l'application de cette directive.

- Amendements à **IAS 1 Présentation des états financiers** : publiés par l'IASB en janvier 2020 et en octobre 2022, adoptés par l'Union européenne le 19 décembre 2023 (règlement UE n°2023/2822) et d'application immédiate aux exercices débutant à compter du 1er janvier 2024, ces amendements précisent les critères distinctifs entre, d'une part, les passifs courants et, d'autre part, les passifs non courants.

Ces amendements n'ont pas d'incidence sur les états financiers consolidés du Groupe étant donné que ce dernier présente ses actifs et ses passifs par ordre de liquidité, comme la plupart des établissements de crédit.

- Amendements à **IFRS 16 Contrats de location** : publiés par l'IASB en septembre 2022, adoptés par l'Union européenne le 21 novembre 2023 (règlement UE n°2023/2579) et d'application immédiate aux exercices débutant à compter du 1er janvier 2024, ces amendements clarifient l'évaluation ultérieure des transactions de cession-bail lorsque la cession initiale du bien répond aux critères d'IFRS 15 pour être comptabilisée comme une vente. Ces amendements précisent en particulier comment évaluer ultérieurement la dette de location résultant de transactions de cession-bail, constituée de paiements de loyers variables qui ne dépendent pas d'un indice ou d'un taux.

Ces amendements n'ont pas d'incidence sur les états financiers consolidés du Groupe étant donné que ce dernier n'opère pas de cession-bail.

- Amendements à **IAS 7 et IFRS 7 Accords de financement de fournisseurs** : publié par l'IASB en mai 2023, adoptés par l'Union européenne le 15 mai 2024 (règlement UE n°2024/1317) et d'application immédiate aux exercices débutant à compter du 1er janvier 2024, ces amendements précisent les exigences en matière d'informations à fournir afin d'améliorer les exigences actuelles, qui visent à aider les utilisateurs des états financiers à comprendre les effets des accords de financement avec les fournisseurs sur les passifs, les flux de trésorerie et l'exposition au risque de liquidité d'une entité.

Ces amendements n'ont pas d'incidence sur les états financiers consolidés du Groupe.

1.1.3 Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par l'Union européenne ou en cours d'adoption mais non encore applicables

- Amendements à **IAS 21 Effet des variations des cours des monnaies étrangères** : publiés par l'IASB en août 2023, non encore adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices débutant à compter du 1er janvier 2025 avec possibilité d'une application anticipée, ces amendements précisent dans quelles situations une monnaie est convertible et comment déterminer le cours de change en l'absence de convertibilité.

Le Groupe ne sera pas concerné par ces amendements car il ne réalise pas d'opérations dans des devises non échangeables.

- Amendements à **IFRS 7 et IFRS 9 Classement et évaluation des instruments financiers** : publié par l'IASB en mai 2024, non encore adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices débutant à compter du 1er janvier 2026 avec possibilité d'une application anticipée, ces amendements précisent 3 thèmes.

- Ils précisent le classement des actifs financiers, notamment ceux ayant des caractéristiques contingentes (qu'elles soient liées ou non à des aspects ESG). Lorsque la nature de l'évènement contingent n'est pas directement liée à une modification des risques ou des coûts de base du prêt, ceci entraîne la réalisation d'un test SPPI additionnel, consistant à déterminer si les flux contractuels contingents diffèrent de manière significative ou non de ceux d'un actif identique sans clause.

- Ils clarifient la décomptabilisation d'un passif financier réglé par transfert électronique, en permettant notamment à une entité de considérer qu'un passif financier qui sera réglé au moyen d'un système de paiement électronique est acquitté avant la date de règlement si les critères suivants sont remplis : il n'existe aucune possibilité de retirer, d'interrompre ou d'annuler l'instruction de paiement, aucune possibilité d'accéder au montant utilisé pour le règlement à la suite de l'instruction de paiement et si le risque de règlement associé au système de paiement électronique est insignifiant.
- Dernièrement, ils précisent les informations à fournir concernant les investissements réalisés dans des instruments de capitaux propres désignés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ainsi que sur les conditions contractuelles susceptibles de modifier l'échéancier ou le montant des flux de trésorerie contractuels.

Le groupe Sfil n'anticipe pas d'impact majeur notamment de l'application de la guidance pour l'appréciation du caractère SPPI de ses prêts présentant des caractéristiques ESG.

- Norme **IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers** : publiés par l'IASB en avril 2024, non encore adoptée par l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices débutant à compter du 1er janvier 2027 avec possibilité d'une application anticipée, cette norme introduit trois nouveaux types de prescriptions visant à améliorer la présentation des informations fournies par les entreprises en matière de performance financière afin que les investisseurs disposent d'une meilleure base d'analyse et de comparaison des entreprises.

Le Groupe mène actuellement des travaux afin de déterminer l'impact de cette norme sur ses états financiers.

1.1.4 Traitement et impacts du règlement (UE) 2016/1011 et des amendements aux normes comptables

Les régulateurs ont imposé la transition vers de nouveaux taux sans risques pour améliorer la fiabilité des indices de référence et protéger les consommateurs. L'IASB a amendé les normes IAS 39, IFRS 9 et IFRS 7, adoptées par l'UE en 2020, pour réduire l'incertitude sur les relations de couverture. Ces amendements, appliqués en deux phases depuis janvier 2020 et 2021, ont eu un impact limité sur les états financiers du Groupe. Ils fournissaient notamment des exemptions et des solutions pratiques.

Le Groupe, supervisé par un comité de pilotage, a géré la transition des taux EURIBOR, EONIA, LIBOR et STIBOR, identifiant divers risques (contentieux, de marché, opérationnels et comptables). Depuis 2020, il a renforcé son accès aux marchés d'instruments dérivés et adhéré au Protocole ISDA, avec des transitions spécifiques réalisées pour EONIA, LIBOR, CHF, GBP et USD, tandis que STIBOR reste conforme à la réglementation. Les détails des actifs et passifs financiers concernés sont présentés en note 4.1 des états financiers.

1.2 Principes comptables appliqués aux états financiers

Les états financiers sont préparés selon une hypothèse de continuité de l'exploitation. Ils sont établis en millions d'euros (EUR), sauf indication contraire. Lors de l'établissement des états financiers, la direction se doit de recourir à des hypothèses et des estimations qui ont un impact sur les chiffres publiés. Pour réaliser ces estimations et hypothèses, la

direction utilise l'information disponible à la date de préparation des états financiers et exerce son jugement. Bien que la direction estime avoir utilisé toutes les informations à sa disposition lors de l'établissement de ces hypothèses, la réalité peut différer de celles-ci et des différences peuvent provoquer des impacts significatifs sur les états financiers.

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

- classification des instruments financiers ;
- détermination de la survenue d'une augmentation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale ;
- détermination de l'existence ou non d'un marché actif pour les instruments financiers évalués à la juste valeur ;
- comptabilité de couverture ;
- existence d'une obligation présente avec des sorties de flux probables dans le cas d'un litige.

Ces jugements sont développés dans les chapitres ci-après.

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- détermination de la juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur ;
- évaluation du montant des pertes de crédit attendues, notamment dans le cadre de la définition des scénarios macro-économiques utilisés ;
- estimation des profits futurs taxables pour la comptabilisation et l'évaluation des actifs d'impôts différés.

Le recours à des estimations et au jugement est également utilisé pour estimer les risques climatiques et environnementaux. La gouvernance et les engagements pris sur ces risques sont présentés dans le rapport de gestion. Les informations concernant l'effet et la prise en compte des risques climatiques sur la gestion du risque de crédit sont présentées dans le paragraphe 1.2.5.7 « dépréciation des actifs financiers ». Le traitement comptable des principaux instruments financiers comportant des clauses de marge indexées sur des critères ESG (Sustainability-linked loans) est présenté dans la note 1.2.5.3 « actifs financiers évalués au coût amorti ».

1.2.1 Consolidation

Les comptes consolidés du Groupe regroupent l'ensemble des entreprises contrôlées. Les entreprises contrôlées sont consolidées par la méthode de l'intégration globale.

Le Groupe contrôle une entité si toutes les conditions suivantes sont satisfaites :

- le Groupe détient le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, par la détention des droits de vote ou d'autres droits ;
- le Groupe est exposé ou a des droits sur les rendements variables du fait de son implication dans cette entité ;
- le Groupe a la capacité d'utiliser son pouvoir sur l'entité pour influencer sur le montant de ces rendements.

L'analyse du niveau de contrôle est réexaminée dès lors qu'un des critères caractérisant le contrôle est modifié. Une filiale est consolidée à partir du moment où le Groupe obtient effectivement son contrôle. Les opérations et les soldes intra-groupe ainsi que les gains ou pertes latents résultant d'opérations intra-groupe sont éliminés lors de la consolidation.

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2024 est identique à celui au 31 décembre 2023.

1.2.2 Compensation des actifs et des passifs financiers

Les actifs et passifs financiers sont compensés et seul le solde net est présenté au bilan lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants et qu'il est dans l'intention des parties que les flux futurs attendus soient réglés sur une base nette ou que l'actif soit décomptabilisé et le passif éteint de manière simultanée.

1.2.3 Conversion des opérations libellées en monnaie étrangère

Les opérations en monnaie étrangère sont comptabilisées en utilisant le cours de change à la date de l'opération.

Pour rappel, la principale caractéristique d'un élément monétaire est un droit de recevoir (ou une obligation de livrer) un nombre déterminé ou déterminable d'unités monétaires. En application d'IAS 21, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés au cours de clôture et les différences de change en résultant sont comptabilisées en résultat net.

Les actifs financiers en monnaie étrangère évalués à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global sont traités comme des éléments monétaires en application d'IFRS 9 : la différence de change résultant de changements du coût amorti de ces actifs est comptabilisée en résultat net, les autres variations de la valeur comptable (hormis la correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues : cf. *infra*) étant comptabilisées en capitaux propres.

Le Groupe ne détient pas d'actif ou de passif non monétaire libellé en monnaie étrangère.

1.2.4 Date de comptabilisation des opérations et de leur règlement

Tous les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de règlement qui est la date à laquelle l'actif financier est reçu ou livré par une des sociétés du Groupe. Les instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur dès la date de transaction.

1.2.5 Actifs financiers

Lorsqu'il devient partie aux dispositions contractuelles d'un actif financier, le Groupe le classe dans l'une des trois catégories prévues par IFRS 9, en fonction, d'une part, du modèle économique auquel il se rattache et, d'autre part, des caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels.

1.2.5.1 Modèles économiques

Le rattachement des actifs financiers détenus par le Groupe à un modèle économique est réalisé à un niveau qui reflète la façon dont ceux-ci sont collectivement gérés en vue d'atteindre les objectifs économiques clés du Groupe, à savoir :

- le financement des collectivités locales et établissements publics de santé *via* l'acquisition de prêts à moyen et long termes octroyés par La Banque Postale ou la Banque des Territoires ;
- le refinancement de contrats de crédit-acheteurs assurés par la Bpifrance Assurance Export au nom, pour le compte et sous le contrôle de la République française ;
- de façon marginale, la désensibilisation des crédits structurés sensibles résiduels qu'il détient.

Cet exercice nécessite généralement l'usage du jugement et se fonde sur les faits, les circonstances et plus généralement l'ensemble des indications pertinentes dont le Groupe dispose à la date à laquelle cette appréciation est réalisée. Ces indications pertinentes peuvent être regroupées en deux familles :

- indications qualitatives : la façon dont la performance du modèle économique et des actifs financiers qui lui sont rattachés est évaluée et présentée aux principaux dirigeants du Groupe, les risques qui ont une incidence sur la performance du modèle économique et des actifs financiers qui lui sont rattachés et en particulier la façon dont ces risques sont gérés, la façon dont les dirigeants sont rémunérés (par exemple, si leur rémunération est fondée sur la juste valeur des actifs gérés ou sur les flux de trésorerie contractuels perçus) ;
- indications quantitatives : la fréquence, la valeur et la répartition dans le temps des ventes au cours des exercices antérieurs ainsi que les raisons qui ont motivé ces ventes et les prévisions quant aux ventes futures.

Au terme de cet exercice, il apparaît que le Groupe n'utilise que le modèle de la collecte des flux contractuels (modèle de collecte) et, de façon marginale celui de la collecte des flux contractuels et vente pour certains titres acquis par le Groupe pour le placement des excédents de trésorerie (modèle de collecte de vente). Le Groupe ne détient pas d'actifs financiers à des fins de transaction, c'est-à-dire qu'il n'origine, n'acquiert et ne porte pas d'actifs financiers dans le but de réaliser une plus-value *via* leur vente ou leur rachat à court terme.

1.2.5.2 Caractéristiques des flux de trésorerie contractuels (critère SPPI)

Le test du critère SPPI (Solely Payments of Principal and Interests) consiste à déterminer si les flux de trésorerie contractuels d'un actif financier correspondent à ceux d'un contrat de prêt de base, c'est-à-dire à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû. Indépendamment de la forme juridique de cet actif et de la nature du taux (fixe ou variable), c'est le cas lorsque les flux de trésorerie contractuels sont composés uniquement d'une contrepartie pour la valeur temps de l'argent, d'une contrepartie pour le risque de crédit associé au principal restant dû pour une période de temps donnée, le cas échéant d'une contrepartie pour d'autres risques de prêteur basiques (risque de liquidité, par exemple) et frais annexes (frais administratifs, par exemple) associés à la détention de l'actif durant une période de temps donnée, et le cas échéant d'une marge.

Une analyse qualitative est en général suffisante pour établir le résultat du test du critère SPPI. Parfois, une analyse quantitative complémentaire est nécessaire : elle consiste à comparer les flux de trésorerie contractuels de l'actif financier considéré à ceux d'un actif de référence. Si la différence établie à l'issue de cette comparaison n'est pas matérielle, l'actif est assimilé à un contrat de prêt de base.

1.2.5.3 Actifs financiers évalués au coût amorti

Un actif financier est classé et ultérieurement évalué au coût amorti s'il remplit simultanément les deux conditions suivantes :

- la détention de cet actif s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels (modèle de collecte) ;
- les conditions contractuelles de cet actif donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû (critère SPPI).

Des premiers prêts à impact ont été octroyés par le Groupe pour accompagner les entreprises dans leur démarche de durabilité par un mécanisme incitatif de révision de la marge en fonction de critères ESG propres à l'emprunteur ou de l'atteinte par ce dernier d'objectifs de développement durable (*Sustainability-linked loans*). L'analyse de ces prêts a permis de les qualifier d'actifs financiers basiques dès lors que leurs flux respectaient le caractère de *minimis* ainsi que les autres critères SPPI.

Lors de la comptabilisation initiale, le Groupe enregistre un actif financier appartenant à cette catégorie à sa juste valeur, à laquelle s'ajoutent la surcote/décote éventuelle et les coûts de transaction. Ultérieurement, l'actif financier est évalué au coût amorti qui correspond à sa valeur initiale minorée du capital remboursé, majorée ou minorée selon le cas de l'amortissement de la surcote/décote et des coûts de transaction calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et ajustés de toute correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues. Cette dernière vient en diminution de la valeur de l'actif financier par contrepartie du résultat net au niveau du coût du risque.

Les intérêts courus et échus des prêts et titres à revenus fixes appartenant à cette catégorie ainsi que l'amortissement des surcotes/décotes et des coûts de transaction, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, sont comptabilisés dans la marge nette d'intérêts.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les flux de trésorerie futurs attendus sur la durée de vie attendue de l'instrument financier ou, quand cela est plus approprié, sur une période plus courte de manière à obtenir la valeur comptable brute de l'instrument financier ou, s'il s'agit d'un actif financier déprécié lors de sa comptabilisation initiale ou ultérieurement à celle-ci (cf. *infra*), sa valeur comptable nette notamment des corrections de valeur au titre des pertes de crédit attendues. Le calcul de ce taux tient compte des commissions reçues ou payées par les parties au contrat et qui du fait de leur nature font partie intégrante du taux effectif du contrat, des surcotes et décotes éventuelles et des coûts de transaction. Les coûts de transaction sont des coûts marginaux qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un instrument financier et qui sont inclus dans le taux d'intérêt effectif. Un coût marginal est un coût qui n'aurait pas été encouru si l'entité n'avait pas acquis l'instrument financier.

1.2.5.4 Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global

Un actif financier est classé et ultérieurement évalué à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global s'il remplit simultanément les deux conditions suivantes :

- la détention de cet actif s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est atteint à la fois par la perception des flux de trésorerie contractuels et par la vente d'actifs financiers (modèle de collecte et vente) ;
- les conditions contractuelles de cet actif donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû (critère SPPI).

Lors de la comptabilisation initiale, le Groupe enregistre un actif financier appartenant à cette catégorie à sa juste valeur, à laquelle s'ajoutent la surcote/décote éventuelle et les coûts de transaction. Ultérieurement, les plus ou moins-values latentes résultant de la variation de la juste valeur de cet actif sont

comptabilisées en capitaux propres, au niveau des autres éléments du résultat global, à l'exception d'un montant correspondant à la correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues, qui est comptabilisé en résultat net au niveau du Coût du risque.

Les intérêts courus et échus des prêts et titres à revenus fixes appartenant à cette catégorie ainsi que l'amortissement des surcotes/décotes et des coûts de transaction, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif (cf. *supra*), sont comptabilisés dans la marge nette d'intérêts.

1.2.5.5 Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net

Un actif financier n'appartenant à aucune des deux catégories décrites ci-dessus (coût amorti et juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global) relève de cette catégorie et est classé et ultérieurement évalué à la juste valeur par le biais du résultat net : il s'agit notamment des actifs financiers ne respectant pas le critère SPPI.

Lors de la comptabilisation initiale, le Groupe enregistre un actif financier appartenant à cette catégorie à sa juste valeur, à laquelle s'ajoute la surcote/décote éventuelle, les coûts de transaction étant exclus. Ultérieurement, les plus ou moins-values latentes résultant de la variation de la juste valeur de cet actif sont comptabilisées en résultat net, au niveau du Produit net bancaire.

En application des principes retenus dans la Recommandation ANC 2022-01 du 8 avril 2022, le Groupe a choisi de présenter distinctement :

- les variations de la juste valeur calculées « pied de coupon » (i.e. hors intérêts courus) dans le poste Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat net du Produit net bancaire ;
- les intérêts courus et échus dans la marge nette d'intérêts.

1.2.5.6 Options de désignation

Le Groupe ne fait pas usage des options suivantes :

- désignation d'un actif financier comme étant évalué à la juste valeur par le biais du résultat net : cette option ne peut être exercée que si elle permet d'éliminer ou de réduire sensiblement une incohérence dans les traitements comptables d'actifs et de passifs (non-concordance comptable) ;
- présentation dans les autres éléments du résultat global des variations futures de la juste valeur de placements particuliers dans des instruments de capitaux propres, le Groupe ne détenant pas de tels instruments.

1.2.5.7 Dépréciation des actifs financiers

Définition de l'assiette de dépréciation

L'ensemble des actifs financiers évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global font l'objet d'une correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues. À chaque date de clôture, ils sont segmentés en trois Stages :

- Stage 1 : l'actif n'a pas subi d'augmentation significative de son risque de crédit depuis sa comptabilisation initiale ;
- Stage 2 : l'actif a subi une augmentation significative de son risque de crédit depuis sa comptabilisation initiale ;
- Stage 3 : l'actif est en situation de défaillance.

À chaque date de clôture, la correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues d'un actif financier est évaluée :

- au montant correspondant aux pertes de crédit attendues sur les 12 prochains mois pour les actifs du *Stage 1* ;
- au montant correspondant aux pertes de crédit attendues à maturité pour les actifs du *Stage 2* et pour ceux du *Stage 3*.

Les actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou création ne donnent pas lieu à la constitution d'une correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues lors de leur comptabilisation initiale. Les produits d'intérêts sur ces actifs sont déterminés à partir d'un taux d'intérêt effectif qui tient compte des pertes de crédit attendues. Ultérieurement, les corrections de valeur comptabilisées sur ces actifs correspondent au cumul, depuis la comptabilisation initiale, des variations des pertes de crédit attendues pour la durée de vie de ces actifs. Le Groupe n'a pas vocation à acquérir ou à générer des actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou création.

Caractérisation de l'augmentation significative du risque de crédit

L'analyse de l'augmentation du risque de crédit est réalisée sur base individuelle, le Groupe n'utilisant pas l'approche sur base collective. L'objectif de l'analyse est de comparer le risque de défaillance à la date de clôture avec son risque de défaillance à la date de la comptabilisation initiale. Cette analyse tient compte de l'ensemble des informations raisonnables et justifiables pertinentes dont le Groupe peut disposer sans avoir à engager des coûts ou des efforts excessifs, en particulier d'informations quantitatives et qualitatives sur les événements passés (utilisation d'historiques), sur la conjoncture actuelle et sur les prévisions de la conjoncture future (*forward looking information*). En pratique, l'estimation de l'augmentation du risque de crédit est menée au niveau de la contrepartie :

- soit *via* la comparaison de la probabilité de défaut (PD) à terme (PD moyenne pondérée des différents scénarios *forward looking*) à la PD constatée lors de la comptabilisation initiale ;
- soit *via* l'identification de migrations de classes de risque (*ratings* issus des systèmes de notation internes) d'année en année vers des classes considérées comme risquées (risques de défaut historiquement plus élevés).

Les contrats d'une contrepartie sont classés en *Stage 3* lorsque la contrepartie se trouve dans l'une ou l'autre des situations suivantes :

- elle est en « défaut » au sens de la CRR au titre d'un risque de non-paiement (*unlikely to pay*) : il est probable que la contrepartie ne s'acquittera pas de tout ou partie de sa dette, compte non tenu de l'exercice des garanties éventuelles ;
- elle présente un impayé depuis plus de 90 jours, que cette contrepartie soit ou ne soit pas en « défaut » au sens de la CRR.

Les contrats d'une contrepartie dans l'une ou l'autre des situations décrites ci-dessus sont aussi considérés comme non performants sur le plan prudentiel (*Non-Performing Exposures*). Sur le périmètre concerné par la segmentation en *Stages*, l'assiette comptable du *Stage 3* est donc plus large que celle du « défaut » au sens de la CRR et est globalement en ligne avec celle des *Non-Performing Exposures*, à une différence notable près : les contreparties déjà en *Forbearance* et auxquelles une nouvelle *Forbearance* a été accordée et/ou un incident de paiement compris entre 31 et 90 jours a été

constaté. Les contrats d'une contrepartie dans cette situation sont considérés comme non performants sur le plan prudentiel (*Non-Performing Exposures*) mais restent classés en *Stage 2* sur le plan comptable (cf. *infra*).

Les contrats d'une contrepartie sont classés en *Stage 2* lorsque, sans pour autant se trouver dans l'une ou l'autre des situations du *Stage 3* (cf. *supra*), la contrepartie se trouve dans l'une ou l'autre des situations suivantes matérialisant l'augmentation significative du risque de crédit :

- elle est inscrite en *watchlist* postérieurement à sa date de comptabilisation initiale par le comité de suivi des actifs sous surveillance pour cause de détérioration du risque de crédit ou en *Forbearance* à la suite d'une concession faite par le Groupe à une contrepartie en difficulté financière ;
- elle présente des impayés strictement compris entre 31 et 90 jours ;
- son *rating* présente l'une des caractéristiques suivantes : *rating* devenu non *Investment grade* (notation interne inférieure ou égale à BB+), absence de *rating* interne, *rating* qui a connu ou qui va connaître une migration de *rating* jugée risquée au titre des scénarios *forward looking*. Les migrations de *rating* jugées risquées ont été déterminées sur la base d'une modélisation quantitative réalisée sur une base statistique historique et complétée par un jugement d'expert.

À défaut d'être dans l'une ou l'autre des situations énoncées ci-dessus, l'augmentation significative du risque de crédit n'est pas caractérisée et les contrats de la contrepartie demeurent classés en *Stage 1*.

Les transitions entre *Stages* doivent respecter les règles suivantes :

- pour les contrats d'une contrepartie en « défaut », la sortie du *Stage 3* et du « défaut » (et le retour vers le *Stage 2* ou le *Stage 1*) ne peut avoir lieu qu'au terme d'une période probatoire minimale d'un an pendant laquelle la contrepartie est toujours considérée comme étant en « défaut » au sens de la CRR et les contrats de cette contrepartie demeurent classés en *Stage 3*. La sortie doit en outre être formellement actée en comité des défauts et est conditionnée au règlement intégral des impayés éventuels. Il convient de noter que cette période probatoire n'est pas applicable aux contrats d'une contrepartie qui était en *Stage 3* sans pour autant être en « défaut » au sens de la CRR ;
- pour les contrats en *Forbearance*, la sortie du *Stage 2* ou du *Stage 3* selon le cas (et le retour vers le *Stage 1*) ne peut avoir lieu qu'au terme d'une période probatoire minimale de deux ans qui commence à courir à partir de la date de la concession si la contrepartie n'était pas en « défaut » au sens de la CRR ou de la date de sortie du « défaut » si elle y était.

Mesure du montant de la perte de crédit attendue

La dépréciation comptabilisée sur le contrat est égale à la moyenne des pertes de crédit attendues de chacun des scénarios pondérés par leurs probabilités d'occurrence respectives. Pour l'ensemble des portefeuilles significatifs, la définition des scénarios intègre une dimension prospective (*forward looking*) qui permet de projeter des variables macro-économiques et financières et d'évaluer leurs impacts. Ces scénarios reposent soit sur des projections réalisées par la direction des risques de crédit, soit sur des travaux quantitatifs.

Dans le cas des collectivités locales françaises, les principales hypothèses ainsi que les scénarios et leur pondération sont présentés ci-dessous. Les hypothèses de ces scénarios font l'objet de mises à jour. Trois scénarios sont ainsi construits à partir des estimations de conjoncture 2022 et 2023. Les prévisions *forward looking* 2024-2026 sont réalisées à partir des prévisions macro-économiques du scénario central des économistes du groupe Caisse des Dépôts mises à jour en septembre 2023.

Les variables les plus significatives utilisées dans la détermination des pertes de crédit (taux d'inflation, croissance du PIB, taux des OAT 10 ans) pour chaque scénario sont détaillées ci-après :

Scénario central (données en %)	2024	2025	2026
Inflation	2,7	2,3	2,1
Croissance du PIB	0,7	1,1	1,1
OAT 10 ans	2,9	2,8	2,7

Scénario favorable (données en %)	2024	2025	2026
Inflation	2,3	2	2
Croissance du PIB	1,5	1,5	1,3
OAT 10 ans	2,7	2,5	2,5

Scénario défavorable (données en %)	2024	2025	2026
Inflation	5,8	4,2	3,7
Croissance du PIB	-1,5	0,0	0,5
OAT 10 ans	5,5	5,5	5,5

Depuis 2022, ces scénarios intègrent également les enjeux climatiques auxquels sont confrontées les collectivités locales en termes de transition vers une économie décarbonnée et de risques physiques, influençant de plus en plus significativement les dépenses d'investissement et de fonctionnement de ces dernières. Ainsi, la modélisation des

variables macro-budgétaires intègre désormais les dépenses liées à une mise en œuvre progressive sur la période 2023-2026 des efforts d'investissement supplémentaires attendus des collectivités locales pour respecter la Stratégie Nationale Bas Carbone, telles que chiffrées par I4CE dans son étude *Collectivités : les besoins d'investissements et d'ingénierie pour la neutralité carbone*. Une première estimation des dépenses liées à l'adaptation au changement climatique, basée sur l'étude *Évaluation climat des budgets des collectivités territoriales - volet atténuation* publiée en septembre 2022 par I4CE a également été prise en compte dans la construction de ces scénarios.

Prise en compte des enjeux climatiques et pondération des scénarios :

- dans le scénario central (pondéré à 55 %), l'investissement resterait à un niveau très soutenu, porté par l'inflation, la fin de cycle électoral pour le bloc communal et surtout par d'importants investissements en faveur de la transition vers une économie décarbonnée. L'effort d'investissement en faveur du climat est massif dans un contexte de légère contraction de l'épargne brute des collectivités locales nécessiterait un fort recours à l'endettement ;
- dans le scénario favorable (pondéré à 15 %) basé sur des données macro-économiques évoluant plus favorablement, les dotations de l'État sont supérieures et intègrent un moindre effort des collectivités locales sur les dépenses pour le climat en raison d'un effet substitution/mutualisation avec d'autres dépenses non liées au climat ;
- dans le scénario défavorable (pondéré 30 %) se différenciant du scénario central par des hypothèses macro-économiques (évolution du PIB, inflation et chômage) moins favorables et une récession en 2024, les dotations de l'État et les investissements sont gelés compte tenu de la contraction de l'épargne, et les investissements climatiques sont reportés en raison de la récession économique.

L'impact d'un changement de pondération entre les trois scénarios sur le montant des ECL associées aux collectivités locales françaises peut être considéré comme très limité, de même que la prise en compte de dépenses d'investissement et d'adaptation à la transition climatique. À titre d'illustration, au 30 juin 2024, le tableau ci-dessous présente l'ECL comptabilisée (EUR 47,3 millions) ainsi que l'ECL non pondérée de chacun des trois scénarios. Les poids relatifs de chacun des scénarios et le détail des variables macro-budgétaires utilisées sont aussi précisés.

Scénarios	Poids	Ratios* financiers collectivités locales françaises	2024	2025	2026	ECL non pondérée (en EUR millions)	ECL pondérée (en EUR millions)
Central	55 %	Capacité de désendettement (en années)	5,17	5,53	5,84	55,5	
		Taux d'endettement (en % des RRF)	77,9 %	80,2 %	81,7 %		
		Taux d'épargne brute (en % des RRF)	15,1 %	14,5 %	14,0 %		
Dégradé	30 %	Capacité de désendettement (en années)	6,03	7,37	9,13	57,5	56,1
		Taux d'endettement (en % des RRF)	77,0 %	79,1 %	83,1 %		
		Taux d'épargne brute (en % des RRF)	12,8 %	10,7 %	9,1 %		
Vertueux	15 %	Capacité de désendettement (en années)	4,95	5,03	5,05	55,4	
		Taux d'endettement (en % des RRF)	77,0 %	77,7 %	77,3 %		
		Taux d'épargne brute (en % des RRF)	15,6 %	15,4 %	15,3 %		

RRF : recettes réelles de fonctionnement.

* Définitions des ratios utilisés :

- Capacité de désendettement : est un ratio de solvabilité calculé en divisant l'encours de dette par l'épargne brute ; ce ratio exprime le nombre d'années théoriques nécessaire pour qu'une collectivité rembourse la totalité de son endettement si elle y consacrait la totalité de sa capacité d'autofinancement.

- Taux d'endettement : est obtenu en effectuant le rapport entre la dette moyen et long terme (au numérateur) et les recettes de fonctionnement (au dénominateur), ces dernières étant les recettes courantes (fiscalité, dotations de l'État, recettes issues de l'exploitation des services publics). Les recettes de fonctionnement se caractérisent par une certaine régularité, et sont affectées en priorité au paiement des dépenses courantes de la collectivité, dénommées dépenses de gestion (frais de personnel, achats et fournitures, aide sociale, etc.) et au paiement de la dette (capital et intérêts). Le taux d'endettement permet de mesurer la dette souscrite pour financer les investissements et d'apprécier son niveau au regard des recettes courantes.

- Taux d'épargne brute : les budgets des collectivités locales se divisent entre une section de fonctionnement et une section d'investissement. La section de fonctionnement organise les dépenses courantes et les recettes courantes (fiscalité, dotations de l'État, recettes issues de l'exploitation des services publics). L'épargne brute est le solde calculé des recettes de fonctionnement diminuées des dépenses de fonctionnement (dépenses courantes et intérêts de la dette). Le taux d'épargne brute est obtenu en rapportant le montant d'épargne brute au montant des recettes de fonctionnement. Il permet de mesurer la performance opérationnelle de la collectivité (y compris paiement des intérêts de la dette), avant prise en compte de la politique d'investissement.

Des travaux complémentaires sont en cours visant à établir une méthodologie de notation des risques climatiques sur le secteur public local. Ces notations seront à terme utilisées pour le calcul des ECL. Les travaux de modélisation sont en cours.

Pour les contrats classés en Stage 1 ou en Stage 2, les pertes de crédit attendues correspondent à la valeur actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine du contrat du produit de trois paramètres : la probabilité de défaut (PD), l'exposition au moment du défaut (EAD) et la perte en cas de défaut (LGD), respectivement sur un horizon d'un an pour les contrats classés en Stage 1 et sur la durée de vie résiduelle pour les contrats classés en Stage 2. Les trois paramètres varient en fonction du scénario et de l'année considérés. Le Groupe a capitalisé sur le dispositif de calcul de ces paramètres en modèle bâlois et a introduit des ajustements afin de tenir compte des dispositions spécifiques à IFRS 9. Cette approche a conduit à la définition de modèles spécifiques à IFRS 9 pour l'ensemble des portefeuilles significatifs. Plus précisément, des modèles spécifiques pour calculer la PD et la LGD ont été développés sur les collectivités locales et les groupements à fiscalité propre, étant donné que ce portefeuille est le plus significatif pour le Groupe. Ces calculs sont effectués selon les étapes suivantes :

- une matrice de *migration through the cycle* est construite sur la base de l'historique de données disponible ;

- elle est ensuite déformée pour calculer les PD *point in time* ainsi que la matrice de migration *point in time* ;
- cette dernière est reprise dans les scénarios, avec la prise en compte des informations *forward looking*.

Pour les contrats classés en Stage 3, les pertes de crédit attendues sont calculées selon deux méthodologies distinctes en fonction de la nature de la contrepartie :

- s'agissant des collectivités locales et des groupements à fiscalité propre, la méthodologie est la même que pour les Stages 1 et 2. La PD est alors fixée à 100 % (défaut avéré) et un modèle de LGD « Défaut » a été développé.
- s'agissant des autres contreparties, les pertes de crédit attendues correspondent à la perte à maturité, c'est-à-dire à la différence entre la séquence des flux de trésorerie contractuellement dus au Groupe et la séquence des flux de trésorerie que le Groupe s'attend à recouvrer, toutes deux actualisées au taux d'intérêt effectif d'origine. En fonction de la matérialité du contrat, les flux de trésorerie que le Groupe s'attend à recouvrer sont déterminés soit via des simulations individuelles réalisées par la direction des risques de crédit, soit via des scénarios standards de recouvrement appliqués selon des règles de gestion prédéfinies. Ces flux s'entendent nets le cas échéant des flux issus de la vente des instruments reçus en garantie qui font partie intégrante des modalités contractuelles.

À chaque date de clôture, le classement en *Stages* et les montants de correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues font l'objet d'analyses et sont validés par le comité des provisions en amont de leur comptabilisation. Par ailleurs, des procédures de *backtesting* ont été définies afin de permettre le suivi annuel de la performance du dispositif de calcul des pertes de crédit attendues en IFRS 9, et couvrent la qualité des données, la structure du portefeuille et la qualité des prédictions.

Comptabilisation des dépréciations

Les variations positives et négatives du montant de la correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues sont comptabilisées en coût du risque.

Lorsqu'un actif est jugé par la direction comme étant irrécupérable, il est décomptabilisé (cf. *infra*) : la correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues est reprise et la perte nette comptabilisée en résultat net au niveau du Coût du risque. Les récupérations ultérieures éventuelles sont également comptabilisées en Coût du risque.

1.2.5.8 Décomptabilisation des actifs financiers

Un actif financier est décomptabilisé si et seulement si les droits contractuels sur les flux de trésorerie de cet actif arrivent à expiration ou si cet actif est transféré et que ce transfert remplit l'une des conditions ci-après :

- la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de cet actif ont été transférés ; ou
- la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de cet actif n'ont été ni transférés ni conservés mais le contrôle de cet actif n'a pas été conservé. Si le contrôle de cet actif a été conservé, l'actif concerné continue d'être comptabilisé dans la mesure de l'implication continue du Groupe dans celui-ci.

La plus ou moins-value réalisée lors de la décomptabilisation d'un actif financier est calculée par différence entre, d'une part, la contrepartie reçue (nette des frais de transaction et y compris tout nouvel actif obtenu, déduction faite de tout nouveau passif assumé) et, d'autre part, la valeur comptable de cet actif en date de décomptabilisation. Elle est reconnue en résultat net de l'exercice concerné, au niveau du Produit net bancaire.

Cas des cessions

Les actifs financiers sont décomptabilisés au moment de leur cession. La plus ou moins-value réalisée à l'occasion de la cession tient compte des éléments suivants :

- pour les actifs financiers évalués au coût amorti, la valeur comptable de l'actif cédé est déterminée systématiquement à partir de l'approche « premier entré – premier sorti » (méthode FIFO) sur base de portefeuille ;
- pour les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global, les plus ou moins-values accumulées et antérieurement comptabilisées en capitaux propres sont, en appliquant la méthode FIFO, reclassées en résultat net en date de cession sur le poste du Produit net bancaire enregistrant les gains et pertes nets de cette catégorie.

Cas des opérations de *repos* et *reverse repos*

Les titres vendus avec un engagement de rachat à un prix déterminé (*repos*) ne sont pas décomptabilisés et demeurent au bilan dans leur catégorie initiale. La contrepartie au passif est enregistrée au sein des passifs financiers au coût amorti. L'actif est présenté comme gagé dans les annexes.

Les titres achetés avec un engagement de revente à un prix déterminé (*reverse repos*) sont comptabilisés au hors bilan et les prêts correspondants sont enregistrés au bilan au sein des actifs financiers au coût amorti.

La différence entre le prix de vente et le prix d'achat est considérée comme un produit d'intérêt ou une charge d'intérêt qui est capitalisé et étalé sur la durée du contrat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Cas des remboursements anticipés

Le remboursement anticipé d'un prêt donne en général lieu au paiement d'une indemnité qui sert de base à la détermination de la plus ou moins-value réalisée lors de la décomptabilisation.

Dans le cas d'un remboursement sans refinancement, le prêt n'existe plus et est décomptabilisé.

Dans le cas d'un remboursement avec refinancement, le traitement comptable diffère selon que les conditions à l'issue du réaménagement sont substantiellement différentes des conditions d'origine ; c'est le cas notamment dans l'une ou l'autre des situations ci-dessous :

- le prêt réaménagé n'appartient pas à la même catégorie comptable que le prêt d'origine, soit parce que ses flux de trésorerie contractuels sont désormais conformes au critère SPPI (alors qu'ils ne l'étaient pas à l'origine), soit parce qu'ils ne le sont plus (alors qu'ils l'étaient à l'origine) ;
- la valeur actualisée nette des flux de trésorerie selon les nouvelles conditions, y compris les frais versés nets de ceux reçus, diffère de plus de 10 % de la valeur actualisée nette des flux de trésorerie restants du prêt d'origine, l'actualisation de ces deux valeurs étant réalisée au taux d'intérêt effectif d'origine.

Lorsque les conditions de réaménagement ne sont pas substantiellement différentes des conditions d'origine, le prêt d'origine n'est pas décomptabilisé. Sa valeur comptable brute est ajustée pour tenir compte du réaménagement, y compris des coûts ou honoraires engagés, de sorte qu'elle corresponde à la valeur des flux de trésorerie du prêt réaménagé actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine (ou, dans le cas d'actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création, à ce même taux corrigé pour tenir compte de la qualité du crédit). Cet ajustement, appelé effet *catch-up*, constitue la valeur de l'excédent de marge du prêt réaménagé par rapport au prêt d'origine : il est immédiatement reconnu en résultat net de l'exercice au niveau de la marge nette d'intérêts. En outre, pour les actifs financiers évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global, le Groupe apprécie si, du fait des modifications induites par le réaménagement, il y a ou non eu une augmentation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale : cette appréciation donne le cas échéant lieu à un ajustement de la correction de valeur au titre des pertes de crédit attendues (cf. *supra*).

Lorsque les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes des conditions d'origine, le prêt d'origine est décomptabilisé et le prêt réaménagé est comptabilisé comme un nouvel actif financier. Sa valeur comptable brute est ajustée pour tenir compte des conditions de marché, de sorte qu'elle corresponde à la valeur des flux de trésorerie réaménagés actualisée au taux d'intérêt effectif d'un prêt octroyé à des conditions normales de marché en date de réaménagement. Cet ajustement constitue la valeur de l'excédent de marge du prêt réaménagé par rapport aux conditions normales de marché en date de réaménagement : il est immédiatement reconnu en résultat net de l'exercice au niveau du poste du Produit net bancaire enregistrant les gains et pertes nets de la catégorie à laquelle appartient l'actif financier décomptabilisé.

1.2.6 Passifs financiers

1.2.6.1 Passifs financiers détenus à des fins de transaction

Le Groupe ne détient pas de passifs financiers appartenant à cette catégorie.

1.2.6.2 Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net

Le Groupe ne fait pas usage de cette option.

1.2.6.3 Passifs financiers au coût amorti

Les passifs financiers au coût amorti sont notamment constitués des obligations foncières et des autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier. En outre, les passifs financiers au coût amorti sont également constitués des émissions *unsecured* LT et des certificats de dépôts émis par Sfil.

Lors de la comptabilisation initiale, le Groupe enregistre un passif financier appartenant à cette catégorie à sa juste valeur, qui est sa valeur nominale à laquelle s'ajoutent les primes de remboursement et d'émission éventuelles et les coûts de transaction (frais et commissions liés à l'émission d'emprunts obligataires notamment). Ultérieurement, le passif financier est évalué au coût amorti qui correspond à sa valeur initiale majorée ou minorée selon le cas de l'amortissement des primes et coûts de transaction calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les intérêts courus et échus des passifs financiers appartenant à cette catégorie, ainsi que l'amortissement des primes et des coûts de transaction calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif, sont comptabilisés dans la marge nette d'intérêts.

Concernant les obligations foncières émises libellées en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en monnaies étrangères (cf. *supra*).

1.2.6.4 Décomptabilisation des passifs financiers

Un passif financier est décomptabilisé si et seulement s'il est éteint, c'est-à-dire lorsque l'obligation précisée au contrat est exécutée, est annulée ou a expiré.

Le réaménagement d'un passif financier doit donner lieu à la décomptabilisation de ce passif lorsque les conditions financières du nouveau passif financier sont substantiellement différentes de celles du passif d'origine (cf. *supra*).

1.2.7 Dérivés

Le Groupe a fait le choix d'appliquer les dispositions de la norme IFRS 9 pour la comptabilité de couverture à compter du 1er janvier 2022. En application du paragraphe 6.1.3 d'IFRS 9, la norme IFRS 9 s'applique de façon prospective à compter de cette date à l'ensemble des relations de micro-couverture du groupe. Les relations de macro-couverture continuent quant à elles à être reconnues selon les dispositions de la norme IAS 39, en conformité avec les dispositions du règlement n° 2086/2004 de la Commission européenne amendant la norme IAS 39 (IAS 39 « carve out »). De plus, le groupe publie les informations financières sur la comptabilité de couverture qui sont requises par la norme IFRS 7 dans sa version amendée par la norme IFRS 9.

Tous les dérivés sont initialement comptabilisés au bilan à la juste valeur puis sont ensuite revalorisés à leur juste valeur.

La juste valeur des dérivés est obtenue soit à partir des prix constatés sur les marchés cotés, soit en utilisant des modèles internes de valorisation.

Le montant porté au bilan comprend la prime payée ou reçue après amortissement, le montant des variations de juste valeur et les intérêts courus, le tout formant la juste valeur du dérivé. Les instruments dérivés sont présentés à l'actif si leur juste valeur est positive et au passif si elle est négative.

1.2.7.1 Dérivés non documentés dans une relation de couverture

Le Groupe entre dans des contrats de dérivés dans l'objectif unique de couvrir ses positions de taux ou de change. Cependant, certains dérivés doivent être évalués à la juste valeur par le biais du résultat net en date de clôture ; ce sont :

- ceux n'ayant en date de clôture pas satisfait aux critères d'efficacité de la couverture ;
- ceux étant affectés à la couverture d'actifs financiers eux-mêmes évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. Il s'agit en particulier des actifs financiers qui ne satisfont pas au critère SPPI. Dans ce cas, la réévaluation du dérivé vient nativement couvrir la réévaluation de l'élément couvert, sans qu'il soit utile de documenter une relation de couverture ;

Les gains et pertes réalisés et latents sur ces dérivés, évalués à la juste valeur par le biais du résultat net en date de clôture, sont comptabilisés en résultat net au niveau du Produit net bancaire.

1.2.7.2 Dérivés documentés dans une relation de couverture

Les dérivés de couverture peuvent être classés dans l'une des deux familles suivantes :

- couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur) ;
- couverture d'un flux de trésorerie qui pourrait en fin de compte affecter le résultat net futur et qui est attribuable à un actif ou à un passif spécifique ou à une transaction future prévue et hautement probable (couverture de flux de trésorerie).

La comptabilité de couverture peut être utilisée pour comptabiliser ces dérivés si certaines conditions sont remplies :

- la relation de couverture ne comprend que des instruments de couverture qualifiés et des éléments couverts qualifiés ;
- la relation de couverture fait l'objet dès son origine d'une désignation formelle et d'une documentation structurée décrivant : la stratégie de couverture, l'objectif de l'entité en matière de gestion des risques, l'instrument de couverture, l'élément couvert, la nature du risque couvert, ainsi que la façon dont l'entité procède à l'évaluation de l'efficacité de la couverture ;
- la relation de couverture satisfait à toutes les contraintes d'efficacité de la couverture qui suivent et qui constituent globalement le test d'efficacité prospective :
 - il existe un lien économique entre l'élément couvert et l'instrument de couverture ;
 - l'effet du risque de crédit ne prédomine pas sur les variations de valeur qui résultent du lien économique ;
 - il n'existe pas de déséquilibre dans le ratio de couverture utilisé qui créerait une inefficacité de la couverture.

- pour les couvertures d'un flux de trésorerie, la transaction prévue qui constitue le cas échéant l'élément couvert doit être hautement probable et doit impliquer une exposition à une variation de flux de trésorerie qui pourrait *in fine* affecter le résultat net.

Les variations de juste valeur des dérivés désignés et documentés dans une relation de couverture en juste valeur, qui respectent les critères ci-dessus, sont comptabilisées en résultat net, de même que les variations de juste valeur des éléments couverts attribuables au risque couvert. S'agissant en particulier des instruments financiers structurés, l'existence d'une couverture parfaite par un dérivé et la documentation de la relation de couverture de juste valeur associée ont pour effet de réévaluer l'instrument financier au titre de son risque couvert en parallèle de la réévaluation du dérivé de couverture.

La part efficace des variations de juste valeur des dérivés désignés et documentés dans une relation de couverture de flux de trésorerie, qui respectent les critères ci-dessus, est comptabilisée dans les capitaux propres. La part non efficace de la variation de juste valeur des dérivés est comptabilisée en résultat net. Les éléments couverts étant des instruments financiers ou des transactions futures donnant ultérieurement lieu à la comptabilisation d'instruments financiers, les montants stockés en capitaux propres sont reclassés en résultat net et classés comme produits ou charges lorsque les éléments couverts impactent le résultat net.

En complément, la composante de la variation de la juste valeur des dérivés de couverture correspondant au *basis spread* (le cas échéant) est, en application de l'option proposée par la norme IFRS 9, reconnue initialement dans les autres éléments du résultat global. Le *basis spread* des éléments couverts étant lié à une succession de transactions futures, les montants stockés en capitaux propres sont reclassés en résultat net et classés comme produits ou charges lorsque les éléments couverts impactent le résultat net.

Si à un instant donné la couverture ne satisfait plus les critères de la comptabilité de couverture, l'un ou l'autre des traitements comptables ci-dessous s'applique :

- dans le cas d'une relation de couverture en juste valeur, la part attribuable au risque couvert de la revalorisation à la juste valeur de l'élément couvert portant intérêt financier doit être amortie en résultat net sur la durée résiduelle de l'élément couvert, sous forme d'un ajustement du taux d'intérêt effectif de l'élément couvert ;
- dans le cas d'une relation de couverture de flux de trésorerie, les montants accumulés en capitaux propres au cours des exercices précédents au titre de la part efficace des variations de juste valeur des dérivés y demeurent jusqu'à la décomptabilisation ou à l'extinction de l'élément couvert. Ils sont recyclés en résultat net au moment où ou au fur et à mesure que l'élément jusqu'alors couvert affecte le résultat net.

1.2.7.3 Couverture du risque de taux d'un portefeuille

Le Groupe applique l'IAS 39 tel qu'adopté par l'Union européenne (IAS 39 *carve-out*) qui reflète plus précisément la manière dont il gère ses instruments financiers.

L'objectif de la comptabilité de couverture est de réduire l'exposition au risque de taux qui provient de certaines catégories d'actifs ou de passifs désignés comme éléments couverts.

Le Groupe effectue une analyse globale de son risque de taux. Cette analyse consiste à évaluer le risque de taux de tous les éléments à taux fixe générateurs d'un tel risque comptabilisés au bilan. Le Groupe sélectionne les actifs et passifs financiers qui doivent faire partie de la couverture de risque de taux du portefeuille. Le Groupe applique la même méthodologie pour sélectionner les actifs et passifs financiers du portefeuille. Les actifs et passifs financiers sont classés par intervalles de temps de maturité du portefeuille. En conséquence, lorsque ces éléments sortent du portefeuille, ils doivent être retirés de toutes les tranches de maturité sur lesquelles ils ont un impact.

Le Groupe a choisi de constituer des portefeuilles homogènes de prêts et des portefeuilles d'émissions obligataires. À partir de cette analyse en différentiel, réalisée sur une base nette, il définit lors de la mise en place du contrat, l'exposition au risque à couvrir, la longueur des intervalles de temps, la méthode de test et la fréquence à laquelle les tests sont réalisés.

Les instruments de macro-couverture utilisés par le Groupe sont, pour l'essentiel, des *swaps* de taux simples désignés dès leur mise en place en couverture de juste valeur des ressources ou des emplois à taux fixe. La justification de l'efficacité de ces relations de couverture s'effectue par le biais d'échéanciers cibles. Les tests d'efficacité prospectifs (réalisés en date de désignation de la couverture) et rétrospectifs (réalisés à chaque date de clôture semestrielle et annuelle) visent à s'assurer qu'il n'existe pas de sur-couverture : ils sont vérifiés si, pour chaque bande de maturité de l'échéancier cible, le montant nominal des éléments à couvrir est supérieur au montant notionnel des dérivés de couverture.

Les instruments de couverture sont des portefeuilles de dérivés dont les positions peuvent se compenser. Les éléments de couverture sont comptabilisés à leur juste valeur (y compris les intérêts courus à payer ou à recevoir) avec variations de juste valeur en résultat net.

Les revalorisations relatives au risque couvert sont comptabilisées au bilan (respectivement à l'actif ou au passif selon que les groupes d'éléments couverts sont des actifs ou des passifs) au sein des Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux avec variations de juste valeur en résultat net.

1.2.8 Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants à la date d'évaluation soit sur le marché principal, soit en l'absence de marché principal, sur le marché le plus avantageux auquel le Groupe a accès à cette date. La juste valeur d'un passif reflète l'effet du risque de non-exécution, qui comprend notamment le risque de crédit propre du Groupe.

Les prix de marché sont utilisés pour évaluer la juste valeur lorsqu'il existe un marché actif, défini comme tel par l'existence d'une fréquence et d'un volume suffisants pour fournir de façon continue une information sur les prix. Cependant, dans beaucoup de cas, il n'existe pas de marché actif pour les actifs ou passifs détenus ou émis par le Groupe.

Si l'instrument financier n'est pas traité sur un marché actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Ces techniques de valorisation intègrent l'utilisation de données de marché issues de transactions récentes effectuées dans des conditions de concurrence normale entre parties bien informées et consentantes, de justes valeurs d'instruments substantiellement similaires lorsqu'elles sont disponibles, et de modèles de valorisation.

Un modèle de valorisation reflète le prix de transaction à la date d'évaluation dans les conditions actuelles de marché. Il prend en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'instrument, comme les modifications de la qualité du risque de crédit des instruments financiers en question et la liquidité de l'instrument à valoriser et la liquidité du marché. Dans ce cadre, le Groupe s'appuie sur ses propres modèles de valorisation, ainsi que sur ses hypothèses de marché, c'est-à-dire une valeur actualisée d'un flux de trésorerie ou toute autre méthode fondée sur les conditions de marché existant à la date de clôture des comptes.

1.2.8.1 Juste valeur des instruments financiers comptabilisés au coût amorti

Les remarques complémentaires suivantes peuvent être formulées quant à la détermination de la juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti présentés dans la note 7 des états financiers :

- la juste valeur des prêts à taux fixe est estimée par comparaison des taux d'intérêt de marché utilisés lorsque les prêts ont été accordés, avec les taux d'intérêt de marché actuels sur des prêts similaires ;
- les *caps*, *floors* et indemnités de remboursement anticipé sont inclus dans la détermination de la juste valeur de ces instruments.

1.2.8.2 Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur

Les actifs financiers non dérivés évalués à la juste valeur, soit par le biais du poste Autres éléments du résultat global, soit par le biais du résultat net, et les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur en se référant aux cours cotés sur les marchés lorsque de tels cours sont disponibles. Lorsqu'il n'existe pas de cours coté sur un marché, leur juste valeur est obtenue en estimant leur valeur à l'aide de modèles de valorisation ou en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés, incluant autant que possible des données de marché observables et si nécessaire non observables.

Lorsqu'il n'existe pas de prix cotés pour les actifs financiers non dérivés évalués à la juste valeur et pour les instruments dérivés, le modèle de valorisation s'efforce de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

Le Groupe utilise pour la détermination de la juste valeur de ses instruments dérivés des courbes d'actualisation différentes en fonction de l'échange effectif de collatéral avec sa contrepartie. Lorsqu'il y a échange de collatéral, les flux de trésorerie futurs des instruments dérivés sont actualisés avec une courbe de taux jour-jour (OIS - *overnight indexed swap*) ou €STER pour les dérivés compensés dont l'index de *discounting* a basculé au cours de l'année 2020. En revanche, lorsque aucun collatéral n'est échangé, ceux-ci font l'objet d'une actualisation avec une courbe de type Euribor. Ce traitement différencié reflète la prise en compte du coût de financement associé aux dérivés utilisés (FVA - *funding valuation adjustment*). Pour rappel, la Caisse Française de Financement Local ne verse pas de collatéral à ses contreparties de dérivés, dès lors que celles-ci bénéficient du privilège légal sur les actifs au même titre que les porteurs d'obligations foncières.

Par ailleurs, un ajustement de valeur est pris en compte dans la valorisation des instruments dérivés pour refléter l'impact du risque de crédit de la contrepartie (CVA - *Credit Valuation Adjustment*) ou l'exposition nette de cette dernière au risque de crédit du Groupe (DVA - *Debit Valuation Adjustment*). Ces ajustements permettent de passer d'une juste valeur basée sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs au taux sans risque, i.e. sans prise en compte du risque de contrepartie, à une juste valeur intégrant ce risque. Il est déterminé en fonction de l'exposition au risque combinée à des taux de pertes intégrant des paramètres de marché.

1.2.9 Impôts différés

Un impôt différé est comptabilisé en utilisant la méthode du report variable dès qu'il existe une différence temporaire entre les valeurs comptables des actifs et passifs tels qu'ils figurent dans les états financiers et leurs valeurs fiscales. Le taux d'impôt utilisé est celui qui est en vigueur ou sur le point de l'être en date de clôture.

Un impôt différé actif est constaté uniquement s'il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs suffisants sur lesquels les différences temporaires pourront être imputées.

Un impôt différé passif est calculé pour toute différence temporaire résultant de participations dans des filiales, entreprises contrôlées conjointement ou sociétés associées, sauf dans le cas où le calendrier de la reprise de la différence temporaire ne peut être maîtrisé et où il est peu probable que la différence temporaire s'inversera dans un avenir prévisible.

Les impôts différés qui résultent de la réévaluation d'actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global et de couverture de flux de trésorerie, et d'autres opérations comptabilisées directement en capitaux propres, sont également comptabilisés en capitaux propres.

1.2.10 Immobilisations

Les immobilisations sont exclusivement constituées des immobilisations corporelles et incorporelles d'exploitation. Ces immobilisations sont détenues à des fins de production de services ou administratives. Les immobilisations sont comptabilisées en tant qu'actifs si :

- elles sont porteuses pour l'entreprise d'avantages économiques futurs ; et
- le coût de ces actifs peut être évalué de façon fiable.

Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'acquisition éventuellement augmenté des frais qui leur sont directement attribuables.

Les logiciels créés en interne, lorsqu'ils répondent aux critères d'immobilisation, sont enregistrés pour leur coût de développement qui comprend les dépenses externes de matériels et de services et les frais de personnel directement affectables à la production et à la préparation de l'actif en vue de son utilisation.

Après comptabilisation initiale, les immobilisations sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Dès qu'elles sont en état d'être utilisées, les immobilisations sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité attendue. Les dotations aux amortissements sont comptabilisées dans le poste Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations du résultat net.

L'approche par composant est appliquée à l'ensemble des immobilisations. Les durées d'amortissement retenues sont les suivantes :

Composant	Durée d'amortissement
Installations techniques	10 ans
Agencements	10 ans
Matériel micro-informatique	3 ans
Logiciels créés ou acquis*	3 ou 5 ans
Aménagements de bureaux, mobiliers et matériels	10 ans

* Les licences et matériels acquis sont amortis sur 3 ans. La durée d'amortissement des logiciels développés en interne dépend de leur caractère stratégique. Ceux qui sont considérés comme stratégiques sont amortis sur 5 ans, ceux qui ne le sont pas sont amortis sur 3 ans.

Les immobilisations font l'objet d'un test de dépréciation lorsque des indices de perte de valeur sont identifiés. Lorsque la valeur nette comptable de l'immobilisation figurant au bilan est supérieure à sa valeur recouvrable estimée, une perte de valeur est constatée et la valeur au bilan de cette immobilisation est ramenée au montant recouvrable estimé. Les dépréciations sont comptabilisées dans le poste Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations du résultat net.

Les plus ou moins-values de cession des immobilisations sont imputées en Gains ou pertes nets sur autres actifs.

1.2.11 Contrats de location

Le Groupe est le preneur des contrats de location qu'il conclut et il n'est pas partie prenante de transactions de cessions-bails. La plupart des contrats de location conclus par le Groupe sont des baux commerciaux régis par le Code de commerce, communément appelés « baux 3/6/9 ».

En application des dispositions de la norme IFRS 16, un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère, sur une période déterminée et moyennant le paiement d'une contrepartie, le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié, c'est-à-dire le double droit :

- d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques découlant de l'utilisation de cet actif. Ce peut être le cas directement ou indirectement et de diverses manières : par exemple en utilisant ou en détenant l'actif ; et
- de décider de l'utilisation de cet actif. C'est le cas lorsque le Groupe a le droit de décider du mode et de la finalité d'utilisation de cet actif ou, lorsque ceux-ci sont prédéterminés, le Groupe a le droit d'exploiter l'actif ou l'a conçu.

Cette contrepartie doit être répartie entre chacune des composantes du contrat, locatives et non locatives, chaque composante locative du contrat étant comptabilisée comme un contrat de location distinct et séparément des composantes non locatives. Cependant, par mesure de simplification, les composantes non locatives peuvent ne pas être séparées de la composante locative à laquelle elles se rattachent, l'ensemble étant alors comptabilisé comme un seul contrat de location.

Peuvent notamment être exclus les contrats de location à court terme et ceux dont l'actif sous-jacent est à l'état neuf de faible valeur. Sont également exclus les contrats de location non significatifs. Les paiements de loyers associés à ces contrats de location sont comptabilisés linéairement dans le

poste Charges générales d'exploitation pendant toute la durée de la location.

La durée du contrat de location commence à la date de prise d'effet et s'étend sur la durée pendant laquelle le contrat de location est non résiliable, ajustée afin de tenir compte de toute option de renouvellement que le preneur a la certitude raisonnable d'exercer et de toute option de résiliation que le preneur a la certitude raisonnable de ne pas exercer. Elle ne peut pas être plus longue que la période pendant laquelle le contrat est exécutoire, le contrat n'étant plus exécutoire dès que le preneur et le bailleur ont chacun le droit unilatéral de résilier le contrat en s'exposant tout au plus à une pénalité négligeable.

Lors de la comptabilisation initiale, qui intervient à la date de prise d'effet du contrat de location, le Groupe enregistre :

- un actif détenu au titre du droit d'utilisation. Cet actif est initialement évalué au coût, qui correspond au montant de l'évaluation initiale du passif locatif auquel s'ajoutent le cas échéant le montant des loyers déjà versés, les coûts directs initiaux engagés par le Groupe et les coûts finaux de remise en état ;
- un passif locatif. Ce passif est initialement évalué comme la valeur du montant des loyers payés non encore versés actualisée au taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, à défaut, au taux d'emprunt marginal du Groupe.

Les loyers pris en compte dans cette évaluation sont les loyers contractuels qui rémunèrent le droit d'utiliser l'actif sous-jacent ; ils comprennent :

- les paiements fixes, nets des avantages incitatifs à la location à recevoir ;
- les paiements variables, qui sont fonction d'un indice ou d'un taux. L'évaluation se fait au moyen de l'indice ou du taux en vigueur à la date de prise d'effet ;
- le cas échéant, les sommes dues au titre de la valeur résiduelle des garanties données ;
- le cas échéant, le prix d'exercice de toute option d'achat que le Groupe a la certitude raisonnable d'exercer ;
- si toutefois le Groupe a apprécié la durée du contrat de location en supposant qu'il exercerait sa faculté de résiliation, les pénalités dues dans ce cas.

Ultérieurement, le Groupe évalue l'actif détenu au titre du droit d'utilisation au coût :

- minoré du cumul des amortissements et, le cas échéant, des pertes de valeur. Dès la date de prise d'effet, l'amortissement commence à être comptabilisé, linéairement sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité attendue de cet actif et la durée du contrat de location. La durée d'utilité attendue doit toutefois être retenue dès lors que le Groupe a la certitude raisonnable d'exercer l'option d'achat à sa main ou que la propriété juridique de l'actif lui est effectivement transférée avant le terme de la durée du contrat de location ;
- ajusté le cas échéant de toute réévaluation du passif locatif.

Ultérieurement, le Groupe évalue le passif locatif au coût amorti, qui correspond à sa valeur initiale :

- majoré des intérêts courus non échus ;
- minoré de la fraction des loyers payés au cours de l'exercice correspondant au capital remboursé ;
- ajusté le cas échéant de toute réévaluation du passif locatif ou de toute modification du contrat de location.

Toute réévaluation du passif locatif est comptabilisée par contrepartie de l'actif détenu au titre du droit d'utilisation correspondant et, lorsque cela conduit à rendre nulle la valeur de cet actif ou lorsque la durée du contrat de location est réduite, par contrepartie du résultat net pour le surplus. Le passif locatif est réévalué en actualisant les paiements de loyers révisés sur la base :

- soit d'un taux d'actualisation révisé à la date de la réévaluation (le taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, à défaut, le taux d'emprunt marginal du Groupe). C'est notamment le cas lorsque la durée du contrat de location est modifiée. C'est également le cas lorsqu'un contrat de location est modifié sans pour autant que cette modification doive être traitée comme un contrat de location distinct ;
- soit du taux d'actualisation utilisé pour la comptabilisation initiale du passif locatif. C'est notamment le cas en date de *fixing* de l'indice ou du taux sur lequel est fondée la séquence de paiements variables futurs.

Au sujet des informations relatives aux contrats de location communiquées dans les états financiers :

- les actifs détenus au titre du droit d'utilisation sont comptabilisés dans le poste Immobilisations corporelles ou Immobilisations incorporelles selon le cas ;
- les dotations aux amortissements des actifs détenus au titre du droit d'utilisation, ainsi que le cas échéant les dotations pour perte de valeur, sont comptabilisées dans le poste Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles ;
- les passifs locatifs sont comptabilisés dans le poste Comptes de régularisation et passifs divers ;
- les intérêts courus et échus des passifs locatifs sont comptabilisés dans la marge nette d'intérêts.

1.2.12 Provisions

Les provisions regroupent principalement les provisions pour litiges, pour restructurations et pour engagements de prêt.

Dans le cas principalement des litiges et restructurations, en application d'IAS 37, une provision est comptabilisée si et seulement si :

- le Groupe a une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés ;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre cette obligation ; et
- il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

Une provision est évaluée à la valeur actualisée des dépenses attendues pour régler l'obligation. Le taux d'intérêt retenu est le taux avant impôt qui reflète la valeur temps de l'argent telle que définie par le marché.

Dans le cas des engagements de prêt, il faut distinguer (cf. *supra*) :

- les engagements de prêts qui sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net : ils sont soumis à l'ensemble des dispositions d'IFRS 9. Ainsi, ils ne sont pas provisionnés au titre des pertes de crédit attendues mais sont valorisés et leur valorisation est présentée à l'actif ;

- les autres engagements de prêt : ils sont soumis aux dispositions d'IFRS 9 en matière de décomptabilisation et de dépréciation seulement. Ainsi, des corrections de valeur au titre des pertes de crédit attendues afférentes à ces engagements sont évaluées et comptabilisées de la même façon que celles relatives à des actifs financiers évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais du poste Autres éléments du résultat global. L'appréciation de l'augmentation significative du risque de crédit se fait depuis la date à laquelle le Groupe devient partie à cet engagement de façon irrévocable, c'est-à-dire depuis l'émission d'une lettre d'offre de prêt. En outre, les corrections de valeur afférentes sont comptabilisées au passif par contrepartie du résultat net dans le poste coût du risque.

1.2.13 Avantages au personnel

Les avantages au personnel comprennent l'ensemble des dépenses liées au personnel ; ils intègrent notamment le montant de la participation et de l'intéressement des salariés se rattachant à l'exercice. Les avantages consentis au personnel sont classés en quatre catégories :

1.2.13.1 Avantages à court terme

Les avantages à court terme, payables dans un délai de douze mois maximum après la fin de l'exercice annuel au cours duquel le service a été rendu, ne sont pas actualisés et sont enregistrés comme une charge de l'exercice. Les congés payés annuels sont comptabilisés lorsqu'ils sont accordés à l'employé. À cet effet, une provision est constituée sur la base des droits acquis par les salariés à la date de clôture.

1.2.13.2 Avantages à long terme

Ces avantages sont généralement liés à l'ancienneté et versés à des salariés en activité. Leur paiement est différé de plus de douze mois après la clôture de l'exercice pendant lequel les salariés ont rendu les services correspondants. Il s'agit notamment des primes pour médaille du travail. Les écarts actuariels liés à ces avantages et tous les coûts des services rendus sont comptabilisés immédiatement en résultat net.

1.2.13.3 Indemnités de fin de contrat de travail

Les indemnités de fin de contrat de travail résultent soit de la décision de Sfil de mettre fin à l'emploi de membres du personnel avant la date légale de départ à la retraite, soit de la décision de ces derniers de partir volontairement en contrepartie d'une indemnité. Une charge au titre des indemnités de fin de contrat de travail n'est enregistrée que lorsque Sfil n'a plus la possibilité de retirer son offre d'indemnisation.

1.2.13.4 Avantages postérieurs à l'emploi

Les régimes de retraite des salariés de Sfil sont uniquement constitués de régimes à prestations définies. Les actifs de ces régimes sont en général confiés à des compagnies d'assurances ou à des fonds de pension. Ces régimes sont financés à la fois par les versements des salariés et par ceux de Sfil.

Les régimes à prestations définies désignent les régimes pour lesquels Sfil s'engage formellement ou par obligation implicite sur un montant ou un niveau de prestations et supporte donc le risque à moyen ou long terme. En conséquence, une provision est enregistrée au passif du bilan en Provisions pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite.

Les engagements sont évalués selon une méthode actuarielle tenant compte d'hypothèses démographiques et financières et en appliquant la méthode des unités de crédit projetées, qui permet de répartir dans le temps la charge de retraite en fonction de la période d'activité des salariés.

Le passif net comptabilisé au titre des régimes à prestations définies, calculé par des actuaires indépendants, est la différence entre la valeur actualisée des engagements et la juste valeur des actifs du régime (s'il en existe).

Lorsque le régime à prestations définies présente un excédent, c'est-à-dire que le montant des actifs de couverture excède la valeur des engagements, un actif est comptabilisé s'il est représentatif d'un avantage économique futur pour Sfil prenant la forme d'une économie de cotisations futures ou d'un remboursement attendu d'une partie des montants versés au régime.

La mesure de l'obligation résultant d'un régime et de la valeur de ses actifs de couverture peut évoluer en fonction du changement des hypothèses actuarielles et entraîner des réévaluations du passif (de l'actif) au titre des prestations définies. Ces écarts actuariels sont comptabilisés directement dans les capitaux propres en date de clôture.

La charge comptabilisée en frais de personnel au titre des régimes à prestations définies est notamment représentative des droits acquis pendant l'exercice par chaque salarié correspondant au coût des services rendus au cours de l'exercice et du coût des services passés résultant des éventuelles modifications, réductions ou liquidations de régimes.

1.2.14 Produits et charges d'intérêts

Tous les instruments financiers générant des intérêts voient leurs produits financiers et leurs charges financières comptabilisés en résultat net en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (cf. *supra*).

Les intérêts courus sont comptabilisés dans le même poste de bilan que les actifs financiers ou les passifs financiers auxquels ils se rapportent.

1.2.15 Commissions

L'essentiel des commissions générées par l'activité du Groupe est étalé sur la durée de l'opération génératrice de commission.

Les commissions d'engagement sur des lignes de crédit sont comptabilisées en marge nette d'intérêts comme faisant partie du taux d'intérêt effectif si la ligne de crédit est utilisée.

1.2.16 Bénéfice par action

Le bénéfice par action avant dilution est calculé en divisant le résultat net disponible qui revient aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions émises à la fin de l'exercice.

1.2.17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Dans la présentation du tableau de flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués des soldes déposés auprès de banques ou de la banque centrale et des dettes et créances à vue sur les établissements de crédit.

1.2.18 Opérations avec des parties liées

Deux entités sont considérées comme des parties liées si l'une possède le contrôle de l'autre ou si elle exerce une influence notable sur la politique financière ou sur les décisions courantes de l'autre partie. Le Groupe est détenu par le groupe Caisse des Dépôts, société immatriculée en France, et par l'État français. Dans ce cadre, les opérations avec des parties liées sont celles avec les sociétés ayant des liens capitalistiques directs ou indirects, notamment les filiales du groupe Caisse des Dépôts, et également celles avec les administrateurs.

1.2.19 Information sectorielle

L'unique métier du Groupe est le financement ou le refinancement de créances sur des entités du secteur public et de crédits à l'exportation.

L'activité du Groupe est réalisée uniquement depuis la France ; il n'a pas d'activité directe dans d'autres pays et ne peut pas présenter de ventilation pertinente de ses résultats par zone géographique.

Note 2 Notes sur l'actif du bilan (en EUR millions)

2.1 Banques centrales

	31/12/2023	30/06/2024
Réserves obligatoires	-	-
Autres avoirs	2 980	2 473
TOTAL	2 980	2 473

2.2 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

2.2.1 Analyse par nature

	31/12/2023	30/06/2024
Prêts et créances sur la clientèle	2 233	1 937
Instruments dérivés non qualifiés de couverture*	18	16
TOTAL	2 251	1 953

* Le Groupe Sfil n'est autorisé à conclure des opérations de dérivés qu'à des fins de couverture. Néanmoins, certains dérivés de couverture ne respectant pas toutes les conditions requises par les normes IFRS pour être classés comptablement en relation de couverture sont classés en Instruments dérivés à la juste valeur par résultat. Par ailleurs, à compter du 1er janvier 2018 et de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9, les dérivés affectés à la couverture des actifs classés dans la catégorie Actifs réévalués à la juste valeur par résultat ne rentrent plus dans une relation de couverture comptable. Ils sont donc désormais affectés dans cette catégorie.

2.2.2 Analyse par contrepartie des prêts et créances sur la clientèle

	31/12/2023	30/06/2024
Secteur public	1 973	1 700
Autres – garantis par le secteur public	260	236
TOTAL	2 233	1 937

2.3 Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres

2.3.1 Analyse par nature

	31/12/2023	30/06/2024
Actions	-	-
Obligations	80	16
TOTAL	80	16

2.3.2 Analyse par contrepartie

	31/12/2023	30/06/2024
Secteur public	-	-
Établissements de crédit	80	16
TOTAL	80	16

L'ensemble des actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres au 31 décembre 2023 et 30 juin 2024 étaient affectés à la catégorie Stage 1.

2.4 Actifs financiers au coût amorti

	31/12/2023										
	Montant brut				Dépréciations				Valeur nette comptable	Montant Reprise Partiel	Montant Reprise Total
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total			
Comptes à vue	23	-	-	23	-	-	-	-	23	-	-
Établissements de crédit	45	-	-	45	(0)	-	-	(0)	45	-	-
PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT AU COÛT AMORTI	67	-	-	67	(0)	-	-	(0)	67	-	-
Secteur public	43 887	1 772	152	45 812	(6)	(12)	(5)	(23)	45 788	-	-
Entreprises non financières	1 773	3 844	1	5 618	(1)	(13)	(0)	(14)	5 604	-	-
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE AU COÛT AMORTI	45 661	5 616	153	51 430	(7)	(25)	(5)	(37)	51 393	-	-
Secteur public	4 239	637	3	4 880	(4)	(5)	(0)	(9)	4 871	-	-
Établissements de crédit	3 115	-	-	3 115	(1)	-	-	(1)	3 114	-	-
Entreprises non financières	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TITRES AU COÛT AMORTI	7 355	637	3	7 995	(5)	(5)	(0)	(9)	7 985	-	-
TOTAL	53 083	6 254	155	59 492	(11)	(30)	(5)	(46)	59 446	-	-

	30/06/2024										
	Montant brut				Dépréciations				Valeur nette comptable	Montant Reprise Partiel	Montant Reprise Total
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total			
Comptes à vue	41	-	-	41	-	-	-	-	41	-	-
Établissements de crédit	30	-	-	30	(0)	-	-	(0)	30	-	-
PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT AU COÛT AMORTI	71	-	-	71	(0)	-	-	(0)	71	-	-
Secteur public	44 312	2 630	137	47 079	(3)	(23)	(5)	(31)	47 048	-	-
Entreprises non financières	4 192	1 849	0	6 041	(1)	(6)	(0)	(7)	6 034	-	-
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE AU COÛT AMORTI	48 504	4 479	138	53 120	(4)	(28)	(5)	(38)	53 083	-	-
Secteur public	4 313	597	3	4 912	(6)	(4)	(0)	(10)	4 902	-	-
Établissements de crédit	3 562	-	-	3 562	(1)	-	-	(1)	3 561	-	-
Entreprises non financières	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TITRES AU COÛT AMORTI	7 874	597	3	8 474	(7)	(4)	(0)	(11)	8 463	-	-
TOTAL	56 449	5 075	141	61 665	(11)	(32)	(5)	(49)	61 617	-	-

Le poste Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti reprend un montant brut respectivement au 31 décembre 2023 et au 30 juin 2024 de EUR 230 millions et EUR 302 millions correspondant à des prêts octroyés par le Groupe pour accompagner des clients dans leur démarche de durabilité par un mécanisme incitatif de révision de la marge en fonction de critères ESG. L'ensemble de ces expositions était affecté au Stage 1 pour les deux exercices concernés.

Les montants bruts augmentent d'environ EUR 2,2 milliards sur le premier semestre 2024, suite notamment à la forte activité du crédit-export et du secteur public local sur les prêts et créances sur la clientèle ainsi qu'à des investissements visant à placer la trésorerie excédentaire sous forme de titres sur établissements de crédit.

Les montants bruts en Stage 2 ont diminué de EUR 1,2 milliard sur le premier semestre 2024. Pour rappel, dès 2020 et dans le contexte de la crise sanitaire, il avait été décidé de suivre en watchlist et par conséquent de transférer du Stage 1 vers le Stage 2 les expositions du portefeuille de crédit-export sur le secteur de la croisière. Compte tenu de l'amélioration de la santé financière des contreparties concernées, leurs notations ont été revues fin 2023 et début 2024. Il a également été décidé, au cours du premier semestre 2024, de retransférer vers le Stage 1 une partie des expositions historiques précédemment transférées vers le Stage 2. Ce mouvement explique pour l'essentiel la variation observée sur le Stage 2 au premier semestre 2024. A noter qu'une entrée en watchlist d'une autre exposition crédit-export vient partiellement compenser cet effet.

Les montants affectés au *Stage 3* sont également en diminution sur le premier semestre 2024.

Les pertes de crédit attendues associées aux expositions sont en légère augmentation sur la période. Cette augmentation est essentiellement liée aux mouvements observés entre les *Stages 1* et *2*.

Les encours *forborne* du groupe Sfil correspondent aux expositions auxquelles des mesures de renégociation ont été

appliquées dans un contexte de difficulté financière du débiteur (avérée ou à venir). Les mesures de renégociation consistent en des concessions, qui peuvent être par exemple des décalages de paiement, des abaissements de taux d'intérêt, des rééchelonnements des échéances, des abandons de créances ou des altérations de conditions contractuelles. Le nombre de contrats *forborne* s'élève ainsi à 68 au 30 juin 2024, portés par 48 emprunteurs, pour une exposition totale aux risques de EUR 849 millions.

Note 3 Notes sur le passif du bilan (en EUR millions)

3.1 Passifs financiers à la juste valeur par résultat

	31/12/2023	30/06/2024
Instruments dérivés non qualifiés de couverture*	431	327
TOTAL	431	327

* Le Groupe Sfil n'est autorisé à conclure des opérations de dérivés qu'à des fins de couverture. Néanmoins, certains dérivés de couverture ne respectant pas toutes les conditions requises par les normes IFRS pour être classés comptablement en relation de couverture sont classés en Instruments dérivés à la juste valeur par résultat.
Par ailleurs, à compter du 1^{er} janvier 2018 et de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9, les dérivés affectés à la couverture des actifs classés dans la catégorie Actifs réévalués à la juste valeur par résultat ne rentrent plus dans une relation de couverture comptable. Ils sont donc désormais affectés dans cette catégorie.

3.2 Passifs financiers au coût amorti

	31/12/2023	30/06/2024
Comptes à vue	-	-
Autres emprunts à terme	-	-
DETTES ENVERS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT AU COÛT AMORTI	-	-
Certificats de dépôt*	832	1 179
Euro medium term notes*	10 027	11 167
Obligations foncières	45 746	45 525
Registered covered bonds	6 290	6 233
DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE AU COÛT AMORTI	62 894	64 104
TOTAL	62 894	64 104

* Contrairement aux obligations foncières et registered covered bonds, ces dettes ne bénéficient pas du privilège.

3.3 Provisions

	31/12/2023	Dotations	Montants utilisés	Montants non utilisés repris au cours de la période	Augmentation du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de l'effet de toute modification du taux d'actualisation	Autres mouvements	30/06/2024
Engagements de prêts et garanties	6	5	-	(3)	-	-	8
Provisions pour pensions et assimilées	7	0	-	(0)	-	-	7
Autres provisions	0	-	-	(0)	-	-	-
TOTAL	13	5	-	(3)	-	-	15

Note 4 Autres annexes au bilan (en EUR millions)

Les dérivés de couverture ci-dessous s'inscrivent dans la politique de risque du groupe Sfil détaillée dans le rapport semestriel d'activité (cf. 2.6.2.).

4.1 Instruments financiers répartis par type de taux d'index dont ceux impactés par la réforme des taux d'intérêt de référence

Le tableau ci-après présente la répartition par index de référence des actifs et passifs financiers ainsi que des instruments dérivés concernés par la réforme des taux d'intérêt de référence, qu'ils aient ou non migré vers les nouveaux indices. Les amendements à IFRS9, IAS39 et IFRS7 qui permettent d'être exemptés de certaines conditions requises

en matière de comptabilité de couverture dans le cadre de cette réforme ont été appliqués, lorsque les conditions étaient respectées, pour maintenir les relations de couverture impactées. Dans un souci d'exhaustivité ce tableau reprend également les instruments financiers qui ne sont pas concernés par la réforme.

Taux d'intérêt de référence actuel	Exposition au 31/12/2023			Exposition au 30/06/2024		
	Capital restant dû		Montant notionnel net	Capital restant dû		Montant notionnel net
	Actifs financiers (hors dérivés)	Passifs financiers (hors dérivés)	Dérivés	Actifs financiers (hors dérivés)	Passifs financiers (hors dérivés)	Dérivés
TAUX CONCERNÉS PAR LA RÉFORME						
EONIA	-	-	-	-	-	-
LIBOR CHF	-	-	-	-	-	-
LIBOR GBP	-	-	-	-	-	-
LIBOR USD	115	-	(11)	-	-	-
TAUX NON CONCERNÉS PAR LA RÉFORME						
SONIA	237	-	(529)	268	-	(787)
SARON	237	-	(237)	228	-	(228)
SOFR	425	-	(1 285)	559	-	(537)
STIBOR	15	-	(15)	15	-	(15)
EURIBOR	9 380	452	(7 944)	10 174	452	(5 818)
€STER	992	260	(993)	859	430	(2 780)
TAUX FIXE	49 962	62 458	11 135	51 482	64 213	10 182
AUTRES	99	1 156	(298)	92	1 016	(254)
TOTAL	61 462	64 326	(178)	63 678	66 111	(237)

Pour mémoire en 2021, les opérations contre EONIA avaient toutes basculé contre €STER. Les actifs financiers et dérivés indexés sur LIBOR CHF et LIBOR GBP ont fait l'objet d'une bascule respectivement vers SARON et SONIA au cours du premier semestre 2022. Les actifs, passifs et dérivés indexés sur LIBOR USD ont commencé en 2022 à faire l'objet d'une transition vers les nouveaux indices de référence. Cette transition

s'est achevée au cours du 1er semestre 2024. Ainsi au 30 juin l'ensemble des expositions comprenant des taux concernés par la réforme a été transféré vers les nouveaux indices de référence. Pour rappel, l'ensemble de ces contrats fait l'objet de clauses de fallback. A noter également que l'indice STIBOR ayant été reconnu compliant par l'European Benchmark Regulation, il ne fait finalement pas l'objet d'une transition.

4.2 Transactions avec les parties liées

	Société mère ⁽¹⁾		Autres parties liées ⁽²⁾	
	31/12/2023	30/06/2024	31/12/2023	30/06/2024
ACTIF				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-
Instrument dérivés de couverture	-	-	-	-
Actifs à la juste valeur par capitaux propres	65	-	-	-
Prêts et créances sur établissements de crédit au coût amorti	1	1	-	-
Titres au coût amorti	-	35	41	41
Comptes de régularisation et actifs divers	1	0	1	1
PASSIF				
Instrument dérivés de couverture	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédits au coût amorti	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre au coût amorti	-	-	306	437
Comptes de régularisation et passifs divers	-	-	0	0
RÉSULTAT				
Intérêts et produits assimilés	2	2	1	1
Intérêts et charges assimilées	(2)	(1)	(11)	(7)
Commissions (produits)	-	-	4	2
Commissions (charges)	-	-	(0)	(0)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	2	1	(1)	2
Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres	-	-	-	-
Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs financiers au coût amorti	-	-	-	-
Produits des autres activités	-	-	0	-
Charges des autres activités	-	-	-	-
Charges générales d'exploitation	-	-	-	-
Coût du risque	-	-	-	-
HORS BILAN				
Opérations de change	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
Engagements de financement reçus	4 000	4 000	1 000	1 000
Autres engagements reçus ⁽³⁾	124	90	-	-

(1) Ce poste comprend les transactions avec la Caisse des Dépôts, société mère de Sfil.

(2) Ce poste comprend les transactions avec La Banque Postale et Bpifrance, filiales du groupe Caisse des Dépôts.

(3) Pour rappel, fin 2022, le groupe Sfil a signé un partenariat avec la Caisse des Dépôts afin d'offrir une nouvelle offre à taux fixe à long et très long terme aux collectivités locales et hôpitaux publics en France. Dans ce cadre, le groupe Sfil réalise des avances de trésorerie auprès de la Caisse des Dépôts correspondant aux montants des crédits accordés par cette dernière. En contrepartie, la Caisse des Dépôts s'engage à céder le crédit au groupe Sfil à l'issue de la phase de tirage du prêt.

Note 5 Notes sur le compte de résultat (en EUR millions)

5.1 Intérêts et produits assimilés – intérêts et charges assimilées

Le groupe Sfil présente sous les rubriques « Intérêts et produits assimilés » et « Intérêts et charges assimilées » la rémunération, déterminée selon la méthode du taux d'intérêt effectif, des instruments financiers évalués au coût amorti ou en valeur de marché par capitaux propres.

Ces rubriques comprennent également les produits et charges d'intérêts sur les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat au motif qu'ils ne respectent pas le critère SPPI, les flux perçus n'étant pas constitués exclusivement de paiement en principal et intérêts. En revanche, la variation de valeur calculée hors intérêts courus sur ces instruments financiers à la juste valeur par résultat est comptabilisée sous la

rubrique « Résultat net sur instruments financiers à la juste valeur par le résultat » (cf. partie 5.3).

Les produits et charges d'intérêts sur les dérivés de couverture sont présentés avec les revenus des éléments dont ils contribuent à la couverture des risques. Par ailleurs, certains dérivés ne sont pas documentés dans une relation de couverture comptable, mais leur détention assure la couverture économique d'instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat : les produits et charges d'intérêts sur ces dérivés de couverture économique sont rattachés aux rubriques qui enregistrent les intérêts sur ces instruments financiers.

	1 ^{er} semestre 2023			1 ^{er} semestre 2024		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Prêts/emprunts avec les établissements de crédit	-	-	-	-	-	-
Prêts/emprunts avec la clientèle	60	-	60	47	-	47
Dérivés hors relation de couverture	43	(64)	(20)	40	(41)	(2)
ACTIFS ET PASSIFS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	103	(64)	40	86	(41)	45
Dérivés de couverture	1 174	(1 357)	(184)	1 643	(1 885)	(241)
DÉRIVÉS DE COUVERTURE	1 174	(1 357)	(184)	1 643	(1 885)	(241)
Titres	0	-	0	0	(0)	(0)
ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES	0	-	0	0	(0)	(0)
Comptes auprès des banques centrales	46	(0)	46	70	-	70
Comptes et prêts/emprunts avec les établissements de crédit	41	(34)	7	54	(18)	36
Comptes et prêts/emprunts avec la clientèle	515	-	515	596	-	596
Titres	95	(436)	(341)	164	(584)	(420)
Autres	-	-	-	-	-	-
ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI	697	(471)	226	884	(602)	282
TOTAL	1 973	(1 891)	82	2 613	(2 528)	85

Les produits et charges d'intérêts évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif représentaient respectivement EUR 697 millions et EUR -471 millions au 30 juin 2023 et EUR 884 millions et EUR -602 millions au 30 juin 2024.

Au 30 juin 2023 et au 30 juin 2024 les intérêts négatifs payés sur les instruments financiers à l'actif et perçus sur les instruments financiers au passif étaient nuls.

5.2 Commissions reçues et payées

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
Commissions de servicing perçues de La Banque Postale	2	2
Autres commissions	1	(2)
TOTAL	3	0

5.3 Résultat net sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

Tous les intérêts reçus et payés sur les actifs, passifs et dérivés sont enregistrés dans la marge d'intérêts, tel que requis par les normes IFRS. Par conséquent, les gains ou pertes nets sur

opérations de couverture incluent uniquement la variation de clean value des dérivés et la réévaluation des actifs et passifs inscrits dans une relation de couverture.

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
Résultat net sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	(6)	26
Résultat net de comptabilité de couverture	6	2
Résultat net sur opérations de change	0	0
TOTAL	0	28

Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
COUVERTURES DE JUSTE VALEUR	8	5
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	(64)	196
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	72	(191)
COUVERTURES DE FLUX DE TRÉSORERIE	(1)	(0)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	-	-
Interruption de relations de couverture de flux de trésorerie (flux de trésorerie dont la forte probabilité n'est plus assurée)	(1)	(0)
COUVERTURE DE PORTEFEUILLE COUVERTS EN TAUX	(1)	1
Changement de juste valeur de l'élément couvert	31	(227)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(32)	228
IMPACT CVA/DVA	(1)	(3)
TOTAL	6	2

5.4 Gains ou pertes nets des instruments financiers à la juste valeur par capitaux propres

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
Résultats de cession d'obligations à la juste valeur par capitaux propres	-	-
Résultats de cession ou de remboursement anticipé d'instruments dérivés de couverture à la juste valeur par capitaux propres	1	-
TOTAL	1	-

5.5 Gains ou pertes nets résultant de la décomptabilisation d'actifs ou passifs financiers au coût amorti

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
Résultats de cession, de remboursement anticipé ou de réaménagement de titres au coût amorti	-	-
Résultats de cession, de remboursement anticipé ou de réaménagement de prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti	0	-
Résultats de cession, de remboursement anticipé ou de réaménagement de prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	3	1
Résultats de remboursement anticipé de dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	0	-
Résultats de remboursement anticipé de dettes représentées par un titre au coût amorti	1	-
TOTAL	5	1

Détail des actifs et passifs décomptabilisés au coût amorti

	1 ^{er} semestre 2023		1 ^{er} semestre 2024	
	Montant notionnel	Impact résultat	Montant notionnel	Impact résultat
Résultats de cession, de remboursement anticipé ou de réaménagement de titres au coût amorti	-	-	-	-
Remboursements anticipés de titres au coût amorti	-	-	-	-
Résultats de cession, de remboursement anticipé ou de réaménagement de prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	-	-	-	-
Remboursements anticipés de prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti	-	-	-	-
Réaménagements de prêts et créances sur les établissements de crédit et assimilés au coût amorti	-	-	-	-
Résultats de cession, de remboursement anticipé ou de réaménagement de prêts et créances à la clientèle au coût amorti	1 526	3	30	1
Remboursements anticipés de prêts et créances à la clientèle	48	2	4	0
Réaménagements de prêts et créances à la clientèle	1 478	2	26	0
SOUS-TOTAL ACTIFS	1 526	3	30	1
Résultats de remboursement anticipé de dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	-	-	-	-
Remboursements anticipés de dettes envers les établissements de crédit	-	-	-	-
Résultats de remboursement anticipé de dettes représentées par un titre au coût amorti	114	1	-	-
Remboursements anticipés de dettes représentées par un titre au coût amorti	114	1	-	-
SOUS-TOTAL PASSIFS	114	1	-	-
TOTAL		5		1

5.6 Charges générales d'exploitation

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
Frais de personnel*	(30)	(30)
Autres frais généraux et administratifs	(17)	(16)
Impôts et taxes	(13)	(7)
TOTAL	(59)	(53)

* Sfil a tenu compte des décisions rendues par la chambre sociale de la Cour de Cassation le 13 septembre 2023 relatives aux droits à congés payés des salariés et a constitué une provision qui représente un montant non significatif.
Par ailleurs, le poste Frais de personnel enregistre, en application d'IAS 19, les impacts de la réforme des retraites entrée en application en avril 2023 pour un montant non significatif au titre des coûts des services passés. Pour mémoire, les écarts d'actualisation liés à des changements d'hypothèses associés aux engagements sociaux postérieurs à l'emploi sont enregistrés directement dans le poste Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres (cf. note 3.5).

5.7 Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations

	1 ^{er} semestre 2023	1 ^{er} semestre 2024
Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations corporelles	(1)	(1)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles	(5)	(5)
Impact IFRS 16	(3)	(1)
TOTAL	(9)	(7)

5.8 Coût du risque

1^{er} semestre 2023

Dépréciations spécifiques	1 ^{er} janvier	Dotations	Reprises	Pertes/ Transferts	30 juin
Stage 1	(0)	-	-	-	(0)
Stage 2	-	-	-	-	-
Stage 3	-	-	-	-	-
ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES	(0)	-	-	-	(0)
Stage 1	(0)	(0)	0	(0)	(0)
Stage 2	-	-	-	-	-
Stage 3	-	-	-	-	-
PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT AU COÛT AMORTI	(0)	(0)	0	(0)	(0)
Stage 1	10	(1)	1	0	11
Stage 2	(35)	(7)	3	(0)	(40)
Stage 3	(10)	(0)	1	(0)	(9)
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE AU COÛT AMORTI	(35)	(8)	5	0	(38)
Stage 1	(3)	(0)	0	0	(3)
Stage 2	(12)	(0)	1	(0)	(12)
Stage 3	(0)	(0)	-	-	(0)
TITRES AU COÛT AMORTI	(16)	(0)	1	0	(15)
Stage 1	(2)	(0)	0	-	(2)
Stage 2	(8)	(0)	3	-	(4)
Stage 3	(0)	-	-	-	(0)
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT	(10)	(0)	4	-	(6)
AUTRES PROVISIONS	(3)	0	-	-	(3)
TOTAL	(63)	(9)	10	0	(63)

1^{er} semestre 2024

Dépréciations spécifiques	1 ^{er} janvier	Dotations	Reprises	Pertes/ Transferts	30 juin
Stage 1	(0)	-	0	-	(0)
Stage 2	-	-	-	-	-
Stage 3	-	-	-	-	-
ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES	(0)	-	0	-	(0)
Stage 1	5	-	0	(5)	(0)
Stage 2	(6)	-	-	6	-
Stage 3	-	-	-	-	-
PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT AU COÛT AMORTI	(0)	-	0	0	(0)
Stage 1	12	(1)	6	(21)	(4)
Stage 2	(38)	(11)	6	15	(28)
Stage 3	(11)	(0)	0	6	(5)
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE AU COÛT AMORTI	(37)	(13)	12	(0)	(38)
Stage 1	2	(2)	0	(7)	(7)
Stage 2	(11)	-	1	7	(4)
Stage 3	(0)	(0)	-	0	-
TITRES AU COÛT AMORTI	(9)	(2)	1	(0)	(11)
Stage 1	(2)	(1)	1	1	(1)
Stage 2	(3)	(4)	2	(1)	(6)
Stage 3	(0)	-	-	0	-
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT	(5)	(5)	3	(0)	(7)
AUTRES PROVISIONS	(1)	-	0	-	(1)
TOTAL	(53)	(20)	16	(0)	(57)

Note 6 Notes sur le hors bilan (en EUR millions)

6.1 Opérations en délai d'usance

	31/12/2023	30/06/2024
Actifs ou devises à livrer	-	-
Passifs ou devises à recevoir	-	-

6.2 Garanties

	31/12/2023	30/06/2024
Garanties reçues des établissements de crédit	-	-
Garanties rehaussées reçues ⁽¹⁾	14 744	16 170
Engagements de garanties de crédits reçus	-	-
Garanties reçues de la clientèle ⁽²⁾	1 229	1 157

(1) Garanties irrévocables et inconditionnelles émises par l'État français et reçues par Sfil pour le financement des grands crédits à l'exportation.

(2) Les garanties reçues de la clientèle sont généralement données par des collectivités locales.

6.3 Engagements de financement

	31/12/2023	30/06/2024
Donnés à des établissements de crédit ⁽¹⁾	-	-
Donnés à la clientèle ⁽¹⁾	6 728	7 133
Reçus d'établissements de crédit ⁽²⁾	5 000	5 030
Reçus de la clientèle	-	-

(1) Les engagements de financement donnés à des établissements de crédit et à la clientèle correspondent à des contrats émis mais non versés. Ces montants correspondent principalement à des engagements de financement sur des dossiers dans le cadre de l'activité de crédit-export.

(2) Les engagements de cette ligne correspondent aux engagements de financement reçus de la Caisse des Dépôts et de La Banque Postale pour respectivement EUR 4 000 millions et EUR 1 000 millions. Concernant l'engagement de financement de la Caisse des Dépôts, Sfil enregistre le total des engagements relatifs aux seules tranches existantes qui est limité à EUR 4 000 millions. Ce montant dernier ne prend pas en compte la possibilité prévue dans la convention de financement avec la Caisse des Dépôts de négociier de bonne foi des financements additionnels. Au premier semestre 2024, ce montant inclut également un certificats de dépôt émis avec une date de valeur future, pour EUR 30 millions.

6.4 Autres engagements

	31/12/2023	30/06/2024
Engagements donnés ⁽¹⁾	13	13
Engagements reçus de la Caisse des Dépôts et Consignations ⁽²⁾	124	90
Autres engagements reçus ⁽³⁾	14	13

(1) Il s'agit de l'engagement de paiement irrévocable au Fonds de résolution unique. Ces engagements sont collatéralisés par des dépôts cash rémunérés du même montant. L'arrêt européen rejetant le recours contre le Conseil de résolution unique (CRU) d'une banque au titre de la restitution des engagements d'une filiale dont la licence bancaire a été retirée, n'a pas entraîné pour Sfil de modification de comptabilisation de ces engagements.

(2) Pour rappel, fin 2022, Cafil a signé un partenariat avec la Caisse des Dépôts afin d'offrir une nouvelle offre à taux fixe à long et très long terme aux collectivités locales et hôpitaux publics en France. Dans ce cadre, Cafil réalise des avances de trésorerie auprès de la Caisse des Dépôts correspondant aux montants des crédits accordés par cette dernière. En contrepartie la Caisse des Dépôts s'engage à céder le crédit à Cafil à l'issue de la phase de tirage du prêt.

(3) Il s'agit principalement de prêts garantis par des administrations publiques.

6.5 Dépréciations sur engagements de financement et autres engagements donnés

	Engagements hors bilan et garanties financières sous IFRS 9 au 31/12/2023								Engagements et garanties financières évalués à la juste valeur		
	Montant brut				Dépréciation				Montant net	Montant notionnel	Montant cumulé du changement de la juste valeur imputable aux changements du risque de crédit
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total			
Donnés à des établissements de crédit	0	-	-	0	-	-	-	-	0	-	-
Donnés à la clientèle	5 890	838	-	6 728	(2)	(3)	-	(5)	6 722	-	-
TOTAL	5 890	838	-	6 728	(2)	(3)	-	(5)	6 722	-	-

	Engagements hors bilan et garanties financières sous IFRS 9 au 30/06/2024								Engagements et garanties financières évalués à la juste valeur		
	Montant brut				Dépréciation				Montant net	Montant notionnel	Montant cumulé du changement de la juste valeur imputable aux changements du risque de crédit
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Total			
Donnés à des établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Donnés à la clientèle	6 152	982	-	7 133	(1)	(6)	-	(7)	7 126	-	-
TOTAL	6 152	982	-	7 133	(1)	(6)	-	(7)	7 126	-	-

Les engagements de financement ont augmenté de EUR 0,4 milliard au cours du premier semestre 2024. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte activité export ayant conduit à la signature de nouvelles opérations au cours du

premier semestre partiellement compensée par les tirages réalisés sur des opérations de crédit-export déjà présentes au 31 décembre 2023. Cette augmentation s'est accompagnée d'une hausse limitée des dépréciations associées.

Note 7 Notes sur l'exposition aux risques (en EUR millions)

7.1 Juste valeur

Cette note présente les ajustements de juste valeur qui ne sont pas comptabilisés, en résultat ou en fonds propres, parce qu'ils correspondent à des actifs ou passifs évalués au coût amorti dans les comptes IFRS.

Ces ajustements de juste valeur tiennent compte des caractéristiques des actifs et passifs concernés (maturité, couverture du risque de taux, profil d'amortissement, ainsi que, pour les actifs, leur notation) ; ils tiennent également compte des conditions actuelles de marché en terme de prix ou de spread de ces mêmes opérations ou d'opérations auxquelles on pourrait les assimiler. La ventilation des actifs et passifs en fonction de la méthode qui a été utilisée pour déterminer leur juste valeur est présentée dans la note 7.1.3. ci-dessous ; on constate que l'essentiel des actifs est évalué selon une

technique qui tient compte du fait que les paramètres significatifs ne sont pas observables pour les actifs car l'exposition est constituée majoritairement de prêts, format de créances qui n'est pas coté sur des marchés liquides. Pour la valorisation des passifs, certains paramètres observables sont pris en compte.

Ces justes valeurs constituent une information intéressante, mais il ne serait pas pertinent d'en tirer des conclusions sur la valeur de la société ou sur les résultats qui seront dégagés dans le futur. En effet, les actifs et les passifs présentent une bonne congruence en taux et en maturité et sont destinés à être conservés au bilan jusqu'à leur échéance, compte-tenu de l'activité de la société.

7.1.1 Composition de la juste valeur des actifs

	31/12/2023		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	2 980	2 980	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2 251	2 251	-
Instruments dérivés de couverture	2 189	2 189	-
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	80	80	-
Prêts et créances sur établissement de crédit au coût amorti	67	67	(1)
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	51 393	48 343	(3 050)
Titres au coût amorti	7 985	7 419	(566)
TOTAL	66 945	63 328	(3 617)

	30/06/2024		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	2 473	2 473	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 953	1 953	-
Instruments dérivés de couverture	2 279	2 279	-
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	16	16	-
Prêts et créances sur établissement de crédit au coût amorti	71	70	(1)
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	53 083	49 922	(3 161)
Titres au coût amorti	8 463	7 897	(566)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	121	-	(121)
TOTAL	68 458	64 609	(3 849)

Conformément aux recommandations de l'AMF, l'écart de réévaluation couvert en taux est présenté sur une ligne distincte à compter du 30 juin 2024. Ce montant représentait EUR 405 millions au 31 décembre 2023.

7.1.2 Composition de la juste valeur des passifs, hors capitaux propres

	31/12/2023		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	431	431	-
Instruments dérivés de couverture	4 318	4 318	-
Dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	0	-	(0)
Dettes représentées par un titre au coût amorti	62 894	59 464	(3 430)
TOTAL	67 644	64 213	(3 430)

30/06/2024

	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	327	327	-
Instruments dérivés de couverture	4 289	4 289	-
Dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	0	-	(0)
Dettes représentées par un titre au coût amorti	64 104	60 498	(3 606)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	30	-	(30)
TOTAL	68 750	65 114	(3 636)

Conformément aux recommandations de l'AMF, l'écart de réévaluation couvert en taux est présenté sur une ligne distincte à compter de l'arrêté de juin 2024. Ce montant représentait EUR 53 millions au 31 décembre 2023

7.1.3 Méthodes ayant servi à la détermination de la juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un instrument financier est évaluée à partir de prix observables sur le marché pour cet instrument ou pour un instrument comparable, ou à l'aide d'une technique d'évaluation qui utilise des données de marché observables. Une hiérarchie des méthodes utilisées pour l'évaluation à la juste valeur a été établie ; elle se compose des trois niveaux suivants :

- niveau 1 : il correspond aux instruments considérés comme liquides, c'est-à-dire que leur valorisation est issue d'un prix observé sur un marché liquide, pour lequel Sfil s'est assuré de l'existence d'un nombre important de contributeurs. Les titres de niveau 1 comprennent notamment certaines obligations d'État ;
- niveau 2 : les instruments évalués selon une méthode de niveau 2 sont ceux pour lesquels Sfil n'observe pas directement de prix de marché, mais en observe pour des

instruments similaires du même émetteur ou du garant, qui sont cotés. Dans ce cas, les prix et autres données observables du marché sont utilisés et un ajustement est réalisé pour prendre en compte le degré d'illiquidité du titre :

- niveau 3 : les instruments sont évalués selon une méthode de niveau 3 lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou de données de marché observables ; ils sont alors valorisés en utilisant un spread de valorisation issu d'un modèle interne. Les instruments dérivés de couverture de niveau 3 sont valorisés en utilisant divers modèles de valorisation développés en interne.

La qualification des dérivés repose sur une analyse combinée de l'observabilité des données de marché utilisées dans la valorisation et de la robustesse des modèles de valorisation mesurée en termes d'efficience à fournir une valorisation dans le consensus de marché. Il ressort de cette application que les dérivés utilisés par le groupe Sfil en couverture de ses activités sont principalement de niveau 2.

Pour les dérivés classés en niveau 3, cette classification est principalement constituée de produits structurés hybrides (taux-change), de produits de spread (corrélation) ainsi que d'options sur taux d'intérêt. Cette classification est due essentiellement au fait que ces produits présentent des payoffs complexes qui nécessitent une modélisation statistique avancée présentant des paramètres variables et parfois inobservables sur le marché.

31/12/2023

Juste valeur des actifs financiers	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Banques centrales	2 980	-	-	2 980
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	17	2 234	2 251
Instruments dérivés de couverture	-	2 119	70	2 189
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	80	-	-	80
Prêts et créances sur établissement de crédit au coût amorti	23	44	0	67
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	-	-	48 343	48 343
Titres au coût amorti	3 880	2 516	1 023	7 419
TOTAL	6 963	4 695	51 670	63 328

	30/06/2024			
Juste valeur des actifs financiers	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Banques centrales	2 473	-	-	2 473
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	15	1 938	1 953
Instruments dérivés de couverture	-	2 240	39	2 279
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	16	-	-	16
Prêts et créances sur établissement de crédit au coût amorti	41	29	0	70
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	-	-	49 922	49 922
Titres au coût amorti	4 419	2 520	958	7 897
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-
TOTAL	6 948	4 804	52 857	64 609

	31/12/2023			
Juste valeur des passifs financiers	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	-	412	19	431
Instruments dérivés de couverture	-	4 278	40	4 318
Dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre au coût amorti	48 119	5 662	5 683	59 464
TOTAL	48 119	10 353	5 742	64 213

	30/06/2024			
Juste valeur des passifs financiers	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	-	294	34	327
Instruments dérivés de couverture	-	4 249	40	4 289
Dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre au coût amorti	48 957	5 887	5 654	60 498
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-
TOTAL	48 957	10 429	5 728	65 114

Sensibilité de la valeur de marché des instruments financiers de niveau 3 aux changements d'hypothèses raisonnablement possibles

Le tableau ci-après fournit une présentation synthétique des produits financiers classés au Niveau 3 pour lesquels des changements d'hypothèses concernant une ou plusieurs données non observables entraîneraient une variation significative de la valeur de marché. Ces montants visent à illustrer l'intervalle d'incertitude inhérente au recours au jugement mis en œuvre dans l'estimation des paramètres de Niveau 3, ou dans le choix des techniques et modèles de valorisation. Ils reflètent les incertitudes de valorisation qui prévalent à la date d'évaluation, et bien que celles-ci résultent

pour l'essentiel des sensibilités du portefeuille en date d'évaluation, elles ne permettent pas de prévoir ou de déduire les variations futures de la valeur de marché, pas plus qu'elles ne représentent l'effet de conditions de marché extrêmes sur la valeur du portefeuille. Pour estimer les sensibilités, Sfil a soit valorisé les instruments financiers en utilisant des paramètres raisonnablement possibles, soit appliqué des hypothèses fondées sur sa politique d'ajustements additionnels de valorisation.

	31/12/2023	30/06/2024
Incertitude inhérente aux paramètres de marchés du niveau 3	0	1
Incertitude inhérente aux modèles de valorisation des dérivés du niveau 3	12	7
SENSIBILITÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE NIVEAU 3	12	8

7.1.4 Transferts entre niveau 1 et niveau 2

	31/12/2023	30/06/2024
Niveau 1 vers Niveau 2	-	-
Niveau 2 vers Niveau 1	-	-

7.2 Compensation des actifs et passifs

7.2.1 Actifs financiers faisant l'objet d'une compensation ou d'un accord de compensation globale exécutoire ou d'un accord similaire

	31/12/2023					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon les normes IFRS 7 et 13
				Impact des contrats-cadres	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	2 207	-	2 207	(1 346)	(101)	760
Prêts et créances à la juste valeur par résultat	2 233	-	2 233	-	-	2 233
Prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	67	-	67	-	-	67
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	51 393	-	51 393	-	-	51 393
TOTAL	55 900	-	55 900	(1 346)	(101)	54 452

	30/06/2024					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon les normes IFRS 7 et 13
				Impact des contrats-cadres	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	2 295	-	2 295	(1 307)	(133)	855
Prêts et créances à la juste valeur par résultat	1 937	-	1 937	-	-	1 937
Prêts et créances sur les établissements de crédit au coût amorti	71	-	71	-	-	71
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	53 083	-	53 083	-	-	53 083
TOTAL	57 386	-	57 386	(1 307)	(133)	55 946

7.2.2 Passifs financiers faisant l'objet d'une compensation ou d'un accord de compensation globale exécutoire ou d'un accord similaire

	31/12/2023					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon les normes IFRS 7 et 13
				Impact des contrats-cadres	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	4 749	-	4 749	(1 346)	(1 984)	1 419
Dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	0	-	0	-	-	0
Dettes envers la clientèle au coût amorti	-	-	-	-	-	-
TOTAL	4 749	-	4 749	(1 346)	(1 984)	1 419

	30/06/2024					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon les normes IFRS 7 et 13
				Impact des contrats-cadres	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	4 616	-	4 616	(1 307)	(1 934)	1 375
Dettes envers les établissements de crédit au coût amorti	0	-	0	-	-	0
Dettes envers la clientèle au coût amorti	-	-	-	-	-	-
TOTAL	4 616	-	4 616	(1 307)	(1 934)	1 375

7.3 Exposition aux risques de crédit

L'exposition au risque de crédit, comprend :

- pour les actifs autres que les dérivés : le montant figurant au bilan ;
- pour les dérivés : l'approche standardisée pour mesurer le risque de crédit d'une contrepartie (méthodologie SA-CCR) a été appliquée, l'Exposure At Default (EAD) est ainsi calculée sur la base de la formule suivante : $\alpha \times (\text{Remplacement cost} + \text{Potential future exposure})$ conformément aux recommandations du comité de Bâle ;
- pour les engagements hors bilan : le montant figurant en annexe ; il s'agit du montant non tiré des engagements de financement.

La métrique utilisée est l'EAD (Exposure At Default).

L'exposition au risque de crédit est ventilée par zone géographique et par contrepartie en tenant compte des garanties obtenues. Cela signifie que lorsque le risque de crédit est garanti par un tiers dont le risque pondéré, au sens de la réglementation de Bâle, est inférieur à celui de l'emprunteur direct, l'exposition est incluse dans la zone géographique et le secteur d'activité du garant.

7.3.1 Ventilation des expositions au risque de crédit

Analyse de l'exposition par zone géographique	31/12/2023	30/06/2024
France	66 553	67 976
Allemagne	189	331
Belgique	32	51
Italie	3 773	3 614
Espagne	471	490
Autres pays de l'Union européenne	831	848
Suisse	518	496
Norvège	169	234
Royaume-Uni	15	15
États-Unis et Canada	854	879
Japon	30	30
EXPOSITION TOTALE	73 434	74 964

Analyse de l'exposition par catégorie de contrepartie	31/12/2023	30/06/2024
Souverains	20 389	21 374
Secteur public local	49 651	49 756
Autres actifs garantis par des entités du secteur public	151	137
Institutions financières	3 185	3 635
Autres expositions	59	62
EXPOSITION TOTALE	73 434	74 964

Analyse de l'exposition par catégorie d'instrument	31/12/2023	30/06/2024
Banques centrales	2 980	2 473
Prêts à la juste valeur par résultat	2 229	1 933
Instruments dérivés de couverture	1 345	1 491
Titres à la juste valeur par capitaux propres	80	16
Prêts aux établissements de crédit coût amorti	29	46
Prêts à la clientèle au coût amorti	52 073	53 497
Titres au coût amorti	8 007	8 469
Comptes de régularisation et actifs divers	100	95
Engagements de financement	6 590	6 943
EXPOSITION TOTALE	73 434	74 964

Le suivi du risque de concentration par secteur est assuré au travers de deux mécanismes :

- des limites de concentration et par type de collectivité locale visant à s'assurer de la répartition du portefeuille ;
- des limites sectorielles et géographiques pour l'activité de crédit-export sur les secteurs où les expositions sont fortement corrélées entre elles, comme la croisière, l'aéronautique ou le nucléaire.

Il est à noter que le secteur public local est très peu sensible aux variations de l'environnement économique.

7.3.2 Évaluation de la qualité de crédit des actifs

Le groupe Sfil a fait le choix de la méthode avancée au titre de la réforme du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres (réforme Bâle III). Celle-ci a développé des modèles de notation interne qui couvrent les principaux segments de clientèle, ces modèles ont été validés par les autorités de tutelles. Ceci a permis au groupe Sfil de présenter au 31 décembre 2023, une analyse de ses expositions, ventilées par pondération de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des

exigences en fonds propres pour le risque de crédit ; ces pondérations sont calculées essentiellement en fonction de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut.

Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille, dont 83 % du portefeuille a une pondération inférieure à 5 % et plus de 97 % du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20 %.

	Pondération de risque (Bâle III)					Total
	de 0 à 2 %	de 2 à 5 %	de 5 à 20 %	de 20 à 50 %	plus de 50 %	
Banques centrales	2 473	-	-	-	-	2 473
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 295	395	194	-	49	1 933
Instruments dérivés	1 370	-	3	102	17	1 491
Titres à la juste valeur par capitaux propres	-	-	16	-	-	16
Prêts et créances sur établissements de crédit au coût amorti	5	-	5	36	-	46
Prêts et créances sur la clientèle au coût amorti	36 533	10 296	6 088	291	290	53 497
Titres au coût amorti	2 620	-	4 547	1 209	93	8 469
Comptes de régularisation et actifs divers	32	-	-	1	62	95
Engagements de financement	6 930	1	11	-	1	6 943
EXPOSITION TOTALE	51 259	10 691	10 863	1 639	512	74 964
QUOTE-PART DE L'EXPOSITION TOTALE	68,4 %	14,3 %	14,5 %	2,2 %	0,7 %	100,0 %

Certaines expositions ne bénéficient pas encore d'un système d'évaluation interne validé par les superviseurs ; dans ce cas, leur pondération est celle de la méthode standard, qui est, par exemple, de 20 % pour les collectivités locales françaises au 30 juin 2024.

Note 8 L'impact de la guerre en Ukraine sur les états financiers

Les impacts prévisibles à ce jour liés à la situation de guerre en Ukraine sont très limités pour le groupe Sfil. Pour rappel, le groupe Sfil ne détient pas d'implantations en dehors de France. Par ailleurs, le Groupe n'a pas d'exposition en Russie ou en Biélorussie et ne détient qu'une seule exposition en Ukraine qui représentait, au 30 juin 2024, un encours de EUR 39 millions au bilan. Cette exposition a été accordée dans le cadre de l'activité crédit-export et est garantie à 100 % par la République française, Sfil n'est donc pas exposée directement au risque de crédit sur ce dossier. Sfil avait néanmoins décidé,

dès le 24 février 2022, d'inscrire cet actif en watchlist et par conséquent de le classer en *Stage 2*. Les Expected Credit Losses (ECL) associée à ce déclassement sont très limitées et représentent au 30 juin 2024 environ EUR 0,2 million.

Les conséquences de la guerre en Ukraine sur les scénarios macro-économiques forward looking utilisés pour le calcul des pertes de crédit attendues associées aux collectivités locales en France ont également été prises en compte sans impact significatif sur le niveau des dépréciations.

Note 9 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif ayant une incidence sur la situation financière de la société n'est apparu après la clôture du 30 juin 2024.

4.3 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024

Sfil S.A.
112-114 avenue Émile Zola
75015 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société, relatifs à la période du 1er janvier 2024 au 30 juin 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France;

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en oeuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly sur Seine et Paris La Défense, le 9 septembre 2024

PricewaterhouseCoopers Audit
Ridha Ben Chamek

KPMG S.A.
Jean-François Dandé



Attestation de la personne responsable



05

Attestation de la personne responsable

Je soussigné Philippe MILLS, directeur général de Sfil, atteste qu'à ma connaissance les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente

un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 6 septembre 2024

Philippe MILLS
Directeur général



Crédits photos : Eric Deniset



Plus d'infos sur sfil.fr



Siège social :
112-114 avenue Emile Zola
75015 Paris

Société anonyme au capital de 130 000 150 euros
RCS PARIS 428 782 585