

# **CIF EUROMORTGAGE**



**COMPTES INTERIMAIRES**

**AU 30 JUIN 2014**

## TABLE DES MATIERES

Rapport d'activité du Directoire au 30 juin 2014 .....	3
Comptes intermédiaires au 30 juin 2014 .....	42
• Bilan .....	43
• Hors bilan .....	45
• Compte de résultat .....	46
• Annexe .....	47
• Tableau de flux de trésorerie .....	69
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014 .....	70
Déclaration de la personne responsable .....	72

**CIF EUROMORTGAGE**  
Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance  
au capital de 100 000 000 euros  
26-28 rue de Madrid 75008 Paris  
Siren 434 970 364 Rcs Paris

## **RAPPORT D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE**

### **Comptes au 30 juin 2014**

CIF Euromortgage est la société de crédit foncier du Crédit Immobilier de France.

Le Crédit immobilier de France est issu de la loi du 10 avril 1908 créant les sociétés anonymes de crédit immobilier (SACI) et a été, durant plus d'un siècle, l'un des principaux acteurs de la distribution aux ménages modestes de prêts à l'accession à la propriété.

Son organisation actuelle résulte de la loi du 18 décembre 2006 qui transforme les SACI en sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accession à la propriété (SACICAP) et leur confie de nouvelles missions sociales. La loi prévoit également que la distribution des prêts à l'accession à la propriété sera, désormais, exclusivement assurée par les filiales établissements de crédit des SACICAP regroupées au sein du réseau du Crédit Immobilier de France (le "Réseau" ou le "Groupe"). Aux termes de cette réforme, le Crédit Immobilier de France se trouve alors principalement composé de Crédit Immobilier de France Développement - CIFD, filiale à 100% des SACICAP et organe central au sens de la loi bancaire et des établissements de crédit qu'elle contrôle : les sociétés financières régionales (SFR) et la Banque Patrimoine et Immobilier (BPI) chargées de la distribution des crédits immobiliers aux particuliers (les "Filiales Opérationnelles") et les deux organismes de refinancement du Groupe, la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF par l'émission de titres senior unsecured et CIF Euromortgage par l'émission d'obligations foncières et l'acquisition des titres prioritaires émis par CIF Assets, le fonds commun de créances interne au Groupe. Ce dispositif est complété de la Caution Mutuelle, organisme habilité à délivrer des garanties financières liées à l'exercice des activités immobilières, d'Assurances et Conseils et de Cegeris, cabinets de courtage et d'expertise en assurances.

Suite à l'annonce brutale, en février 2012, par l'agence Moody's du possible abaissement de sa notation de quatre crans, le Crédit Immobilier de France se trouve dans l'impossibilité immédiate de faire appel aux marchés pour assurer son refinancement et sollicite, auprès de la Banque de France un refinancement d'urgence (ELA) qui lui est accordé. Le 28 août 2012, Moody's dégrade la notation de la 3CIF qui passe de A1/P1 à Baa1/P2 et celle des obligations foncières de CIF Euromortgage qui passe de Aaa à Aa1. Cette première dégradation sera suivie d'une seconde, le 25 octobre 2012, la notation de la 3CIF passant alors à Baa2/P2 et celle des obligations foncières de CIF Euromortgage de Aa1 à Aa2 toujours en raison de l'effet mécanique inscrit dans la méthodologie de l'agence. La notation de CIF Assets demeure inchangée.

Les difficultés auxquelles le Crédit Immobilier de France se trouve alors confronté ne résultent ni de l'insuffisance de ses fonds propres qui s'élevaient à 2,35 milliards d'euros, ni de la défaillance de son portefeuille de prêts, ni même d'investissements dans des produits à risques, mais d'un problème de refinancement et de la remise en cause de son modèle économique accéléré par le soudain abaissement de sa notation.

Dès le 31 août 2012, le Crédit Immobilier de France sollicite le soutien de l'Etat. Le 1<sup>er</sup> septembre 2012, le ministre de l'économie et des finances confirme par voie de communiqué officiel ce soutien en annonçant : "Pour permettre au Groupe CIF de respecter l'ensemble de ses engagements, l'Etat a décidé de répondre favorablement à sa demande de lui octroyer une garantie. Cette garantie sera mise en place sous réserve de l'autorisation de la Commission Européenne et du Parlement, qui sera saisi dans le cadre de la plus prochaine loi de finances".

La loi de finances pour 2013 du 29 décembre 2012 autorise, aux termes de son article 108, le ministre de l'économie et des finances à accorder au Crédit immobilier de France la garantie de l'Etat laquelle va s'articuler en deux volets :

- un volet externe visant à garantir les émissions futures de la 3CIF qui lui permettront de faire face aux impasses de liquidité du Groupe,
- un volet interne visant à garantir l'ensemble des engagements souscrits par la 3CIF à l'égard de CIF Assets et de CIF Euromortgage résultant tant du placement de leur trésorerie que des opérations de couverture conclues avec eux.

Après accord de la Commission Européenne le Crédit Immobilier de France se voit octroyer, en février 2013, la garantie temporaire de l'Etat. Cette garantie devient définitive fin novembre 2013 moyennant la mise en extinction du Groupe dans les conditions fixées par le plan de résolution ordonnée approuvé par la Commission Européenne (le « Plan »).

Les conditions et modalités de la garantie délivrée par l'Etat ont été arrêtées dans un protocole conclu le 27 novembre 2013 entre, d'une part, la République française et d'autre part, Crédit Immobilier de France Développement, la 3CIF et CIF Euromortgage en présence de CIF Assets et de la Banque de France (le « Protocole »).

## **LE PLAN DE RESOLUTION ORDONNEE DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE**

Le Plan de résolution ordonné pose le principe de la mise en extinction du Crédit Immobilier de France, en fixe les modalités, définit les conditions de refinancement du Groupe durant sa phase d'exécution et garantit la solvabilité de celui-ci jusqu'à l'arrêt définitif de ses activités.

### **1°- LE PLAN DE RESOLUTION ORDONNEE COMBINE LA GESTION EXTINCTIVE DES ACTIVITES NON VIABLES DU GROUPE ET LA CESSION DE SES ACTIVITES VIABLES.**

Afin d'éviter que la garantie de l'Etat ne génère de distorsion de concurrence - préoccupation essentielle de la Commission Européenne - le Crédit Immobilier de France s'oblige à céder ses activités viables et à gérer en extinction ses activités non viables, c'est-à-dire celles qui n'ont pu trouver de repreneur. Il s'interdit toute nouvelle production de crédits auprès de sa clientèle, n'engagera aucune nouvelle activité et ses interventions, vis-à-vis de sa clientèle, se réduiront au déblocage des derniers crédits consentis antérieurement à l'entrée en vigueur du Plan. Le Crédit Immobilier de France ne se portera acquéreur d'aucune nouvelle entreprise. Il ne prendra aucune nouvelle participation, que ce soit par cession d'actifs ou par transfert d'actions, sauf dans le cadre des opérations de simplification juridique et de centralisation de la gouvernance du Groupe strictement prévues dans le Plan.

Les opérations de cession de ses activités viables ont débuté dès 2013. Ainsi, le Groupe a-t-il cédé, en septembre 2013, Assurances et Conseils, sa filiale de courtage en assurances et, en avril 2014, la SOFIAP, l'une des SFR dont elle détenait le capital social conjointement avec la SNCF. La société CEGERIS a fait, elle, l'objet d'une dissolution amiable.

## **2°- LE PLAN VISE LE MAINTIEN, PAR LE GROUPE, D'UN RATIO DE SOLVABILITE MINIMUM.**

Le Groupe se fixe comme objectif d'afficher, durant la phase de résolution ordonnée, un ratio de solvabilité en fonds propres de base de catégorie 1 - sur base consolidée - au moins égal à 12% et un maintien de tout autre ratio relatif aux fonds propres consolidés qui pourrait être ultérieurement imposé par la réglementation ou par toute autorité de supervision.

## **3°- LE REFINANCEMENT DU BILAN EN EXTINCTION SERA ASSURE PAR L'EMISSION DE DETTES BENEFICIANT DE LA GARANTIE DE L'ÉTAT.**

En l'absence de cession, les actifs du CIF s'écoulent rapidement lors des dix premières années. Ainsi, 45% des actifs devraient être amortis au bout de 5 ans, 72% au bout de 10 ans. Les derniers d'entre eux devraient arriver à maturité en 2028.

Les besoins de garantie ont été estimés sur la base de l'écoulement de ces actifs et du passif, des liquidités dont disposera le Groupe ainsi que de l'évolution des dépôts internes de trésorerie effectués par CIF Assets et CIF Euromortgage auprès de la 3CIF. Les hypothèses sous-jacentes à ces prévisions comportent des aléas significatifs et des marges de sécurité nécessaires pour faire face à ces aléas ont été prises en compte pour déterminer les montants de garanties nécessaires afin que, même en scénario de stress, les besoins de garantie restent inférieurs au plafond des garanties.

## **4°- LA STRUCTURE DU GROUPE SERA PROGRESSIVEMENT SIMPLIFIEE ET ADAPTEE A LA REDUCTION DE SES ACTIVITES.**

Le calendrier de simplification de la structure du Groupe tiendra compte des impératifs posés par la législation sociale française et sera marqué par quatre étapes principales :

### **Adaptation opérationnelle**

Cette phase a pour but de préparer et de mettre en œuvre l'extinction de l'activité commerciale du CIF. Sur le plan social, elle a pris la forme d'un plan de sauvegarde de l'emploi (PSE) visant à identifier ses conséquences sur les effectifs impactés par l'arrêt des activités et à proposer des mesures sociales visant à y remédier ou à en atténuer les effets : reclassement, plan de formation, départ en préretraite, indemnisation. En parallèle, les actifs associés à l'activité commerciale, notamment le réseau d'agences seront cédés. Dans le cadre de la première phase du PSE, 1 187 postes salariés ont été supprimés.

L'organisation du Crédit Immobilier de France en extinction, pendant la première phase d'adaptation, reposera sur sa structure actuelle à savoir les neuf sociétés financières détenues majoritairement par CIFD (la cession de la SOFIAP étant effective) et la filiale spécialisée BPI, détenue à 100%.

D'un point de vue opérationnel, cette phase sera consacrée à adapter l'organisation et les infrastructures du CIF à la diminution de l'encours et du nombre de clients. Les directions centrales existant et la nouvelle direction centrale des opérations se mobiliseront dans l'objectif de mettre en place le plan d'harmonisation des modes de gestion et de suivi.

### **Simplification juridique et centralisation de la gouvernance**

Le groupe est contraint par une structure fortement décentralisée avec les dix sociétés financières, et deux filiales spécialisées. Afin d'harmoniser les méthodes de gestion et sécuriser le fonctionnement des entités de crédit du Crédit Immobilier de France dans un processus de résolution ordonnée, le Plan prévoit de simplifier radicalement, de manière volontariste mais réaliste, l'organigramme juridique du groupe.

La méthode retenue consistera à :

- Faire acquérir par CIFD l'intégralité des actions des SFR actuellement détenues par les SACICAP et par divers actionnaires minoritaires. Ces acquisitions seront réalisées par apport des titres concernés à CIFD par les SACICAP, ces dernières étant rémunérées par l'attribution de nouveaux titres de capital émis par CIFD et, si possible, par voie d'achat ou d'échange pour les titres détenus par les autres actionnaires minoritaires des SFR,
- puis à fusionner progressivement l'ensemble des SFR dans une entité cible.

La première phase de ces opérations de simplification a débuté au cours du premier semestre 2014. Elle a consisté à procéder à une valorisation des filiales opérationnelles en vue de fixer la parité d'échange de leurs titres contre ceux créés par CIFD dans le cadre d'une augmentation de capital.

#### **Regroupement des plateformes opérationnelles accompagnant la diminution de l'encours**

Les simplifications opérationnelles seront poursuivies permettant ainsi de consolider la gestion de l'encours du Groupe au rythme de sa décroissance sur un nombre limité de plateformes. Une adaptation des effectifs de gestion des opérations et de recouvrement de chaque filiale a été définie, en fonction des prévisions de l'écoulement de l'encours. Cette organisation conservera sa pertinence jusqu'à ce que les plateformes de gestion atteignent leur seuil de criticité opérationnelle, du fait de la baisse continue des opérations traitées. Ainsi, toute plateforme sera amenée à disparaître au plus tard dès l'atteinte de son seuil critique opérationnel et son activité sera répartie sur les plateformes restantes.

#### **Gestion sur une structure opérationnelle et juridique simplifiée et centralisée**

La résolution ordonnée bénéficiera d'un pilotage centralisé grâce à la simplification juridique, la fusion des bases informatiques et l'harmonisation de l'organisation. Les regroupements successifs continueront au fil de l'atteinte des seuils de criticité des plateformes et à tout moment pourront s'adapter à des cessions possibles d'encours. Toutes les opportunités de cession de portefeuille permettant d'accélérer l'extinction du portefeuille résiduel, seront saisies, dans le respect d'une gestion patrimoniale des actifs et des intérêts de l'Etat.

#### **5°- LA REMUNERATION DE LA GARANTIE IMPOSERA AUX ACTIONNAIRES DES ENGAGEMENTS FERMES EN MATIERE DE DROIT A DISTRIBUTION DES FONDS PROPRES ET DU BONI DE LIQUIDATION.**

Durant la période d'application des garanties temporaires, l'Etat s'est rapproché de la Commission européenne pour mettre au point le dispositif de contribution, par les actionnaires de CIFD, à la charge de la résolution ordonnée (*burden sharing*) ainsi que pour définir les engagements attachés à la réalisation de la résolution ordonnée.

Lors des échanges sur l'élaboration du Plan, les services de la Commission Européenne ont indiqué l'orientation qu'ils souhaitaient voir prise dans le partage de la charge de la résolution ordonnée, qui se traduit concrètement par la répartition des capitaux propres du Crédit Immobilier de France entre l'Etat garant et les actionnaires.

La rémunération due par le Crédit Immobilier de France à l'Etat au titre des garanties définitives a été fixée compte tenu des discussions et des contraintes de prise en charge de la résolution ordonnée imposées par la Commission Européenne.

#### **6°- UN EXPERT INDEPENDANT EST DESIGNE EN QUALITE DE MANDATAIRE DE LA COMMISSION EUROPEENNE**

Conformément aux engagements souscrits par les autorités françaises, le Crédit Immobilier de France a désigné un expert indépendant chargé, en tant que mandataire de la Commission, de vérifier en détail le respect plein et entier de la bonne exécution du Plan de résolution ordonnée. Cette mission sera accomplie par le cabinet Duff & Phelps dont la désignation a été approuvée le 27 janvier 2014 par la Commission Européenne.

# LA GARANTIE DELIVREE PAR L'ÉTAT

## A - MODALITES DE LA GARANTIE

Cette garantie se décompose en deux volets. Un premier volet qui vise à couvrir les besoins de liquidités du Groupe (la « Garantie des titres financiers » ou « Garantie externe ») durant toute la phase de mise en résolution ordonnée et un second volet principalement destiné à sécuriser les dépôts de liquidités effectués par CIF Euromortgage et CIF Assets auprès de la 3CIF dont le maintien permettra de ne pas accroître les besoins de liquidités du Groupe (la « Garantie des créances de dépôt » ou « Garantie Interne »).

### 1°- La Garantie des titres financiers ou « garantie externe »

Le Plan de résolution ordonné approuvé par la Commission Européenne prévoit que les besoins de financement du Crédit Immobilier de France seront désormais assurés par la 3CIF ce qui implique que, sauf exception, CIF Euromortgage ne se représentera plus sur les marchés.

La 3CIF est autorisée à émettre, avec la garantie de l'Etat, tous titres financiers pour un encours maximum de 16 milliards d'euros. Sont considérés comme titres financiers tous titres chirographaires ayant la nature de titres de créances émis par la 3CIF d'une maturité de trois mois au minimum et de cinq ans au maximum.

La garantie de l'Etat constitue une garantie autonome, inconditionnelle et à première demande au sens de l'article 2321 du Code civil. Elle couvre tous les titres financiers émis par la 3CIF avec la garantie de l'Etat depuis le 28 février 2013, date de signature du protocole initial entre la République française et le Crédit immobilier de France. Elle ne couvre pas, en revanche, les émissions existantes au 28 février 2013 et antérieurement réalisées par la 3CIF. Néanmoins, la garantie de l'Etat étant calibrée pour permettre au Crédit Immobilier de France de faire face à l'ensemble de ses engagements financiers et, notamment, au remboursement à bonne date de l'ensemble de sa dette au fur et à mesure de son arrivée à échéance, les porteurs de titres financiers non garantis disposent eux même, *de facto*, d'un niveau de sécurité important.

### 2°- La garantie des créances de dépôt ou « garantie interne »

Dans le cadre de la gestion de leurs liquidités et de la couverture de leur risque de taux, CIF Euromortgage et CIF Assets ont été et sont régulièrement amenés à placer auprès de la 3CIF leur trésorerie et à réaliser avec elle diverses opérations sur instruments financiers à terme. Ces placements et ces opérations ne pouvaient être maintenus au sein du Groupe que si la 3CIF était suffisamment bien notée, ce qui n'était plus le cas depuis le 31 août 2012, date de sa dégradation par Moody's. La garantie donnée par l'Etat permet de justifier à nouveau du niveau minimum de notation requis et, par là même, de maintenir ces placements et opérations à l'intérieur du Groupe.

La garantie des créances de dépôt est, elle aussi, une garantie autonome, inconditionnelle et à première demande et couvre, à concurrence d'un plafond maximum de 12 milliards d'euros, les créances détenues par CIF Euromortgage et CIF Assets sur la 3CIF au titre du placement de leur trésorerie et de leurs opérations de couverture. Elle couvre à compter de sa signature initiale, soit le 28 février 2013, les créances existantes et futures de CIF Assets et CIF Euromortgage sur la 3CIF.

## B – MISE EN PLACE D'UN COMITE DE SUIVI

Conformément aux dispositions du Protocole, un comité de suivi est constitué, composé de représentants de l'Etat désignés par le Trésor et, avec voix consultative, des dirigeants de CIFD. Ce comité est chargé de surveiller l'application du Plan de résolution du Groupe, veiller au respect des conditions attachées à la garantie de l'Etat et autoriser les décisions en matière de refinancement, d'engagements financiers ou de cessions d'actifs significatifs et d'honoraires de conseils juridiques ou financiers.

## **C – ENGAGEMENTS DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE**

En contrepartie de la garantie reçue de l'Etat, le Crédit Immobilier de France a souscrit un certain nombre d'engagements et notamment celui de cesser, à compter de la date de signature du Protocole définitif, toute activité de production de prêts en application du Plan de résolution ordonné, de nantir au profit de l'Etat les titres détenus par CIFD dans le capital des Filiales Opérationnelles, de la 3CIF et de CIF Euromortgage et obtenir l'autorisation préalable du Comité de suivi sur un certain nombre d'opérations.

Enfin, le Protocole prévoit que CIFD devra proposer à ses actionnaires la liquidation du Groupe dans les meilleurs délais suivant le remboursement du dernier crédit ou l'extinction (par voie d'abandon de créances ou de cession) de la dernière créance correspondante.

### **1° - Paiement de la garantie :**

En contrepartie de sa garantie, le Crédit Immobilier de France s'engage à payer à l'Etat les sommes suivantes :

- un montant de mise en place de la garantie d'un montant de 5 millions d'euros intégralement payable par CIFD et exigible le 28 novembre 2013. Ce montant a été payé par CIFD par compensation avec le prix de souscription par l'Etat d'une action de préférence ;
- une commission de base de 5 points de base sur les montants garantis, telle que cela était prévu dans le projet de Plan ;
- une commission additionnelle de garantie égale à 145 points de base sur l'encours moyen annuel des financements bénéficiant de la garantie externe et 148 points de base sur l'encours moyen annuel des dépôts bénéficiant de la garantie interne, sous réserve de l'absence d'évènement limitatif de paiement ou que le paiement de la commission additionnelle n'ait pas pour conséquence d'abaisser le ratio de solvabilité consolidé du Groupe en deçà de 12% ou que tout autre ratio relatif aux fonds propres soit maintenu. Dans un tel cas, le paiement de cette commission additionnelle sera effectué dans le cadre de la souscription par l'Etat de l'action de préférence de CIFD.

Constitue un évènement limitatif de paiement (un « Evènement Limitatif de Paiement ») la notification écrite de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'autorité de supervision compétente à CIFD (sous le suivi de l'Expert Indépendant) interdisant le versement d'une distribution préférentielle et/ou d'une commission additionnelle par CIFD ou fixant des restrictions au versement d'une distribution préférentielle par CIFD, compte tenu de la situation financière présente ou à venir de cette dernière.

### **2° - Attribution à l'Etat d'une action de préférence - Distributions aux actionnaires :**

Le Protocole prévoit l'émission, par CIFD, d'une action de préférence permettant le paiement, à l'Etat de la commission additionnelle. L'augmentation de capital de CIFD résultant de cette disposition a été réalisée par voie d'émission d'une action de préférence d'une valeur nominale d'un euro assortie d'une prime d'émission de 4,99 millions d'euros dont la souscription a été intégralement réservée à l'Etat et effectivement souscrite par celui-ci le 28 novembre 2013.

L'action de préférence donne droit à l'attribution d'une distribution préférentielle prioritaire, prélevée sur les sommes distribuables de la Société. Le montant de la distribution préférentielle due au titre d'un exercice clos est déterminé en fonction (i) de l'encours moyen annuel réel de dette émise par 3CIF qui bénéficie de la garantie de l'Etat auquel est appliqué un taux de 145 points de base et (ii) de l'encours moyen annuel réel de la dette intragroupe bénéficiant de la garantie de l'Etat auquel sera appliqué un taux de 148 points de base, diminué (iii) d'un montant correspondant au montant de la commission additionnelle effectivement versé par CIFD à l'Etat au titre de l'exercice concerné en application du Protocole, le tout (iv) portant intérêt au taux Euribor 12 mois moyen à compter de la date de l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice considéré jusqu'au complet paiement de la somme concernée.



Aucune distribution préférentielle ne peut être intégralement versée si les conditions suivantes ne sont pas satisfaites à la date de la décision de distribution de l'assemblée générale des actionnaires :

1. existence de sommes distribuables suffisantes pour permettre le paiement de la distribution préférentielle ainsi que, le cas échéant, les distributions préférentielles antérieures non payées ;
2. absence d'Evènement Limitatif de Paiement (y compris du fait de la distribution préférentielle), étant précisé que cette condition devra également être satisfaite à la date de mise en paiement de la distribution préférentielle concernée ;
3. information préalable de l'expert indépendant désigné par CIFD dans les conditions agréées par l'Etat et la Commission Européenne qui a vocation à veiller à l'application du Plan ;
4. maintien d'un ratio de solvabilité en fonds propres de base de catégorie 1 (au sens de l'article 26 du règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013) sur base consolidée de la Société (tel que calculé au 31 décembre du dernier exercice clos) au moins égal à 12% (sans préjudice de ce qui est indiqué au point 5. ci-dessous) à la suite de la distribution préférentielle ; et
5. maintien de tout autre ratio relatif aux fonds propres consolidés de CIFD qui pourrait être imposé à ce dernier par la réglementation qui lui est applicable ou par toute autorité de supervision compétente.

Si les conditions visées au 1, 2, 4 et/ou 5 ci-dessus ne sont pas remplies, il est procédé au paiement d'une fraction de la distribution préférentielle seulement égale au montant le plus élevé permettant de respecter l'intégralité des conditions ci-dessus. Dans l'hypothèse où une ou plusieurs distributions préférentielles n'auraient pas été entièrement versées, le montant non versé sera imputé en priorité sur le boni de liquidation.

Le solde des sommes distribuables pourra, sous réserve et dans les limites de ce qui est indiqué ci-dessous, être mis en distribution par l'assemblée générale à compter de l'exercice clos le 31 décembre 2017 inclus. La distribution additionnelle sera intégralement versée aux porteurs d'actions ordinaires et répartie entre eux au prorata de leur participation dans le capital de CIFD, sous réserve du dépassement du plafond de distribution (tel que défini ci-après).

Après paiement intégral au porteur de l'action de préférence des distributions préférentielles qui n'auraient pas été payées et remboursement du nominal des actions, le boni de liquidation sera réparti entre les porteurs d'actions ordinaires au prorata de leur participation dans le capital de CIFD, dans la mesure où ceci n'entraînerait pas un dépassement du plafond de distribution.

Le porteur de l'action de préférence percevra, en lieu et place des autres actionnaires, toutes sommes que la Société aurait décidé de mettre en distribution et dont le versement aux autres actionnaires aurait entraîné un dépassement du plafond de distribution. Le dépassement du plafond de distribution désigne la situation suivante : le montant total versé depuis le 28 février 2013 aux actionnaires (autre que le porteur de l'action de Préférence), actualisé au 31 décembre 2013 au taux annuel de 8 % sur une base *pro rata temporis*, au titre des distributions additionnelles, du boni de liquidation, du remboursement du capital social, du rachat par la société de ses propres actions et, le cas échéant, des autres sommes distribuées par CIFD aux actionnaires autre que le porteur de l'action de préférence (y compris tout dividende) excède 650.000.000 d'euros.

Aucune modification de la répartition des bénéfices de CIFD ne pourra intervenir, et CIFD ne pourra procéder à aucune distribution de quelque nature que ce soit, y compris via le rachat de ses propres titres, autre que les distributions préférentielles sans l'accord préalable écrit du porteur de l'action de préférence.

### **3° - Réduction de capital de CIFD non motivée par des pertes :**

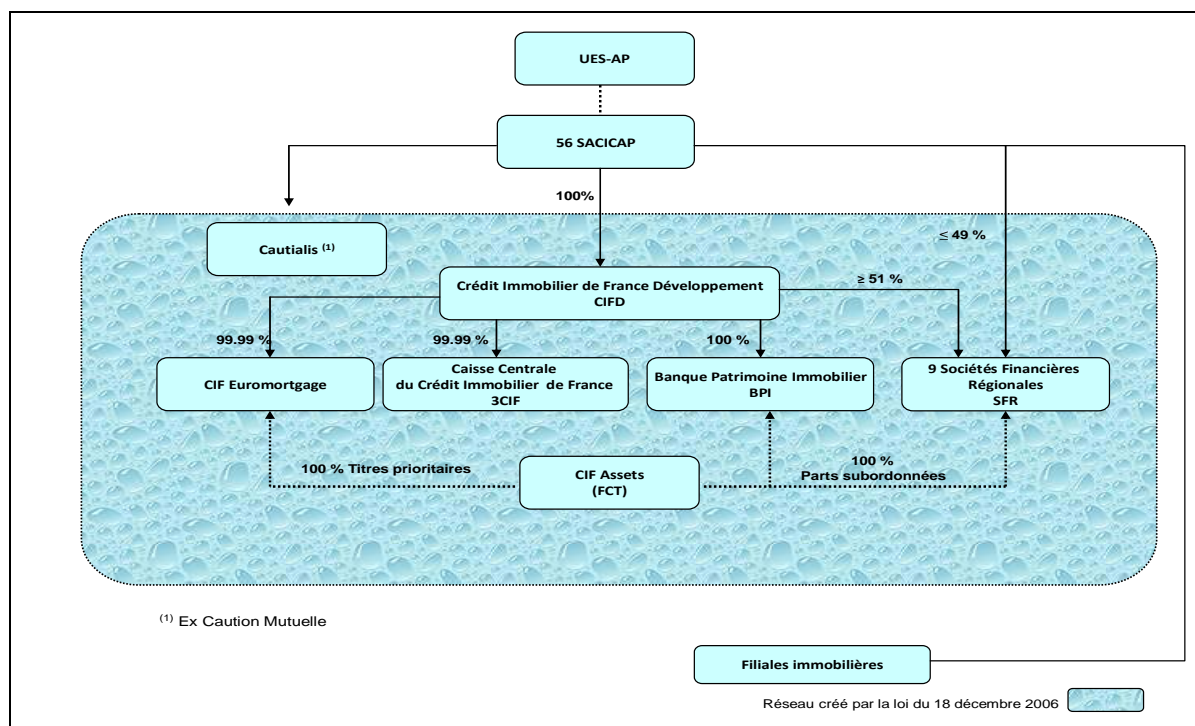
Sur décision de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires, le capital de CIFD a été réduit, sur délégation de pouvoirs, par le Conseil d'administration de CIFD lors de sa séance du 28 novembre 2013, après avoir constaté la satisfaction des conditions suspensives. Cette réduction du capital a été réalisée par diminution de la valeur nominale des actions ordinaires de CIFD qui est passée de 15,24 euros à 1 euro.

La réduction de capital a eu pour objet d'affecter sur un compte de réserves libres et distribuables intitulé « Réserve spéciale provenant de la réduction du capital » la somme de 1 224 095 291,52 euros permettant, notamment, le versement de la distribution préférentielle due à l'Etat au titre de l'action de préférence dans le cadre de la mise en place des garanties définitives.

# LE CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE – UNE STRUCTURE EN COURS DE SIMPLIFICATION

A l'issue des premières opérations de cessions et de simplification de ses structures, l'organigramme du Crédit Immobilier de France présente, au 30 juin 2014, le profil suivant :

## Organigramme du Crédit Immobilier de France au 30 juin 2014



## CIF EUROMORTGAGE – LA SOCIETE DE CREDIT FONCIER DU CIF

### I - LA SOCIETE DE CREDIT FONCIER - UN INSTRUMENT SECURISE AU SERVICE DES INVESTISSEURS

Principal émetteur français d'obligations sécurisées - dénommées obligations foncières - la société de crédit foncier est encadrée par un dispositif législatif strict intégré aux articles L.513-2 et suivants du Code monétaire et financier (le "Code"). Ce dispositif qui lui confère un statut dérogatoire du droit commun des sociétés est entièrement organisé autour de la protection des porteurs des obligations foncières et des autres ressources privilégiées qu'elle émet. La réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier a été plusieurs fois renforcée et, la dernière fois, en mai 2014 par le décret n° 2014-526 du 23 mai 2014 et l'arrêté du 26 mai 2014.

Dotée d'un objet exclusif et limité, la société de crédit foncier peut :

- consentir ou acquérir des prêts garantis par une hypothèque de premier rang, par une sûreté immobilière équivalente ou - dans la limite de 35 % du montant total de son actif et sous réserve que le prêt garanti soit exclusivement affecté au financement d'un bien immobilier - par un cautionnement solidaire délivré par un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance n'entrant pas dans le périmètre de consolidation dont relève la société de crédit foncier et détenant des capitaux propres à hauteur d'au moins 12 millions d'euros,
- consentir ou acquérir des expositions sur des personnes publiques,

- acquérir des titres (parts ou obligations) d'organismes de titrisation ou d'entités similaires (Mortgage backed securities – MBS et notamment des Residential mortgage backed securities - RMBS) soumises au droit d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, des Etats Unis d'Amérique, de la Suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle-Zélande, dès lors que l'actif de ces organismes ou entités similaires est composé, à hauteur de 90 % au moins, de prêts présentant les mêmes caractéristiques que ceux que les sociétés de crédit foncier sont autorisées à consentir ou à acquérir en direct,
- acquérir, à concurrence d'un montant maximum égal à 10 % de son actif, des billets à ordre représentatifs de prêts visés à l'article L.513-3 du Code et émis dans les conditions mentionnées aux articles L.313-42 et suivants du même Code,
- à titre complémentaire, détenir des liquidités et des valeurs de remplacement dans la limite de 15 % du montant nominal des ressources privilégiées qu'elle a recueillies.

Afin d'assurer le refinancement de son pool d'actifs, la société de crédit foncier émet des obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L.513-11 du Code (le « Privilège ») et peut recueillir toute autre ressource bénéficiant ou non de ce Privilège. Aux termes de ce Privilège, la totalité de l'actif de la société de crédit foncier est affectée par priorité au paiement des obligations foncières et des autres ressources privilégiées qu'elle recueille. Les créanciers privilégiés disposent ainsi sur l'actif de la société de crédit foncier d'une garantie absolue de premier rang sans concours possible de la part d'un autre créancier de la société fût-il l'Etat. Ce Privilège subsiste même lorsque la société fait l'objet d'une procédure collective ou d'un règlement amiable puisque, jusqu'à l'entier désintéressement des titulaires des ressources privilégiées, aucun autre créancier de la société ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur ses actifs. De plus, la liquidation judiciaire d'une société de crédit foncier n'a pas pour effet de rendre immédiatement exigibles ses dettes privilégiées qui demeurent payables selon l'échéancier contractuellement prévu.

La société de crédit foncier est tenue au respect d'un certain nombre de règles de gestion et d'encadrement de ses risques qui, dans son cas particulier, ont été considérablement renforcées par rapport aux dispositions applicables aux autres établissements de crédit. Ainsi et afin de lui permettre de répondre des engagements souscrits à l'égard de ses créanciers privilégiés, la société de crédit foncier doit s'assurer que le montant total de son actif, pondéré dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur est, en permanence, supérieur au montant de son passif privilégié. Elle calcule, à cet effet, sur la base de ses états comptables, un ratio, dit ratio de couverture, qui, depuis l'entrée en vigueur du décret du 23 mai 2014, doit être au moins égal à 105%. Afin d'encadrer l'exposition de la société de crédit foncier sur les entités du groupe auquel elle appartient, l'arrêté du 26 mai 2014 est venu limiter la prise en compte de ces expositions au numérateur du ratio de couverture. Elle est également tenue de couvrir à tout moment ses besoins de trésorerie sur une période glissante fixée à 180 jours et s'assure de la congruence en taux et en maturité de son actif et de son passif. Elle doit gérer ses actifs dans le respect des différentes limites qui lui sont fixées notamment en matière de prêts cautionnés, de billets à ordre et de valeurs de remplacement.

Enfin et comme tout établissement de crédit, la société de crédit foncier est soumise aux diverses obligations édictées par le régulateur bancaire et notamment celles du règlement n° 97-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière sur le contrôle interne lui imposant, notamment, la mise en place d'un système de contrôle des opérations et des procédures internes, une organisation comptable et du traitement de l'information, des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques.

Ces règles de contrôle interne sont consolidées par des procédures de contrôle externe sous la responsabilité du Contrôleur spécifique que la société de crédit foncier est tenue de désigner, sur avis conforme de l'ACPR, parmi les personnes inscrites sur une liste officielle. Afin de garantir son indépendance, le Contrôleur spécifique ne peut être choisi parmi les Commissaires aux comptes de la société de crédit foncier, ceux d'une société contrôlant la société de crédit foncier ou encore ceux d'une société contrôlée directement ou indirectement par une société contrôlant la société de crédit foncier. Le Contrôleur spécifique veille au respect par la société de crédit foncier des dispositions relatives à l'éligibilité de ses actifs, au respect du ratio de couverture et des différentes limites prévues par la réglementation. Il examine annuellement le niveau de congruence de taux entre l'actif et le passif et attire l'attention de l'ACPR dans le cas où il jugerait que ce niveau ferait encourir des risques excessifs aux créanciers privilégiés. Il certifie les documents adressés à l'ACPR et établit un rapport annuel sur l'accomplissement de sa mission. Il vérifie chaque trimestre, sur la base du programme d'émission arrêté par la société, le respect du ratio de couverture et s'assure qu'il en est de même lors de chaque émission

d'un montant minimum de 500 millions d'euros. Il assiste à toute assemblée d'actionnaires et dispose d'un devoir d'alerte à l'égard des dirigeants et des autorités de tutelle bancaires.

La société de crédit foncier est placée sous le contrôle permanent de l'ACPR, l'organisme de tutelle des établissements de crédit qui veille au respect par la société de crédit foncier des obligations lui incombant et dispose du droit de sanctionner les manquements constatés.

Tenue à la présentation d'une information financière régulière comme tout établissement de crédit, la société de crédit foncier est, en plus, astreinte à la production de différents rapports particuliers qu'elle est tenue de transmettre à l'ACPR. Cette obligation de *reporting* a été encore renforcée par l'arrêté du 26 mai 2014 qui impose dorénavant à la société de crédit foncier de publier trimestriellement :

- le ratio de couverture,
- les éléments de calcul de la couverture de ses besoins de trésorerie à 180 jours,
- l'écart de durée de vie moyenne entre son actif et son passif,
- l'estimation de la couverture de ses ressources privilégiées jusqu'à leur échéance au regard du gisement d'actifs éligibles disponibles et de prévisions de nouvelle production sous des hypothèses conservatrices, ainsi que leurs modalités d'élaboration.

## **II – CIF EUROMORTGAGE ET LE REFINANCEMENT DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE**

### **B - STRUCTURE**

CIF Euromortgage a constitué, de 2001 à 2012, l'instrument principal de refinancement à moyen et long terme du Crédit Immobilier de France, sa mission unique consistant à apporter, au meilleur coût, à l'ensemble des Filiales Opérationnelles, les ressources qu'elles prêtaient à leur clientèle d'accédants à la propriété. Cette mission s'est structurée autour de la titrisation, au sein de CIF Assets, des créances hypothécaires détenues par les Filiales Opérationnelles suivie de l'acquisition et du refinancement, par CIF Euromortgage, des titres prioritaires issus de cette titrisation.

CIF Euromortgage a été constituée sous forme de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance avec un capital social de 50 millions d'euros, porté à 100 millions d'euros dès janvier 2002, entièrement libéré et actuellement intégralement détenu par CIFD à l'exception, principalement, des actions possédées, conformément aux statuts, par les membres du Conseil de surveillance à concurrence d'une action chacun.

Notées, au 30 juin 2014, AA+/Aa2 par les agences de notation Fitch et Moody's, les obligations foncières émises par CIF Euromortgage ont permis, durant plus de dix ans, au Crédit Immobilier de France d'améliorer de manière significative sa compétitivité financière.

### **B - LA TITRISATION DES PRETS IMMOBILIERS DISTRIBUES PAR LE CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE :**

#### **1° - Le cadre réglementaire de la titrisation en France :**

Le fonds commun de titrisation est une copropriété de créances. Dépourvu de la personnalité morale, il est exempt des dispositions du Livre sixième du Code de commerce relatif aux difficultés des entreprises et ne peut être mis en redressement ou en liquidation judiciaire. Les modalités de fonctionnement du fonds ainsi que sa stratégie d'investissement et de financement sont définies dans un règlement établi conjointement par une société de gestion qui administre le fonds et le représente à l'égard des tiers et un dépositaire, généralement établissement de crédit, qui détient ses actifs et conserve sa trésorerie en instance d'affectation.

Structurellement, le FCT est constitué de façon à générer deux types de titres distincts : des titres prioritaires qu'il s'agit de préserver contre le risque de défaillance des créances inscrites à son actif et qui bénéficient généralement d'une notation AAA et des titres subordonnés destinés à supporter, en premier rang, ce risque de défaillance. Le mécanisme de sécurisation des titres prioritaires peut être complété par la mise en place d'un fonds de réserve ou de garantie destiné à supporter toute perte avant même leur imputation sur les titres subordonnés, ceux-ci n'étant alors atteints qu'après épuisement de ce fonds de réserve ou de garantie. Le volume des titres prioritaires et celui des titres subordonnés est arrêté sur la base de différents scénarii de stress permettant d'assurer, dans des conditions optimales, l'immunisation des titres prioritaires et l'attribution, à leur profit d'une notation optimale.

## **2°- La titrisation des créances du Crédit Immobilier de France :**

La titrisation des prêts immobiliers détenus par les Filiales Opérationnelles a été réalisée au travers de CIF Assets, créé dans le cadre de rechargements semestriels puis trimestriels à compter de fin 2011.

CIF Assets est administré par Eurotitrisation, société de gestion, la 3CIF assurant les fonctions de dépositaire.

Consentis par le Crédit Immobilier de France en conformité avec la politique de risques arrêtée par son organe central, CIFD, et administrés par les Filiales Opérationnelles, les prêts immobiliers titrisés présentent une grande homogénéité. Ils font l'objet de la part des Filiales Opérationnelles d'un suivi permanent permettant une visibilité en temps réel de tout évènement susceptible d'affecter la capacité des emprunteurs à faire face à leurs obligations ou de porter atteinte à la valeur des garanties adossées à ces prêts.

### **C - L'ACQUISITION DES TITRES PRIORITAIRES PAR CIF EUOMORTGAGE**

Conformément à sa mission, CIF Euomortgage s'est régulièrement portée acquéreur des titres prioritaires émis par CIF Assets jusqu'au dernier rechargement du FCT en octobre 2012. Durant les premières années de son existence, CIF Euomortgage avait également acquis un portefeuille de RMBS exclusivement européens dont le montant s'établissait à 628 millions d'euros au 31 décembre 2013.

CIF Euomortgage n'acquérant aucun prêt hypothécaire en direct mais uniquement via la titrisation, la défaillance d'un emprunteur final ne peut - sauf circonstances exceptionnelles - impacter directement et immédiatement son bilan comme ce serait le cas si elle était titulaire direct du prêt. Compte tenu des mécanismes de sécurisation des titres prioritaires et de la gestion du risque de défaillance des débiteurs inhérents aux FCT - surdimensionnement lors de l'acquisition des créances, établissement d'un fonds de garantie ou de réserve, affectation des pertes sur les titres subordonnés après, éventuel épuisement du fonds de garantie ou de réserve - l'exposition de CIF Euomortgage au risque de défaillance des emprunteurs finaux est extrêmement réduite. Ainsi, dans CIF Assets, les pertes résultant de la défaillance des débiteurs sont affectées en premier rang sur la marge excédentaire (excess spread) rémunérant les Filiales Opérationnelles puis sur le fonds de réserve et enfin sur les titres subordonnés sans que, dans les scénarii de stress établis lors de la constitution des fonds et régulièrement actualisés par la suite, les titres prioritaires puissent s'en trouver affectés.

De fait, CIF Euomortgage n'a enregistré, depuis sa constitution, aucune perte, si minime fût-elle, sur son portefeuille d'investissement.

Par le recours à la titrisation, les investisseurs de CIF Euomortgage bénéficient d'un double surdimensionnement : le surdimensionnement légal imposé par la réglementation sur les sociétés de crédit foncier tel qu'il ressort du calcul du ratio de couverture de CIF Euomortgage auquel s'ajoute le surdimensionnement existant, au travers des mécanismes qui viennent d'être évoqués, au sein de chaque organisme de titrisation dont les titres prioritaires sont inscrits à l'actif de la société.

## CIF EUROMORTGAGE - ACTIVITE DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2014

### A - RESSOURCES

#### 1° - OBLIGATIONS FONCIERES ET AUTRES RESSOURCES PRIVILEGIES

##### a - EMISSIONS 2014

Le refinancement des besoins du Groupe étant désormais assuré par la 3CIF et CIF Assets n'ayant pas été rechargé depuis fin 2012, CIF Euromortgage n'a procédé, au cours du premier trimestre 2014, à aucune nouvelle émission d'obligations foncières et n'a levé aucune autre ressources bénéficiant du Privilège.

##### b - REMBOURSEMENT DE LA DETTE ECHUE

Le premier semestre 2014 a vu l'arrivée à échéance de quatre émissions d'obligations foncières pour un montant total de 1,97 milliard d'euros.

Au cours de la période, CIF Euromortgage a également procédé au remboursement anticipé de deux de ses emprunts pour un montant de 1,05 milliard d'euros. Ces remboursements anticipés ont porté sur les émissions les plus coûteuses pour la société et ont permis de réduire le coût global de la dette de CIF Euromortgage tout en diminuant le volume de trésorerie de la société exposé au coût de la garantie de l'Etat.

##### c - ENCOURS AU 30 JUIN 2014

L'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage représentée par un titre ressort, au 30 juin 2014, à 18,72 milliards d'euros contre 21,84 milliards d'euros à fin 2013. L'encours de cette dette privilégiée demeure majoritairement représenté par des émissions publiques qui constituent 56,60 % de l'encours total à juin 2014.

#### Encours des émissions publiques en euros au 30 juin 2014

Code Isin	Date de valeur	Echéance	Taux %	Taux	Encours au 30/06/2014
FR0010242685	20/10/2005	20/10/2015	3,250	Fixe	1 500 000 000
FR0010385906	25/10/2006	25/10/2016	4,000	Fixe	1 000 000 000
FR0010242685	28/08/2008	20/10/2015	3,250	Fixe	100 000 000
FR0010385906	30/07/2008	25/10/2016	4,000	Fixe	100 000 000
FR0010385906	22/01/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	310 000 000
FR0010385906	09/02/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	70 000 000
FR0010385906	10/02/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	10 000 000
FR0010385906	14/04/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	10 000 000
FR0010242685	11/05/2009	20/10/2015	3,250	Fixe	30 000 000
FR0010385906	11/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	140 000 000
FR0010385906	12/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	125 000 000
FR0010770529	19/06/2009	19/12/2014	4,125	Fixe	2 000 000 000
FR0010385906	07/08/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	250 000 000
FR0010814319	23/10/2009	23/10/2019	3,750	Fixe	1 250 000 000
FR0010910620	17/06/2010	17/06/2020	3,500	Fixe	700 000 000
FR0010242685	09/07/2010	20/10/2015	3,250	Fixe	120 000 000
FR0010814319	30/07/2010	23/10/2019	3,750	Fixe	475 000 000
FR0010910620	28/12/2010	17/06/2020	3,500	Fixe	220 000 000
FR0011011379	03/02/2011	03/02/2016	3,25	Fixe	1 000 000 000
FR0011053255	30/05/2011	19/01/2022	4,125	Fixe	1 000 000 000
<b>Total</b>					<b>10 410 000 000</b>

### Encours des émissions publiques en devises au 30 juin 2014

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Devise	Montant en devises	Encours euros au 30/06/2014
CH0022681271	06/10/2005	06/10/2015	2,000	Fixe	CHF	250 000 000	205 659 757
<b>Total</b>							<b>205 659 757</b>

### Encours des émissions privées en euros au 30 juin 2014

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Stock € au 30/06/14
FR0010080838	14/05/2004	31/12/2014	-	Structuré	102 000 000
XS0193219671	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
XS0193410387	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
FR0010111252	08/09/2004	08/09/2014	-	Structuré	50 000 000
FR0010115857	01/10/2004	30/12/2019	-	Structuré	55 800 000
FR0010163402	11/02/2005	11/02/2017	-	Structuré	60 000 000
FR0010165720	14/02/2005	14/02/2020	-	Structuré	50 000 000
FR0010172023	15/03/2005	15/03/2022	-	Structuré	50 000 000
FR0010190090	29/04/2005	29/04/2020	-	Structuré	75 000 000
FR0010199968	08/06/2005	08/06/2020	-	Structuré	100 000 000
FR0010203216	27/06/2005	27/06/2020	-	Structuré	10 000 000
FR0010340133	21/06/2006	21/06/2021	-	Structuré	100 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	79 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	25 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	120 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	20 000 000
FR0010410035	27/12/2006	27/12/2020	-	Structuré	20 000 000
XS0435588461	30/06/2009	01/07/2016	-	Structuré	15 000 000
XS0438895244	15/07/2009	15/07/2016	-	Structuré	15 000 000
FR0010915777	28/06/2010	27/09/2020	-	Euribor 3	10 000 000
FR0010955351	13/10/2010	10/07/2021	5,265	Fixe	6 000 000
FR0010970822	03/12/2010	03/12/2030	-	Structuré	10 000 000
FR0011059377	01/06/2011	01/06/2021	-	Structuré	35 000 000
FR0010910620	28/07/2011	17/06/2020	3,5	Fixe	50 000 000
FR0011131861	14/10/2011	14/10/2020	3,13	Fixe	8 000 000
FR0011243328	27/04/2012	27/06/2020	-	Euribor 3 mois	20 000 000
FR0010918169	07/07/2010	23/07/2030	-	Euribor 3 mois	100 000 000
FR0010924357	23/07/2010	23/07/2020	-	Euribor 3 mois	325 000 000
FR0010910620	28/12/2010	17/06/2020	-	Euribor 3 mois	30 000 000
FR0011242734	17/02/2012	31/01/2019	-	Euribor 3 mois	800 000 000
FR0011242775	25/04/2012	30/04/2017	-	Euribor 3 mois	950 000 000
<b>Total</b>					<b>4 340 800 000</b>

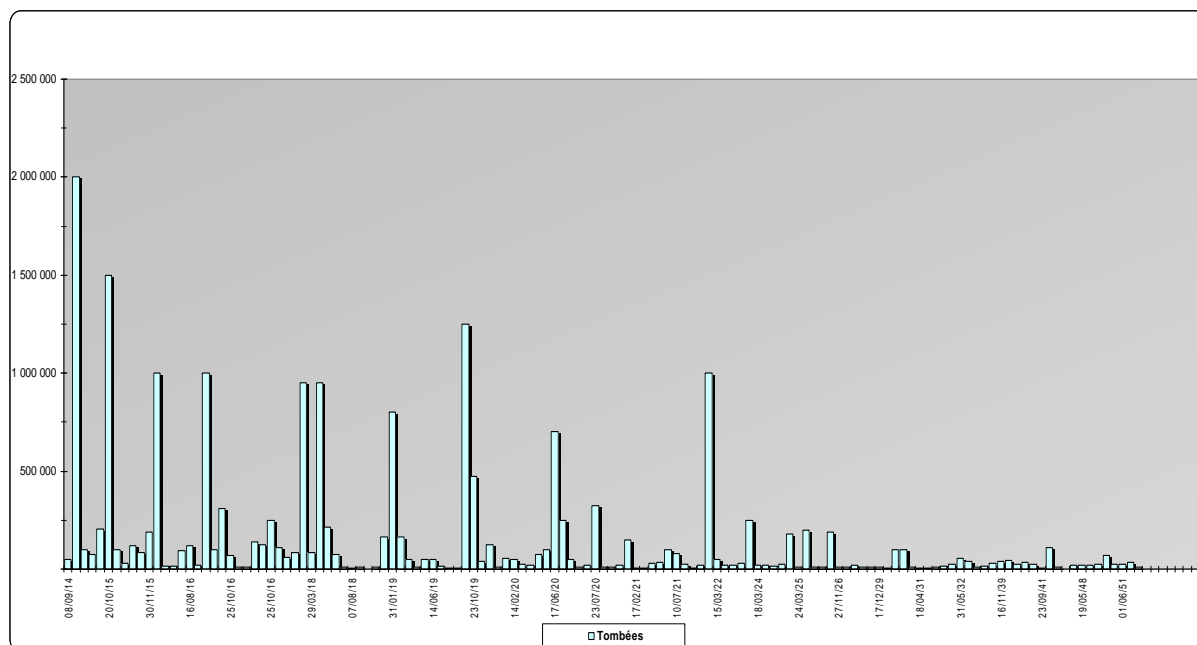
### Encours des émissions privées en devises au 30 juin 2014

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Nature	Devises	Montant devises	Montant Euros
FR0010348540	18/07/2006	18/07/2016	5,04	Fixe	GBP	75 000 000	93 574 548
FR0010573550	17/01/2008	30/11/2015	4,25	Fixe	USD	260 000 000	190 364 621
FR0010573683	22/01/2008	16/12/2016	4,125	Fixe	USD	150 000 000	109 825 743
FR0010574095	24/01/2008	29/06/2018	4,25	Fixe	USD	295 000 000	215 990 628
XS0374966181	08/07/2008	08/07/2018	0,115	Fixe	SEK	667 000 000	72 688 041
XS0374964723	08/07/2008	08/07/2015	0,105	Fixe	SEK	667 000 000	72 688 041
CH0102656219	01/07/2009	01/11/2019	3,48	Fixe	CHF	50 000 000	41 131 951
FR0010771394	29/06/2009	29/03/2018	3,22	Fixe	CHF	100 000 000	82 263 903
FR0010782110	30/07/2009	30/10/2015	2,5	Fixe	CHF	100 000 000	82 263 903
CH0107198191	24/11/2009	24/03/2017	2,28	Fixe	CHF	100 000 000	82 263 903
CH0109736824	25/02/2010	05/03/2019	2,375	Fixe	CHF	200 000 000	164 527 805
CH0115108109	30/07/2010	30/01/2019	2	Fixe	CHF	200 000 000	164 527 805
	<b>Total</b>						<b>1 372 110 892</b>

Enfin, au 30 juin 2014, la dette de CIF Euromortgage représentée par un titre comprenait également des registered covered bonds, titres de droit allemand mais bénéficiant du Privilège, pour un encours nominal de 2,38 milliards d'euros.

A cette même date, l'échéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage présente le profil suivant :

### Echéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage arrêté au 30 juin 2014



## 2° - FONDS PROPRES

Le capital social de CIF Euromortgage s'élève à 100 millions d'euros. Il est divisé en 2 millions d'actions de 50 euros de nominal chacune. Compte tenu des réserves et du report à nouveau, les fonds propres de la société ressortent, au 30 juin 2014 à 124,03 millions d'euros.



### 3° - EMPRUNTS SUBORDONNES ET AUTRES EMPRUNTS

Depuis sa création, CIF Euromortgage a bénéficié de sa maison mère, CIFD, de sept prêts subordonnés à durée indéterminée pour un montant total de 570 millions d'euros. Ces prêts ne peuvent être appelés en remboursement anticipé par CIFD et ne sont remboursables que sur seule décision de CIF Euromortgage. Si l'Assemblée générale annuelle de la société statuant sur les comptes du dernier exercice clos venait à constater l'absence de bénéfice distribuable, CIF Euromortgage aurait la faculté de différer le paiement des intérêts de ces prêts jusqu'à l'échéance suivant immédiatement la première Assemblée générale annuelle ayant constaté l'existence d'un bénéfice distribuable.

En complément de ces prêts subordonnés, CIF Euromortgage avait également souscrit, huit autres concours, toujours auprès de CIFD, sous la forme de prêts simples non subordonnés remboursables en octobre 2029, pour un montant total de 1,35 milliard d'euros.

Ces différents prêts, subordonnés ou non, sont, contractuellement exclus du bénéfice du Privilège et contribuent, en conséquence, au renforcement du ratio de couverture de la société et au financement de la quotité de son actif non refinançable par obligations foncières.

En raison de baisse de l'encours de la dette privilégiée constatée dès 2013, le maintien de ces prêts pour la totalité de leur encours initial ne se justifiait plus et plusieurs remboursements ont été effectués dans le courant du second semestre 2013 et au cours du premier semestre 2014. Ainsi, au 30 juin 2014, les prêts subordonnés ne représentaient plus qu'un encours de 330 millions d'euros tandis que les prêts non subordonnés voyaient, à cette même date, leur montant ramené à 1,10 milliard d'euros, l'encours total de ces ressources non privilégiées ne représentant plus qu'un montant nominal de 1,43 milliard d'euros à la clôture du premier semestre 2014.

### 4° - RESSOURCES DIVERSES

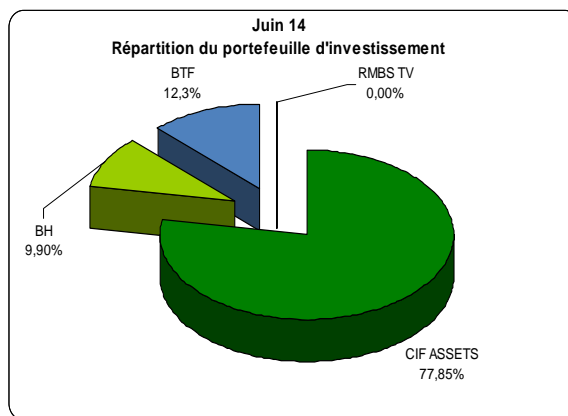
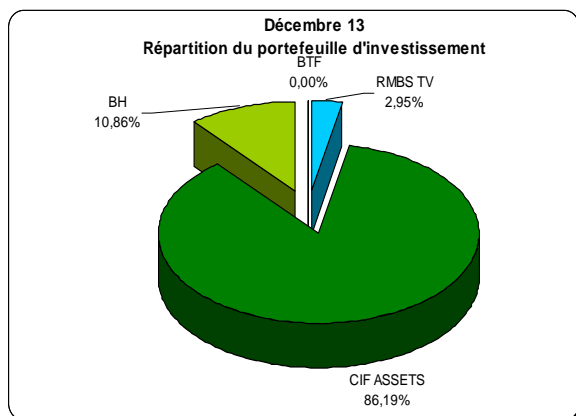
Dans le cadre des remises en garantie effectuées par ses contreparties sur opérations de marché à terme, la société a également conservé, tout au long du premier semestre 2014, un important encours de liquidités dont le montant s'élève, au 30 juin 2014 à 2,11 milliards d'euros contre 1,84 milliard d'euros au 31 décembre 2013.

## B - ACTIFS

### I - PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT

Le portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage, comportait, au 30 juin 2014, des titres prioritaires émis par CIF Assets, des expositions publiques et des billets à ordre adossés à des prêts à l'habitat distribués par les Filiales Opérationnelles du Crédit Immobilier de France.

#### Répartition du portefeuille d'investissement aux 31 décembre 2013 et 30 juin 2014



## 1° - Les titres d'Organismes de Titrisation

Les titres d'organismes de titrisation et de RMBS détenus par CIF Euromortgage étaient tous adossés à des créances garanties par une hypothèque de premier rang, une garantie équivalente ou, dans les limites prévues par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, d'un cautionnement d'un établissement de crédit ou d'une compagnie d'assurance. Conformément aux règles internes de CIF Euromortgage, chacun de ces organismes de titrisation et RMBS devait, de plus, justifier, lors de leur acquisition par la société, d'une notation AAA délivrée par au moins deux agences de notation.

Ainsi, au 31 décembre 2013, CIF Euromortgage détenait un portefeuille de FCT/RMBS représentant un montant de 18,96 milliards d'euros répartis en 18,34 milliards d'euros de titres prioritaires émis par CIF Assets et 628 millions d'euros de RMBS européens.

L'orientation de la Banque Centrale Européenne du 26 novembre 2012 modifiant l'orientation BCE/2011/14 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème a décidé que les obligations sécurisées adossées à des parts de titrisations extérieures au groupe auquel appartient l'émetteur desdites obligations sécurisées ne seraient plus éligibles aux opérations de refinancement de la BCE au delà du 28 novembre 2014. Afin de ne pas défavoriser les souscripteurs des obligations foncières qu'elle a émises par le passé, CIF Euromortgage a cédé, à la 3CIF, fin avril 2014, l'intégralité de son portefeuille de RMBS externes sur la base de sa valeur comptable au 31 décembre 2013 augmentée des coupons courus et diminuée des amortissements constatés entre le 31 décembre 2013 et la date effective de cession, soit un prix total de 588,83 millions d'euros. Cette opération a permis de conserver aux obligations foncières émises par CIF Euromortgage leur éligibilité aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne.

La variation trimestrielle des encours du portefeuille de FCT/RMBS de CIF Euromortgage présente donc, au titre du premier semestre 2014 le profil suivant :

### Variation des encours du portefeuille FCT / RMBS au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014

Opérations	CIF Assets	RMBS	Total
Solde au 31 décembre 2013	18 337	628	18 965
Acquisitions du 1 <sup>er</sup> trimestre 2014	0	0	0
Amortissements du 1 <sup>er</sup> trimestre 2014	-1 900	-27	-1 927
Acquisitions du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2014	0	0	0
Amortissements/cessions du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2014	-710	-601	-1 311
<b>Total au 30 juin 2014</b>	<b>15 727</b>	<b>0</b>	<b>15 727</b>

En l'absence de rechargement de CIF Assets et sous l'effet conjugué de l'amortissement des parts prioritaires du FCT et de la cession des RMBS externes, l'encours du portefeuille FCT/RMBS de CIF Euromortgage totalise, au 30 juin 2014, 15,73 milliards d'euros contre 18,96 milliards d'euros à fin décembre 2013. L'encours au 30 juin 2014 est, désormais, exclusivement constitué de titres prioritaires émis par CIF Assets.

CIF Assets a été constitué le 27 avril 2001 sous la forme de fonds commun de créances à compartiments à l'initiative conjointe de la 3CIF, dépositaire et de Paris Titrisation, société de gestion. Créé également en avril 2001, le premier et, à ce jour, unique compartiment du fonds, CIF Assets 2001-1 se porte exclusivement acquéreur des prêts à l'accession à la propriété consentis aux clients du Crédit Immobilier de France.

Doté d'une capacité d'émission pluriannuelle, CIF Assets présente, au 30 juin 2014, un actif net de 21,65 milliards d'euros.

Depuis sa constitution, CIF Assets 2001-1 a connu plusieurs évolutions :

- ses titres et parts s'amortissent trimestriellement depuis le 23 avril 2004,
- jusqu'au troisième trimestre 2008, il n'émettait que des parts prioritaires et des parts subordonnées. A l'occasion de son rechargement d'octobre 2008, les parts prioritaires émises par le Fonds ont été transformées en titres obligataires. Depuis cette date, CIF Assets émet désormais deux types de titres : des obligations et des parts subordonnées. Comme les parts auxquelles elles se sont substituées, ces obligations sont prioritaires et bénéficient d'une notation AAA/Aaa délivrée par les agences Fitch et Moody's,
- lors de ce même rechargement d'octobre 2008, chaque SFR a constitué, dans les comptes du FCC, une réserve spéciale de recouvrement destinée à protéger les porteurs des titres émis par le fonds des risques de défaillance des gestionnaires de créances,
- à l'occasion de son rechargement d'octobre 2009, CIF Assets a été transformé en fonds commun de titrisation et se trouve désormais régi par les articles L.214.42 et suivants du Code. A la même date, le fonds s'est doté d'une nouvelle réserve en complément de la réserve spéciale de recouvrement ; il s'agit d'une réserve de rachat, alimentée par les SFR et destinée à renforcer la protection des porteurs de titres en garantissant le risque lié à l'obligation qui pourrait être faite au fonds de restituer au cessionnaire d'une créance le prix payé par celui-ci à la suite de l'annulation de la cession effectuée à son profit par le fonds,
- le 24 juillet 2010, la gestion du fonds a été transférée à Eurotitrisation, société anonyme immatriculée sous le n° Siren 352 458 368 Rcs Bobigny,

Au 30 juin 2014, CIF Assets présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de créances vivantes détenues par le fonds s'élève à 333 345,
- leur montant moyen s'établit à 58 450,81 euros,
- leur durée de vie moyenne ressort à 18,28 ans,
- 82 % de leur encours sont garantis par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers,
- 17,13% de leur encours sont garantis par le cautionnement d'un établissement de crédit ou d'une compagnie d'assurances dotée d'un capital social minimum de 12 millions d'euros n'appartenant pas au périmètre de consolidation de CIF Euromortgage,
- 15,66 % de leur encours sont assortis d'une garantie du FGAS,
- leur LTV initiale moyenne s'établit à 94,47 %,
- leur LTV moyenne ressort, après amortissements, à environ 74,87%,
- 41,76% de leur encours sont à taux fixe,
- 3,25 % de leur encours sont à taux révisable simple,
- 47,12% de leur encours sont à taux révisable assorti d'un cap sur toute la durée du prêt ou sur une durée limitée,
- 7,88 % de leur encours sont représentés par des Prêts à Taux Zéro,
- 80,27 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence principale,
- 17,57 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'un bien à usage locatif,
- 1,90 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence secondaire.

Les autres caractéristiques chiffrées de CIF Assets figurent en annexe 1.

En contrepartie de l'acquisition de ces actifs, CIF Assets a émis des titres prioritaires et des titres subordonnés composés, au 30 juin 2014 :

- de 872 210 obligations prioritaires A notées par Fitch et Moody's (AAA/Aaa) représentant 80,39% du montant des titres émis,
- de 38 363 titres subordonnés B représentant 19,61 %% du montant des titres émis.

Au 30 juin 2014, les réserves spéciales de recouvrement des Filiales Opérationnelles s'élèvent à 551,88 millions d'euros.

L'ensemble des porteurs des titres émis par CIF Assets est protégé des risques de défaillance des créances par l'imputation des pertes, en premier rang sur la marge excédentaire dues aux Filiales Opérationnelles et en second lieu sur le fonds de réserve qui représente, au 30 juin 2014, un montant de 1,18 milliards d'euros. Les porteurs des titres prioritaires bénéficient, en outre, de la subordination des titres B. Le surdimensionnement global de CIF Assets bénéficiant aux titres prioritaires ressort ainsi, au 30 juin 2014 à 25,64%. Ce surdimensionnement fait l'objet d'un réajustement semestriel à l'occasion de chaque nouveau chargement du fonds dans le but d'assurer la protection des titres prioritaires émis par le fonds.

Les obligations émises par CIF Assets sont cotées à la Bourse de Paris. La note de référence présentée par CIF Assets, lors de son admission, a été enregistrée par la Commission des opérations de bourse sous le n° FCC R 02-02. Cette note de référence est remise à jour lors de chaque rechargement du fonds et donne lieu à un nouvel enregistrement auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Les titres prioritaires - les obligations prioritaires et, dans leur forme antérieure, les parts prioritaires - étaient initialement rémunérées sur la base de l'Euribor 3 mois majoré d'une marge de 10 bps. Compte tenu du renchérissement du coût de la ressource levée par CIF Euromortgage depuis le début de la crise financière, cette marge a été portée à 30 bps à compter du rechargement du mois d'avril 2009 puis à 40 bps en octobre 2009. Depuis avril 2012 cette marge s'établit à 60 bps.

## **2° - Expositions publiques**

Au 30 juin 2014, CIF Euromortgage détient deux sortes d'expositions publiques :

- des expositions publiques directes résultant des placements de trésorerie en bons du Trésor à taux fixe qu'elle a effectués depuis mai 2014 pour un encours s'élevant à 2,47 milliards d'euros au 30 juin 2014,
- des expositions publiques résultant des placements de trésorerie qu'elle a effectués auprès de la 3CIF et qui bénéficient de la garantie de la République Française au titre de la garantie interne délivrée au Crédit Immobilier de France. Ces expositions dont le détail figure ci-dessous (cf ci-dessous : II – Liquidités et valeurs de remplacements) constituent des engagements hors bilan reçus de personnes publiques au sens de l'article L. 513-4 du Code et sont désormais classés en expositions publiques dans les rapports adressés à l'ACPR.

## **3° - Les billets à ordre**

Les sociétés de crédit foncier peuvent, aux termes de l'article L.513-6 du Code, détenir, dans la limite de 10 % de leur actif, des billets à ordre émis dans les conditions mentionnées aux articles L.313-42 et suivants du Code et représentatifs de prêts garantis éligibles aux sociétés de crédit foncier.

CIF Euromortgage a régulièrement utilisé cette faculté durant tout le premier semestre 2014 et a fait l'acquisition de plusieurs billets à ordre exclusivement émis par la 3CIF. Au 30 juin 2014, CIF Euromortgage détenait un billet à ordre d'un montant de 2 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti par des créances hypothécaires détenues, sur sa clientèle, par le Crédit Immobilier de France.

## **4° - Encours du portefeuille d'investissement de la société au 30 juin 2014**

Net des acquisitions et des amortissements intervenus au cours de l'exercice et billets à ordre inclus, l'encours du portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage, s'établit à 19,70 milliards d'euros au 30 juin 2014 contre 21,27 milliards d'euros au 31 décembre 2013. Il est constitué, à la clôture du semestre, de 15,73 milliards d'euros de titres de CIF Assets, de 2,47 milliards d'euros de BTF et de 1,50 milliard d'euros de billets à ordre.

## II - LIQUIDITES ET VALEURS DE REMPLACEMENT

L'article L.513-7 du Code autorise les sociétés de crédit foncier, en conformité avec les dispositions de la directive européenne sur les fonds propres réglementaires, à détenir des valeurs suffisamment sûres et liquides dans la limite de 15 % de l'encours nominal des ressources privilégiées inscrites au passif de leur bilan. L'article R.515-7 du même Code considère comme suffisamment sûrs et liquides les titres, valeurs et dépôts dont sont débiteurs des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par l'ACPR ainsi que les créances d'une échéance résiduelle n'excédant pas cent jours sur les établissements de crédit ou entreprises d'investissement bénéficiant du second meilleur échelon de qualité de crédit.

Dans le cadre de la gestion de ses liquidités, CIF Euromortgage faisait régulièrement usage de cette faculté en souscrivant notamment des certificats de dépôt émis par la 3CIF, lui consentait des prêts collatéralisés par la remise en garantie, dans le cadre des dispositions des articles L.211-38 du Code, de créances hypothécaires détenues par le Crédit immobilier de France et conservait sur son compte courant ouvert dans les livres de la 3CIF, les liquidités nécessaires à ses décaissements à court terme.

Au 30 juin 2014 la trésorerie de CIF Euromortgage était constituée :

- d'un certificat de dépôt émis par la 3CIF pour un montant nominal total de 1,5 milliard d'euros.
- d'une somme de 538,29 millions d'euros inscrite en compte courant.

Les certificats de dépôt et les prêts à terme sont conclus pour une durée courte et ont été rémunérés sur la base des taux applicables aux placements à court terme. Par suite de leur renouvellement régulier, la 3CIF a pu bénéficier, en réalité, d'un volume de liquidités significatif durant tout le premier semestre 2014 comme cela avait déjà été le cas les années précédentes. En conséquence, la convention de rémunération complémentaire initialement conclue en 2009 entre la 3CIF et CIF Euromortgage a été reconduite pour l'exercice 2014.

Ces placements auprès de la 3CIF bénéficient désormais de la garantie interne délivrée par l'Etat à CIF Euromortgage et CIF Assets pour un montant maximum de 12 milliards d'euros. Ils constituent de ce fait des expositions publiques au sens de l'article L.513-4 du Code et seront dès lors classés comme tels dans les rapports adressés à l'ACPR.

## COMPTES DU PREMIER SEMESTRE 2014

### 1° - COMPTE DE RESULTAT :

L'actif et le passif de CIF Euromortgage sont, directement ou - indirectement après swaps - adossés sur l'Euribor 3 mois. Celui-ci s'établissait, en moyenne, à 0,220% sur l'exercice 2013, et, malgré une légère tendance à la hausse constatée à partir d'avril 2014, amorçait une nouvelle baisse dès mai 2014 pour s'établir à 0,207% au 30 juin 2014, la moyenne du premier semestre 2014 ressortant à 0,297%.

Au 30 juin 2014, les intérêts et produits assimilés s'établissent à 432,37 millions d'euros contre 472,21 millions d'euros au 30 juin 2013 et 928,01 millions au 31 décembre 2013. Cette baisse résulte de la diminution générale des actifs de la société amorcée depuis fin 2012 et qui s'est accélérée au cours du premier semestre 2014 : réduction de l'encours de CIF Assets dû à l'amortissement normale des titres et à la « détitrisation » des créances de la SOFIAP dans le cadre de son rachat par LBP, cession des RMBS externes. Au 30 juin 2014, l'encours du portefeuille de FCT/RMBS de CIF Euromortgage ne représente plus qu'un total de 15,73 milliards d'euros contre 18,96 milliards d'euros au 31 décembre 2013. Afin de réduire les frais liés à la garantie de l'Etat, CIF Euromortgage a, de plus, dû réduire, à compter du mois de mai 2014, les placements de sa trésorerie auprès de la 3CIF au profit d'investissements en valeurs d'Etat à faible rendement. A la clôture du semestre ces placements en titres d'Etat représentaient un encours de 2,47 milliards d'euros tandis que les placements auprès de la 3CIF qui bénéficient, par ailleurs, de la convention de rémunération complémentaire, ne totalisaient plus que 1,04 milliard d'euros. Au titre de cette convention de rémunération complémentaire, CIF Euromortgage a perçu de la 3CIF une somme de 8,8 millions d'euros pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014.

Concernant les intérêts et charges assimilées, ceux-ci ressortent également en baisse à 433,14 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 460,21 millions d'euros au 30 juin 2013 et 913,77 millions d'euros au 31 décembre 2013. Ces intérêts et charges ont bénéficié du remboursement anticipé, au cours du semestre, de deux des emprunts émis, par CIF Euromortgage à un coût élevé, en 2011 et 2012 à une période où sévissait la crise financière. Un remboursement prochain d'une partie des obligations foncières encore détenues par la 3CIF et apportées par celle-ci en garantie du LTRO qui lui a été consenti par la Banque Centrale Européenne devrait permettre à CIF Euromortgage de réduire sensiblement le coût de sa dette.

Les commissions et charges résultent des frais de conservation des titres ressortent, au 30 juin 2014, à 408 145 euros contre 386 453 euros au 30 juin 2013 et 716 034 euros au 31 décembre 2013.

Compte tenu de ces divers éléments et après prise en compte de divers produits d'exploitation, le produit net bancaire ressort, au 30 juin 2014, en perte de 1,18 millions d'euros contre un bénéfice de 11,61 millions d'euros au 30 juin 2013 et un bénéfice de 13,52 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Après prise en compte des charges d'exploitation qui ressortent en forte baisse à 1,40 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 2,12 millions d'euros au 30 juin 2013 et 3,51 millions d'euros au 31 décembre 2013, le résultat brut d'exploitation ressort, au 30 juin 2014 à - 2,57 millions d'euros contre 9,49 millions d'euros au 30 juin 2013 et 10,01 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Le premier semestre 2014 s'achève sur une perte de 2,57 millions d'euros contre un bénéfice de 6,08 millions d'euros au 30 juin 2013 et 6,23 millions d'euros au 31 décembre 2013.

## 2°- BILAN :

Après avoir atteint son plus haut niveau au 31 décembre 2012, avec un total de 30,47 milliards d'euros, le bilan de CIF Euromortgage a amorcé sa décrue en 2013 pour ne plus représenter que 25,89 milliards d'euros. Cette baisse s'est poursuivie, au cours du premier semestre 2014, le total du bilan ne représentant plus que 22,79 milliards d'euros.

Le principal poste de l'actif est représenté, pour un montant - intérêts courus et non échus inclus - de 19,25 milliards d'euros contre 27,79 milliards d'euros au 30 juin 2013 et 25,18 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2013, par les titres de CIF Assets détenus par CIF Euromortgage et classés en titres d'investissement ainsi que par le certificat de dépôt et le billet à ordre acquis auprès de la 3CIF, classés tous les deux en titres de placement.

Le poste « Effets publics et valeurs assimilées » intègre les bons du Trésor acquis par CIF Euromortgage à compter du mois de mai 2014.

Les créances sur établissements de crédit correspondent au solde du compte courant de CIF Euromortgage auprès de la 3CIF pour 538,29 millions d'euros.

Le poste « autres actifs » d'un montant de 151,76 mille euros comprend, pour 131,76 mille euros, des créances sur des débiteurs divers et, à hauteur de 20 mille euros, la contribution de CIF Euromortgage au Fonds de garantie des dépôts.

Le compte de régularisation actif qui ressort à 519,69 millions d'euros comprend, principalement, le compte d'écart technique de la position de change hors bilan pour 170,89 millions d'euros, des produits à recevoir sur swaps pour 306,08 millions d'euros, des stocks restant à étaler sur soultes de swaps pour 10,81 millions d'euros, des sommes comptabilisées au titre des frais et primes d'émission d'emprunts obligataires pour 31,67 millions d'euros.

Au passif, les dettes représentées par des titres sont constituées des obligations foncières et des registered covered bonds émis par la société et qui, majorées des intérêts courus et non échus, représentent un encours de 19,07 milliards d'euros au 30 juin 2014 contre 25,14 milliards d'euros au 30 juin 2013 et 22,11 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2013.

Figurent également au passif de la société, les ressources non privilégiées levées par CIF Euromortgage auprès de sa maison mère CIFD et représentées par :

- le solde des emprunts subordonnés pour un montant total - intérêts courus et non échus - de 330,13 millions d'euros,
- les autres emprunts non privilégiés représentant, à la même date, un montant total - intérêts courus et non échus - de 1,10 milliard d'euros.

Le poste "Autres passifs" est constitué à hauteur de 2,11 milliards d'euros des remises en garantie sur opérations de marchés à terme effectuées par les contreparties de CIF Euromortgage.

Le compte de régularisation passif qui ressort à 45,95 millions d'euros intègre principalement des gains sur instruments de couverture pour 37,10 millions d'euros, des produits constatés d'avance pour 3,13 millions d'euros et diverses charges à payer dont, notamment des charges sur swaps et sur frais généraux représentant un total de 5,47 millions d'euros.

Aucun dividende n'ayant été distribuée au titre de l'exercice 2013, les capitaux propres ressortent à 124,03 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 126,44 millions d'euros au 30 juin 2013 et 126,60 millions d'euros au 31 décembre 2013. Outre le résultat du semestre, ils comprennent le capital social de 100 millions d'euros, la réserve légale dotée à concurrence de 2,70 millions d'euros et le solde du résultat des exercices précédents mis en report à nouveau, pour 23,90 millions d'euros.

### **3°- HORS BILAN.**

Le hors bilan fait apparaître des engagements reçus pour un montant total de 4,73 milliards d'euros qui se décomposent en 2,69 milliards d'euros de garanties reçues dans le cadre des billets à ordre souscrits par CIF Euromortgage et de 2,04 milliards d'euros au titre de la garantie délivrée par l'Etat sur les placements effectués par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF.

## **SURVEILLANCE ET GESTION DES RISQUES**

Conformément aux dispositions du règlement n° 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière, les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter un principe de congruence de taux et de maturité entre leur actif et leur passif.

En concertation avec les agences de notation, le Conseil de surveillance de CIF Euromortgage a, en complément de ce principe général, arrêté un ensemble de règles auxquelles le Directoire est tenu de se conformer dans le cadre de la gestion de ses risques. Ces règles établies dès la constitution de la société ont été plusieurs fois révisées afin de tenir compte, notamment, de l'évolution des encours et du bilan de CIF Euromortgage et de la modification des modèles utilisés par les agences de notation. Annexées au règlement intérieur du Directoire, ces règles visent à prémunir CIF Euromortgage contre l'ensemble des risques auxquels elle est soumise à raison de son activité et notamment les risques de contrepartie, de taux, de liquidité et de change.

### **1°- RISQUE DE CONTREPARTIE :**

CIF Euromortgage est exposée à des risques de contrepartie dans le cadre de la constitution de son portefeuille d'actifs et à l'occasion des opérations de couverture qu'elle réalise.

#### **a - Risque de contrepartie dans le cadre de l'acquisition des actifs :**

Les actifs dont CIF Euromortgage peut faire l'acquisition sont limitativement fixés par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier. Ils doivent, en outre répondre aux critères additionnels arrêtés par le Conseil de surveillance.

CIF Euromortgage peut également détenir un portefeuille de valeurs de remplacement souscrites dans le cadre du placement de sa trésorerie. L'encours des valeurs de remplacement ne peut, réglementairement, excéder 15% du montant nominal des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du Privilège. Cette limite n'est toutefois pas applicable aux valeurs de remplacement ayant pour origine le placement des liquidités reçues dans le cadre des opérations visées au second alinéa de l'article R 515-7 du Code.

CIF Euromortgage peut enfin détenir un portefeuille de placement en expositions publiques visées aux points 1 et 3 du I de l'article L. 513-11 du Code sous la forme de titres de créances visés au 1 du II de l'art. L 513-11 du CMF ou de prises en pension sur de tels titres. Ce portefeuille permet, le cas échéant, lorsque la trésorerie disponible atteint le seuil de 15% visé ci-dessus d'investir l'excédent de liquidité correspondant en expositions publiques non soumises à cette limite de 15%.

Les personnes publiques considérées doivent bénéficier d'une notation minimum de AA- et F1+ (Fitch) et Aa3 et P1 (Moody's).

Outre le respect des critères d'éligibilité décrits ci-dessus, CIF Euromortgage doit s'assurer que l'acquisition d'actifs envisagée n'a pas pour effet de provoquer :

- le dépassement des limites de position de liquidité, de taux et de change définies ci-dessous,
- une infraction aux règles de surdimensionnement définies ci-dessous,
- une diminution du pourcentage du portefeuille d'investissement éligible au refinancement auprès de la Banque Centrale Européenne au dessous du niveau minimum de 35%.

Enfin, toute acquisition d'actif au dessus du pair est financée, pour la partie au-dessus du pair, par des ressources non privilégiées.

#### **b - Risque de contrepartie sur les opérations de marché à terme :**

Les opérations sur instruments financiers à terme réalisées en couverture des risques de change ou de taux d'intérêts ne sont conclues qu'avec des contreparties notées et justifiant, lors de la conclusion de l'opération, d'une notation minimale à court terme égale à Prime-1 (Moody's) et A et F-1 (Fitch). Elles s'inscrivent dans le cadre de conventions de type FBF répondant aux normes et procédures précédemment arrêtées par le Conseil de surveillance et sont conclues avec l'ensemble des contreparties de marché de CIF Euromortgage.

Les opérations conclues avec des contreparties ayant une notation à long terme inférieure à Aa3 (Moody's) ou AA- (Fitch) sont sécurisées par des remises en garantie d'espèces - ou de titres liquides notés Aaa (Moody's) et AAA (Fitch) à hauteur de leur valeur liquidative sur le marché - effectuées unilatéralement par la contrepartie au seul bénéfice de CIF Euromortgage. Au titre des sommes qui pourraient leur être dues par CIF Euromortgage dans le cadre de ces opérations à terme, les contreparties bénéficient du Privilège.

Les contrats sont, par ailleurs, assortis de clauses prévoyant le transfert des engagements auprès d'une nouvelle contrepartie dont la notation à court terme serait, au minimum, de Prime-1 (Moody's) et F-1 (Fitch) dès lors que la notation à court terme de la contrepartie concernée deviendrait inférieure à Prime-2 (Moody's) ou F-2 (Fitch).

CIF Euromortgage pourrait toutefois être amenée à conclure des opérations hors bilan avec des contreparties non notées à la condition qu'elles bénéficient de la garantie irrévocable et inconditionnelle de leur maison-mère ou de toute autre société de leur groupe étant entendu que celles-ci devront être notées et satisfaire aux règles qui viennent d'être énoncées. Les différents seuils et notamment les seuils de déclenchement des appels de marge prévus pour les remises en garantie d'espèces ou de titres liquides seront alors basés sur la notation du garant.



Au 30 juin 2014, CIF Euromortgage dispose d'un portefeuille d'opérations de marché à terme conclu avec 21 contreparties.

Au cours de l'exercice, les opérations de couvertures réalisées par CIF Euromortgage ont été régulièrement valorisées dans les conditions prévues aux conventions-cadres. Elles ont donné lieu à diverses remises en garantie de la part des contreparties de CIF Euromortgage pour un montant s'établissant, au 30 juin 2014 à 2,11 milliards d'euros contre 1,84 milliards d'euros au 31 décembre 2013.

## **2°- RISQUE DE TAUX :**

CIF Euromortgage n'a pas vocation à assumer de risques de transformation au-delà des choix opérés en matière d'investissement de ses fonds propres de base. Selon ce principe, le montant notionnel de la position de taux de CIF Euromortgage est en permanence inférieur ou égal au montant de ses fonds propres.

En conséquence :

- la totalité des éléments d'actifs détenus par la société en portefeuille d'investissement et de placement ainsi que ses éléments de passif - à l'exception de ses fonds propres et des emplois correspondants - sont swappés contre Euribor 3 mois,
- les actifs à taux fixe entrant dans son portefeuille d'investissement ou dans son portefeuille de placement, bénéficient d'une couverture de la date de leur acquisition jusqu'à la date attendue de maturité,
- les risques de fixing sont couverts par la réalisation de swaps taux fixe contre Eonia.

Toutefois, une exposition résiduelle résultant des différences entre les positions prêteuses et emprunteuses de taux fixe peut exister, hormis la position résultant des fonds propres et de leur investissement.

CIF Euromortgage mesure l'écoulement dans le temps de ses actifs et passifs selon leur échéancier prévisible en tenant compte des prévisions de remboursements anticipés. La position à taux fixe intègre les opérations à taux fixe jusqu'à leur date d'échéance et les opérations à taux révisable jusqu'à la prochaine date de fixation de leur taux.

L'impasse à taux fixe fait apparaître l'écoulement dans le temps des encours nets prêteurs ou emprunteurs de taux fixe de bilan et de hors-bilan selon leur échéancier prévisible sur un horizon de trente ans en utilisant des classes d'échéances mensuelles sur au moins vingt-cinq ans puis des classes d'échéances annuelles au-delà.

La sensibilité au risque de taux est mesurée dans des scénarii de taux prédéterminés. Les variations de taux prises en compte dépendent de l'horizon de temps considéré :

### **Sur un horizon de 12 mois :**

Sensibilité du résultat courant avant impôt à une translation uniforme de 1% de la courbe des taux.

### **Sur la durée de vie des opérations :**

La sensibilité de la valeur actuelle nette des opérations à :

- une translation de la courbe des taux de 2% sur les positions à taux fixe et optionnelles,
- une rotation de la courbe des taux de +1% (pour les positions prêteuses) et -1% (pour les positions emprunteuses) sur les positions à taux fixe. (Il est précisé que le calcul de sensibilité à la rotation de la courbe des taux est réalisé de façon à ne pas prendre en compte la sensibilité à la translation des taux qui est évaluée conformément au scénario défini au § a).

Des limites suivantes sont établies pour chacun de ces scénarii ainsi que pour leur sensibilité cumulée.

	LIMITES (K€)
<b>Sensibilité du résultat</b>	
Sensibilité du résultat courant avant impôt à une translation uniforme de 1% de la courbe des taux sur un horizon de 12 mois.	200
<b>Sensibilité de la VAN du bilan</b>	
Sensibilité des opérations de la valeur actuelle nette des opérations de bilan et de hors-bilan à :	
<b>a. Une translation uniforme de la courbe des taux de 2%</b>	
Position à taux fixe	400
Position optionnelle	0
<b>b. Une rotation de la courbe des taux de + 1% (positions prêteuses) et - 1% (positions emprunteuses) sur les positions à taux fixe (étant précisé que le calcul de sensibilité à la rotation de la courbe des taux est réalisé de façon à ne pas prendre en compte la sensibilité à la translation des taux calculée au § a ci-dessus)</b>	400
<b>Total sensibilité de la VAN ( a + b )</b>	<b>400</b>

Au 30 juin 2014, ces diverses limites étaient respectées puisque :

- la sensibilité du résultat courant avant impôt apparaît quasi-nulle à 1 053 euros pour une limite autorisée de 200 000 euros,
- la sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan - hors fonds propres - ressort à 23 888 euros pour une limite autorisée de 400 000 euros.

### 3°- RISQUE DE LIQUIDITE :

La politique de gestion du risque de liquidité de CIF Euromortgage vise à garantir sa congruence actif-passif et sa capacité à surmonter une rupture de son accès à la liquidité.

Cette politique s'appuie sur l'application des règles suivantes :

- **Couverture des besoins de liquidité sur 180 jours**

Conformément aux dispositions de l'article R.515-7-1 du Code, les besoins de trésorerie prévisionnels doivent être couverts chaque jour sur un horizon de 180 jours par les flux prévisionnels des actifs, ou par le produit de la cession des placements de trésorerie ou de la mobilisation auprès de la Banque de France des actifs éligibles. La prévision des besoins de trésorerie est réalisée dans l'hypothèse où les billets hypothécaires ne seraient pas remboursés à leur échéance contractuelle mais à l'aide des flux des créances affectés à leur garantie.

- **Sécurisation de la liquidité en scénario d'exploitation courante**

L'impasse de liquidité déterminée à partir de l'échéancier prévisionnel des actifs et des passifs doit être à tout moment excédentaire en liquidités sur un horizon de 2 ans et limitée à 2 milliards d'euros au-delà de 2 ans.

- **Scénario de stress de liquidité sur 12 mois**

Les paiements des dettes privilégiées doivent être couverts par les flux prévisionnels des actifs sur un horizon de 12 mois dans un scénario de stress de liquidité où les billets hypothécaires et les valeurs de remplacement collatéralisées par des prêts immobiliers ne seraient pas remboursés à leur échéance contractuelle mais à l'aide des flux des créances affectés à leur garantie.

- **Détention d'un montant minimum de trésorerie en compte-à-vue ou en actifs sûrs et liquides**

CIF Euromortgage doit à tout moment disposer d'un montant de trésorerie placé en compte-à-vue, en valeurs de remplacement ou en placements en expositions publiques au moins égal aux montants cumulés des paiements d'intérêts sur les dettes privilégiées des 6 prochains mois, y compris les flux nets prévus des opérations de couverture bénéficiant du Privilège.

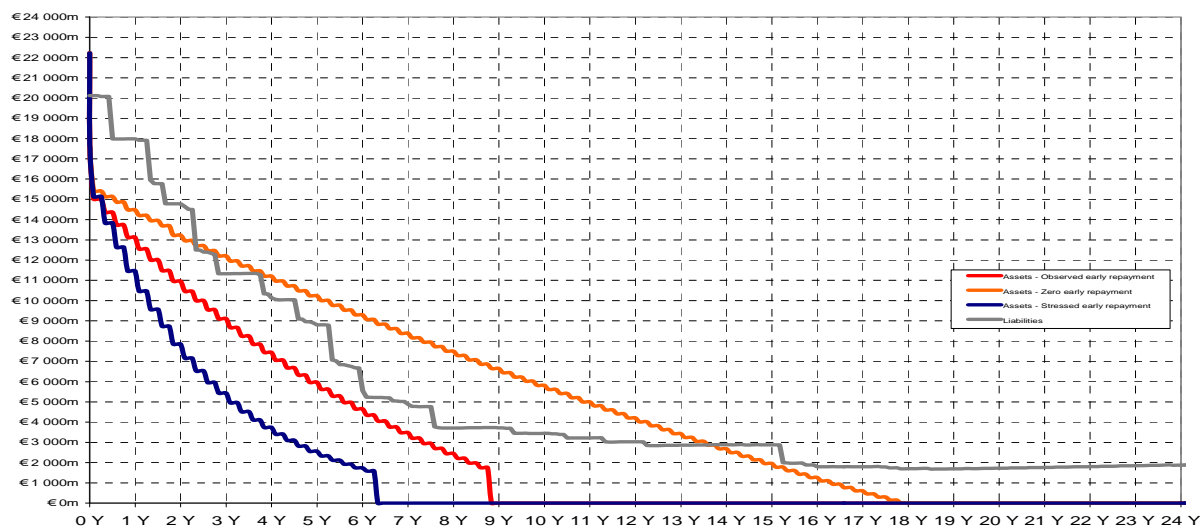
Toutefois, pour les opérations de couverture conclues avec 3CIF, la détermination du montant minimum de trésorerie prend en compte les éléments suivants :

- les flux nets créditeurs ou débiteurs de ces opérations prévus sur l'horizon de 6 mois sont exclus,
  - le cas échéant, le solde de résiliation à payer par CIF Euromortgage en cas de résiliation anticipée de ces opérations est ajouté au montant minimum de trésorerie à détenir,
  - le cas échéant, le solde de résiliation à recevoir par CIF Euromortgage en cas de résiliation anticipée de ces opérations est déduit du montant minimum de trésorerie à détenir dans la limite des sommes reçues par CIF Euromortgage à titre de dépôt de garantie de ces opérations.
- **Au minimum 35% de l'encours en nominal du portefeuille d'investissement doit être constitué d'actifs éligibles aux opérations de refinancement de la Banque de France**

Les titres prioritaires de CIF Assets sont cotés sur Euronext. Ils sont, pour leur totalité, éligibles aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne - BCE. CIF Euromortgage n'a jamais eu nécessité à recourir aux refinancements de la BCE. Elle a néanmoins mis en place, dans le courant du mois de juillet 2009, les procédures administratives et techniques lui permettant, en cas de nécessité, de participer aux opérations de mobilisation et a, à cet effet, signé avec la Banque de France la convention requise et a effectué, le 22 juillet 2009, un test portant sur un montant de 5 millions d'euros à 7 jours.

Le graphique ci-dessous représente l'écoulement - au 30 juin 2014 - de la dette de CIF Euromortgage (en gris) ainsi que l'écoulement de ses actifs sur la base de trois scenarii : remboursements anticipés nuls (orange), remboursements anticipés observés (rouge), remboursements anticipés stressés (bleu) :

#### Adossement Emploi/Ressources au 30 juin 2014



#### 4°- RISQUE DE CHANGE :

CIF Euromortgage ne porte aucune position de change ni de trésorerie en devises. Tout élément d'actif ou de passif est soit directement libellé en euros ou, s'il est libellé en devises, aussitôt converti en euros par la réalisation d'une opération de couvertures de change.

Ainsi, les diverses émissions réalisées en devises par CIF Euromortgage ont fait l'objet, dès leur règlement, de « cross currency » swaps immunisant la société contre tout risque de change.

## 5°- SURDIMENSIONNEMENT :

En complément des dispositions réglementaires imposant le respect d'un ratio de couverture de 105%, CIF Euromortgage s'est imposé des contraintes internes supplémentaires incluant l'élaboration de scénarii de stress.

- le surdimensionnement interne est défini comme le montant nominal des fonds propres et des dettes non privilégiées de CIF Euromortgage,
- le taux de surdimensionnement interne est défini comme le rapport entre le surdimensionnement et le montant nominal des ressources privilégiées.

Le niveau de surdimensionnement doit couvrir les pertes apparaissant dans les « scénarii de stress internes » dont les paramètres sont approuvés par le Conseil de surveillance de la société.

En outre, afin d'assurer le maintien de la notation de CIF Euromortgage, le niveau de surdimensionnement de la SCF est fixé à 8,3% de l'encours nominal des dettes privilégiées à compter du 31 janvier 2013.

Ce niveau de surdimensionnement ne peut être révisé à la baisse :

- que dans l'hypothèse où celle-ci se justifierait par une diminution du niveau de risque auquel sont exposés les créanciers privilégiés ; et
- après en avoir préalablement informé les agences de notation moyennant le respect d'un préavis d'un mois.

### **Scénarii de stress internes**

Le surdimensionnement doit être supérieur au montant cumulé actualisé des pertes (avant impôts) constatées dans les scénarii de stress internes pour les différents risques auxquels est exposé CIF Euromortgage :

#### a. Risque de crédit :

(i) Pour les RMBS notés AAA / Aaa par au moins une agence de notation, le RMBS le plus important (hormis CIF Assets) est supposé être immédiatement en défaut. Plus aucun coupon ou amortissement n'est alors encaissé pendant une durée d'un an, puis une récupération égale à 50% du montant nominal du RMBS à la date de sa défaillance est supposée se produire. Il est précisé que les différentes séries de titres d'un même organisme de titrisation ou entité assimilée seront considérées comme un seul et même débiteur.

(ii) Pour les RMBS ne bénéficiant plus d'une notation AAA / Aaa par au moins une agence de notation (hormis CIF Assets) CIF Euromortgage est supposée réaliser une perte correspondant à la différence entre le coût d'achat du RMBS et sa valeur de marché.

#### b. Risques de refinancement et de réinvestissement

Le refinancement à venir des impasses de liquidité est porteur d'un risque de dégradation des résultats futurs dans l'hypothèse où celui-ci devrait être effectué à des niveaux de spread élevés. Ce risque de refinancement est d'autant plus important que le niveau futur de remboursement anticipé des actifs sera faible.

Symétriquement, le réinvestissement des excédents de liquidité futurs est également porteur d'un risque de dégradation des résultats dans l'hypothèse où celui-ci devrait être effectué à des niveaux de spread faibles. Ce risque de réinvestissement est d'autant plus important que le niveau futur de remboursement anticipé des actifs sera élevé.

Au titre des risques de refinancement et de réinvestissement, le surdimensionnement doit couvrir le montant des pertes cumulées actualisées maximum constaté au cours des périodes à venir sur un horizon correspondant à celui de la dette privilégiée la plus longue dans deux scénarii de remboursements anticipés (RA nuls et RA stressés).

*Méthodologie de calcul des pertes futures actualisées :*

- actualisation à taux Euribor 3 mois cristallisé,
- remplacement de la trésorerie disponible avec une marge négative de 50 bps par rapport à l'Euribor 3 mois,
- refinancement des impasses de liquidité sur la base d'une marge de 200 bps au-dessus de l'Euribor 3 mois,
- dans l'hypothèse où le fonds CIF Assets ne fait pas l'objet de rechargements

*Scénario de remboursements anticipés stressés :*

- le taux de remboursement anticipé des prêts constituant l'actif du FCT dont l'échéancier est indéterminé (titres « pass-through ») est de 25% par an.

*Scénario de remboursements anticipés nuls :*

- le taux de remboursement anticipé des prêts constituant l'actif des RMBS dont l'échéancier est indéterminé, est nul,
- les actifs dont l'échéancier est déterminé mais susceptible d'être modifié (titres "soft bullet") ne sont pas remboursés à la date prévue par l'option de rachat des émetteurs, mais sont amortis à une date correspondant à la moitié de la période restant à courir entre la date de l'option de rachat non exercée et la date de maturité maximale des titres considérés. Les step-up éventuels sur les coupons ne sont alors pas pris en compte.

c. Risque de taux

Au titre du risque de taux, le surdimensionnement doit couvrir une perte correspondant à trois fois la limite de sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan sur la position résiduelle de taux, soit 1,2 M€.

d. Risque de contrepartie

Au titre du risque de contrepartie, le surdimensionnement doit couvrir le montant cumulé des deux franchises les plus élevées prévues par les contrats cadres sur opérations à terme pour les contreparties dont la notation à long terme est inférieure à Aa3 (Moody's) ou AA- (Fitch / S&P).

## **RATIO DE COUVERTURE ET RESPECT DES LIMITES**

Les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter en permanence un ratio de couverture des ressources privilégiées par des éléments d'actif au moins égal à 105 % depuis l'entrée en vigueur du décret n° 2011-205 du 23 février 2011. Le respect de ce ratio de couverture constitue le fondement économique du Privilège consenti aux porteurs d'obligations foncières et aux autres créanciers privilégiés de la société.

Le ratio de couverture doit être calculé selon les modalités mentionnées au règlement n° 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière. Le dénominateur du ratio est constitué des obligations foncières, des autres ressources privilégiées, des sommes dues, le cas échéant, au titre du contrat mentionné à l'article L.513-15 du Code et des sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du Privilège. Le numérateur du ratio est constitué de l'ensemble des éléments d'actif détenus par la société dont, notamment, les titres de fonds communs de créances affectés d'une pondération de 0 à 100 % selon leur notation à long terme et les billets à ordre pour lesquels, conformément aux dispositions du nouvel article R.515-7-2 du Code, il est tenu compte, non du montant nominal du billet mais des actifs reçus à titre de garantie. Les titres et valeurs sûrs et liquides sont, quant à eux, réglementairement pondérés à 100 % sous réserve des dispositions de l'arrêté du 26 mai 2014 qui est venu limiter la prise en compte des actifs de la société de crédit foncier lorsqu'ils constituent une exposition sur les entreprises appartenant au même ensemble de consolidation que la société de crédit foncier.

Calculé sur la base de ces différents éléments, le ratio de couverture de CIF Euromortgage s'établit à 108,42 % à la clôture du premier semestre 2014. Il est toutefois précisé que la limite apportée par l'arrêté du 26 mai 2014 ne s'applique pas à CIF Euromortgage dont les placements de trésorerie auprès de la 3CIF bénéficient de la garantie de l'Etat et constituent, de ce fait, des expositions publiques pondérées à 100% dans le calcul du ratio de couverture.

Les éléments qui composent ce ratio au 30 juin 2014 sont détaillés dans le tableau figurant en annexe 2.

En raison de l'importance du chargement à l'actif de CIF Euromortgage des titres prioritaires de CIF Assets, ce ratio de couverture réglementaire de 108,42% - pour élevé qu'il soit - ne traduit qu'imparfaitement le surdimensionnement réel dont bénéficient les créanciers privilégiés de la société. Ce ratio réglementaire devrait être, en effet complété par la prise en compte du surdimensionnement propre aux titres prioritaires de CIF Assets qui ressort au 30 juin 2014, à 125,64% hors réserve spéciale de recouvrement.

Concernant le respect des limites prévues par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, CIF Euromortgage respecte les deux limites qui lui sont applicables :

- La limite relative aux prêts cautionnés qui représentent de 12,49% du montant total de l'actif de CIF Euromortgage pour un maximum autorisé de 35%,
- La limite relative à l'encours des billets à ordre qui représente 8,78% de l'actif de CIF Euromortgage pour maximum autorisé de 10%.

Concernant la limite applicable à l'encours des valeurs de remplacement, celle-ci ne s'applique pas à CIF Euromortgage au 30 juin 2014 dans la mesure où les liquidités placées par la société le sont soit en bons du Trésor soit en certificats de dépôts émis par la 3CIF ou déposées en compte courant dans les livres de cette dernière et sont classées en expositions publiques en raison de la garantie de l'Etat dont elles bénéficient.

Le calcul du ratio de couverture et l'état relatif au respect des limites ont été établis sous réserve de la validation définitive du Contrôleur spécifique.

Outre le ratio de couverture et l'état sur le respect des limites, devront également être adressés à l'ACPR les autres informations mentionnées à l'article 10 du règlement n° 99-10 relatif aux sociétés de crédit foncier modifié par l'arrêté du 26 mai 2014 :

- les éléments de calcul de la couverture des besoins de trésorerie à 180 jours de la société,
- l'écart de durée de vie moyenne entre les actifs et passifs de la société,
- l'estimation de couverture des ressources privilégiées de la société jusqu'à leur échéance au regard du gisement d'actifs éligibles disponibles et de prévisions de nouvelle production sous des hypothèses conservatrices, ainsi que leurs modalités d'élaboration.

## **FILIALES ET PARTICIPATIONS**

En application des dispositions de l'article L 513-2 du Code, CIF Euromortgage ne détient ni filiale, ni participation.

## **EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2014**

### **1. Remboursement anticipé d'obligations foncières par CIF Euromortgage**

Depuis le début du second semestre 2014, CIF Euromortgage a procédé, dans les conditions mentionnées aux contrats d'émissions, au remboursement anticipé, total ou partiel de plusieurs de ses emprunts obligataires pour un montant s'élevant, au 25 août 2014, à 1,95 milliard d'euros.

## 2. Refinancement du Groupe par la 3CIF

Profitant de l'intérêt suscité auprès des investisseurs lors de ses deux premières émissions publiques de 1,5 milliard d'euros chacune réalisées au cours du premier semestre 2014, la 3CIF a émis le 11 juillet 2014, un nouvel emprunt public de 1 milliard d'euros à 4 ans au taux de 0,50%. Ces émissions publiques ont permis à la 3CIF de couvrir la totalité des besoins du Groupe pour l'année 2014 et de rembourser par anticipation, à hauteur de 1,5 milliard d'euros, une partie du LTRO dont l'encours a été ramené à 1,6 milliard d'euros.

## CONTINUITÉ DE L'EXPLOITATION

Les comptes de CIF Euromortgage ont été établis sur les principes applicables en continuité d'exploitation qui s'appuie désormais sur l'approbation par la Commission Européenne du Plan de résolution ordonnée du Crédit Immobilier de France incluant la garantie de l'Etat qui a été octroyée de façon définitive à l'issue de la phase provisoire, ainsi que développé supra.

Le Plan définissant les conditions de la résolution ordonnée s'articule sur les principes suivants :

- la production de crédits du Groupe a cessé définitivement, hormis BPI et la SOFIAP, à la date de décision d'accord de la garantie définitive ;
- les portefeuilles d'actifs, de passifs et d'instruments financiers dérivés conservés seront désormais gérés de façon patrimoniale, reposant sur leur portage à maturité, ce qui permettra d'en optimiser la valeur. Ceci concerne plus particulièrement le portefeuille de crédits et le portefeuille de titres classés en titres d'investissement. Le Plan inclut des mesures destinées à réorganiser la gestion et le recouvrement des portefeuilles, avec pour objectif prioritaire de les sécuriser ; ceci passe par le maintien des compétences-clés, par l'homogénéisation des méthodes des filiales opérationnelles et par la simplification de l'organisation.

Au niveau du Groupe, du fait de la décision de porter à leur maturité les portefeuilles de crédits et de titres d'investissement, l'activité de gestion de ces portefeuilles respecte la convention de continuité de l'exploitation ; en conséquence, l'évaluation de ces actifs est réalisée selon cette convention. Le principe de continuité d'exploitation repose sur la mise en place d'u Plan de résolution ordonnée incluant une garantie de l'Etat Français, approuvé par la commission européenne, et qui repose notamment sur la décision de porter jusqu'à leur maturité les portefeuilles. Cette modification a du être aussi portée dans le rapport de gestion.

## PERSPECTIVES POUR LA FIN 2014

CIF Euromortgage devra rembourser d'ici la fin de l'exercice 2014 trois de ses emprunts obligataires pour un montant nominal de 2,15 milliards d'euros. Ces remboursements seront effectués par prélèvement sur les liquidités dont elle dispose. Ces emprunts avaient été levés à un coût moyen élevé et leur remboursement permettra à CIF Euromortgage d'alléger très sensiblement le coût de sa dette.

## ORGANES DE DIRECTION DE SURVEILLANCE ET DE CONTROLE

Les organes de Direction et de contrôle de la société sont, à la date du présent rapport, composés des personnes ci-dessous.

### 1°- Directoire :

- Monsieur Patrick Amat - Président,
- Monsieur Francis Gleyze - Directeur général.

## **2°- Conseil de surveillance :**

- Monsieur Jean Pierre Goetzinger - Président,
- Monsieur Alain Giraud - Vice Président,
- Monsieur Hervé Magne,
- Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF représentée par Monsieur François Morlat.

## **3°- Commissaires aux comptes :**

A la clôture du premier semestre 2014, le collège des Commissaires aux comptes est composé ainsi qu'il suit :

### **Titulaires :**

- PricewaterhouseCoopers Audit représenté par Monsieur Antoine Priollaud,
- Mazars représenté par Madame Virginie Chauvin,

### **Suppléant :**

- Monsieur Michel Barbet Massin,
- Monsieur Etienne Boris.

## **4°- Contrôleurs spécifiques :**

A la clôture du premier semestre 2014, les fonctions de contrôleurs spécifiques étaient assurées par :

### **Titulaires :**

- Fides Audit

### **Suppléant :**

- MBV et Associés

Le Directoire



**ANNEXE 1**  
**Principales caractéristiques du FCC CIF Assets**  
**au 30 juin 2014**

	CIF ASSETS
% parts A	80,39%
% parts B	19,61%
Réserve	6,03%
Surdimensionnement global	25,64%
CRD vivant (sans encours SOFIAP)	<b>19 484 285 018,47</b>
Marge moyenne	<b>1,68%</b>
Excess spread ( hors impacts contentieux et impayés)	<b>1,21%</b>
% créances rachetées et défaillantes (12 mois glissants)	<b>0,97%</b>
LTV initiale	<b>94,47%</b>
% CRD avec LTV Initiale <= 80%	17,91%
% CRD avec LTV Initiale > 80% et < =90%	8,26%
% CRD avec LTV Initiale > 90% et < =100%	22,81%
% CRD avec LTV Initiale > 100% et < =110%	41,85%
% CRD avec LTV Initiale >=110%	9,17%
<i>LTV actualisée (index Perval au 31/12/2013)</i>	<b>74,87%</b>
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) < =80%	46,96%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 80% et < 90%	13,33%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 90% et < =100%	18,30%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 100% et < =110%	16,34%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 110%	5,00%
% prêts garantis par hypothèque de 1er rang *	82,00%
% prêts garantis par caution **	17,13%
% prêts garantis par FGAS ( y compris PTZ )	15,66%
Taux de remboursement anticipé	<b>7,93%</b>
TAUX d'effort	30,29%
%PTZ	7,88%
% taux fixe	41,76%
% Taux révisable simple	3,25%
% taux révisable simple & avec cap <= 5ans	22,88%
% taux révisable capé avec cap > 5 ans	24,24%
Prêts Amortissable	95,08%
Seasoning (mois)	78,22
Durée de vie résiduelle (mois)	219,33
Résidence principale	80,27%
Locatif	17,57%
Résidence secondaire	1,90%
% non résidents	2,55%
profession libérale	7,57%
fonctionnaire ( dont salariés EDF - GDF)	14,34%
Salarié secteur privé	71,90%
Inactifs / Retraites	1,33%
Autres	1,32%
SCI	<b>3,54%</b>

**REPARTITION CRD PAR REGION**

Alsace	1,34%
Aquitaine	6,44%
Auvergne	1,86%
Basse Normandie	1,99%
Bourgogne	1,97%
Bretagne	3,47%
Centre	3,49%
Champagne Ardennes	1,45%
Corse	0,04%
Franche-Comté	1,23%
Haute-Normandie	3,62%
Ile de France	12,24%
Languedoc-Roussillon	6,63%
Limousin	1,10%
Lorraine	2,78%
Midi-Pyrénées	6,08%
Nord-Pas-de-Calais	7,35%
PACA	10,68%
Pays-de-la-Loire	3,74%
Picardie	2,83%
Poitou-Charentes	3,37%
Rhône-Alpes	15,74%
DOM	0,54%
	100,00%

**ANNEXE 2**  
**Titres de FCC et RMBS inscrits à l'actif de CIF Euromortgage**  
**au 30 juin 2014**

TITRES	Code ISIN	Pays	Rating			Encours	Eligibilité BCE	Montant Eligibilité
			Moody's	Fitch	S&P			
CIF ASSETS	FR0010681171	France	Aaa	AAA	-	15 727 507 556	Oui	15 727 507 556
RMBS	-	-	-	-	-	0	-	0
<b>Total</b>						15 727 507 556		15 727 507 556

**Titrisation CIF : 100%**  
**Titrisations externes : 0%**  
**Eligibilité BCE : 100%**

**ANNEXE 3**  
**Éléments de calcul du ratio de couverture et des respects des limites au 30 juin 2014**  
**(en milliers d'euros)**

**Éléments de passif**

Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites		
		30/06/2014
<b>RESSOURCES BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 du Code monétaire et financier: éléments du passif</b>		Montants
		1
<b>1</b>	<b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT</b>	
1.1	dont montant nominal	
<b>2</b>	<b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT DE LA CLIENTÈLE</b>	
2.1	Clientèle financière	
2.2	Clientèle non financière	
2.3	dont montant nominal	
<b>3</b>	<b>TITRES BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE</b>	<b>19 075 025</b>
3.1	Obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat	16 328 571
3.2	Titres de créances négociables	
3.3	Autres titres bénéficiaires du privilège	2 387 466
3.4	Dettes rattachées à ces titres	358 989
3.5	À déduire : obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat émises et souscrites par l'établissement assujéti lorsqu'elles ne sont pas affectées en garantie d'opérations de crédit de la Banque de France	
3.6	Sous-total	19 075 025
3.7	dont montant nominal	18 716 036
<b>4</b>	<b>SOMMES DUES AU TITRE DU CONTRAT PRÉVU À L'ARTICLE L. 515-22 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	<b>1 143</b>
<b>5</b>	<b>SOMMES DUES AU TITRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	<b>2 153 678</b>
5.1	-	
<b>6</b>	<b>DETTES RÉSULTANT DES FRAIS ANNEXES MENTIONNÉS AU DERNIER ALINÉA DE L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	
<b>7</b>	<b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	<b>21 229 845</b>
	<b>MONTANT NOMINAL DES RESSOURCES PRIVILÉGIÉES ("1.1" + "2.3" + "3.7")</b>	<b>18 716 036</b>

## Éléments d'actif

### Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites

ÉLÉMENTS D'ACTIF VENANT EN COUVERTURE DES RESSOURCES PRIVILÉGIÉES	Valeurs nettes comptables ou montants éligibles au refinancement 1	Pondération (en %) 2	Montants pondérés 2 3
<b>1 PRÊTS BÉNÉFICIAIRE D'UNE HYPOTHÈQUE DE 1<sup>er</sup> rang ou d'une garantie équivalente</b>		100%	
<b>2 BILLETS À ORDRES (art. L. 313-42 à L. 313-49 du Code monétaire et financier)</b>	<b>2 437 464</b>		<b>2 437 464</b>
dont :			
2.1 Prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang ou d'une garantie équivalente	1 986 146	100%	<b>1 986 146</b>
2.2 Prêts cautionnés	451 318		451 318
2.2.1 Répondant aux conditions du 1 a) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2ème meilleur échelon de qualité de crédit)	451 318	<b>100%</b>	<b>451 318</b>
2.2.2 Répondant aux conditions du 1 a) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie du 3ème meilleur échelon de qualité de crédit		80%	
2.2.3 Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2ème meilleur échelon de qualité de crédit.		80%	
2.2.4 Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie du 3ème meilleur échelon de qualité de crédit)		60%	
<b>3 EXPOSITIONS SUR LES PERSONNES PUBLIQUES</b>	<b>4 512 970</b>	<b>100%</b>	<b>4 512 970</b>
dont :			
3.1 Expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 I du Code monétaire et financier	4 512 970		
3.2 Expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 I du Code monétaire et financier inscrites au bilan antérieurement au 31 décembre 2007			
<b>4 IMMOBILISATIONS RÉSULTAT DE L'ACQUISITION DES IMMEUBLES AU TITRE DE LA MISE EN JEU D'UNE GARANTIE</b>		50%	
<b>5 TITRES, VALEURS ET DÉPÔTS SÛRS ET LIQUIDITÉS RELEVANT DE L'ARTICLE R. 515-7</b>	<b>0</b>	100%	<b>0</b>
5.1 Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 1 <sup>er</sup> alinéa de l'article R. 515-7		100%	
5.2 Créances et garanties liées à la gestion des instruments financiers à terme relevant du 2 <sup>e</sup> alinéa de l'article R. 515-7		100%	<b>0</b>
5.3 Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 3 <sup>e</sup> alinéa de l'article R. 515-7		100%	<b>0</b>
<b>6 PRÊTS CAUTIONNÉS</b>			
6.1 Répondant aux conditions du 1 a) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit)		100%	
6.2 Répondant aux conditions du 1 a) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie du 3 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit		80%	
6.3 Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2e meilleur échelon de qualité de crédit.		80%	
6.4 Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficie du 3 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit)		60%	

<b>7</b>	<b>PARTS, ACTIONS ET TITRES DE CRÉANCES ÉMIS PAR UN ORGANISME DE TITRISATION</b>	<b>15 727 508</b>		<b>15 727 508</b>
7.1	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)	15 727 508	100%	15 727 508
	dont :			
7.1.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	15 727 508	100%	15 727 508
7.1.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.1.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.2	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)		80%	
	dont :			
7.2.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.2.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.2.3	Actifs constituée à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.3	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-b) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat après le 31/12/2011 et parts ou actions et titres de créance acquis ou financés antérieurement à cette date qui bénéficient à partir du 01/01/2015 du meilleur échelon de qualité de crédit		100%	
	dont :			
7.3.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.3.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.3.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.4	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-b) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financées par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat après le 31/12/2011 et parts ou actions et titres de créance acquis ou financés antérieurement à cette date qui bénéficient à partir du 01/01/2015 du 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit		50%	
	dont :			
7.4.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.4.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.4.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			

7.5	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)	0	100%	0
	dont :			
7.5.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement		100%	0
7.5.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.5.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.6	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014 )	0	50%	0
	dont :			
7.6.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement		50%	0
7.6.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.6.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.7	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-b) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat après le 31/12/2011 et parts ou actions et titres de créance acquis ou financés antérieurement à cette date qui bénéficient à partir du 01/01/2015 du meilleur échelon de qualité de crédit		100%	
	dont :			
7.7.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.7.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.7.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
<b>8</b>	<b>AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>	<b>339 783</b>	<b>100%</b>	<b>339 783</b>
8.1	Autres éléments de la classe 1		100%	
8.2	Autres éléments de la classe 2		100%	
8.3	Autres éléments de la classe 3	339 783	100%	339 783
8.4	Autres éléments de la classe 4		100%	
<b>9</b>	<b>OPÉRATIONS VENANT EN DÉDUCTION DES ACTIFS</b>		<b>100%</b>	
9.1	Sommes reçues de la clientèle en attente d'imputation, portées au passif du bilan		100%	
9.2	Opérations de pensions livrées : titres donnés en pension		100%	
9.3	Créances mobilisées dans les conditions dans les conditions fixées par les articles L 313-23 à L 313-34 du Code monétaire et financier		100%	

10	TOTAL DES MONTANTS PONDÉRÉS DES ÉLÉMENTS D'ACTIF (1+2+3+4+5+6+7+8-9)	23 017 724		23 017 724
	RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (A / P x 100)			108,42%



## Respect des limites

### Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites

<b>CONTRÔLE DES LIMITES APPLICABLES AUX CLASSES D'ACTIFS</b> (Ratio avec 2 décimales)		<b>Ratios/ Montants</b>
1	Total de l'actif	<b>22 788 475</b>
2.1	Prêts cautionnés détenus directement	
2.2	Prêts cautionnés figurant à l'actif d'organismes de titrisation ou d'entités similaires, ou mobilisés par billets à ordre	<b>2 845 497</b>
2.3	Total des prêts cautionnés (2.1+2.2) / actif (1) ( $\leq 35\%$ à l'exception des sociétés de financement de l'habitat)	<b>12,49%</b>
3.1	Billets à ordre détenus directement	<b>2 000 178</b>
3.2	Billets à ordre figurant à l'actif d'organismes de titrisation ou d'entités similaires	
3.3	Billets à ordre (3.1+3.2) / actif (1) ( $\leq 10\%$ )	<b>8,78%</b>
4	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires répondant aux conditions du II de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées (141) ( $\leq 10\%$ )	<b>0,00%</b>
4.1	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires détenues répondant aux conditions du II de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées ( ) non refinançables par des ressources privilégiées ( $> 10\%$ )	<b>0</b>
5	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires répondant aux conditions du III de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées (141) ( $\leq 10\%$ )	
5.1	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires détenues répondant aux conditions du III de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées ( ) non refinançables par des ressources privilégiées ( $> 10\%$ )	
6	Total des expositions visées aux 5° du I de l'article L.515-15 du code monétaire et financier ( ) + ( ) / montant nominal des ressources privilégiées ( ) ( $\leq 20\%$ )	
7	Actifs sûrs et liquides ( ) / montant nominal des ressources privilégiées ( ) ( $\leq 15\%$ )	<b>0</b>

# CIF EUROMORTGAGE



**COMPTES SOCIAUX**  
**au 30 Juin 2014**

1. BILAN ACTIF
2. BILAN PASSIF
3. HORS-BILAN
4. COMPTE DE RESULTAT
5. ANNEXE

## BILAN ACTIF

ACTIF	Note	30/06/2014	31/12/2013
Caisse, banques centrales, ccp			
Effets publics et valeurs assimilées	3.2.2	2 474 657 992	
Créances sur les établissements de crédits	3.2.1	538 294 370	110 964 994
Opérations avec la clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	3.2.2	19 255 677 102	25 185 547 165
Actions et autres titres à revenu variable			
Participations et autres titres détenus à L.T			
Parts dans les entreprises liées			
Immobilisations incorporelles	3.2.3	0	0
Immobilisations corporelles			
Capital souscrit non versé			
Actions propres			
Autres actifs	3.2.6	151 758	1 101 272
Comptes de régularisation	3.2.7	519 694 236	551 227 453
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>22 788 475 458</b>	<b>25 848 840 884</b>

Contre-valeur euros des actifs en devise

## BILAN PASSIF

PASSIF	Note	30/06/2014	31/12/2013
Banques centrales, ccp			
Dettes envers établissements de crédit	3.2.1	1 100 997 071	1 140 901 875
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	3.2.5	19 075 025 196	22 107 263 822
Autres passifs	3.2.6	2 112 347 705	1 845 807 011
Comptes de régularisation	3.2.7	45 948 908	58 093 123
Provisions		0	0
Dettes subordonnées	3.2.8	330 129 965	570 173 159
Fonds pour risques bancaires généraux			
<b>Capitaux propres hors FRBG</b>	<b>3.2.9</b>	<b>124 026 613</b>	<b>126 601 895</b>
Capital souscrit		100 000 000	100 000 000
Primes d'émission			
Réserves		2 704 095	2 392 457
Ecarts de réévaluation			
Provisions réglementées et subventions d'investissement			
Report à nouveau		23 897 800	17 976 681
Résultat du semestre		-2 575 282	6 232 757
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>22 788 475 458</b>	<b>25 848 840 884</b>

Contre-valeur euros des passifs en devise

## HORS BILAN

HORS BILAN	30/06/2014	31/12/2013
<u>Engagements donnés</u>		
Engagements de financement		
Engagements de garantie		
Engagements sur titres		
Autres engagements donnés <sup>(1)</sup>		384 645 457
<u>Engagements reçus</u>		
Engagements de financement		
Engagements de garantie	2 690 647 052	3 131 158 939
Engagements sur titres		
Autres engagements reçus <sup>(2)</sup>	2 038 254 982	3 985 453 005

(1) Titres déposés en garantie dans le cadre du "POOL 3G"

(2) Garantie de l'Etat

## COMPTE DE RESULTAT

		30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
+ Intérêts et produits assimilés	3.5.1	432 373 417	928 009 515	472 206 598
- Intérêts et charges assimilées	3.5.2	-433 141 675	-913 773 398	-460 206 531
+ Revenus des titres à revenu variable				
+ Commissions (produits)		0	0	0
- Commissions (charges)	3.5.3	-408 145	-716 034	-386 453
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		48	-362	-261
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés				
+ Autres produits d'exploitation bancaire		26	86	84
- Autres charges d'exploitation bancaire				
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>-1 176 329</b>	<b>13 519 808</b>	<b>11 613 437</b>
- Charges générales d'exploitation	3.5.4	-1 398 953	-3 507 585	-2 121 157
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		0	0	0
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-2 575 282</b>	<b>10 012 223</b>	<b>9 492 280</b>
+/- Coût du risque		0	0	0
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>-2 575 282</b>	<b>10 012 223</b>	<b>9 492 280</b>
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés				
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>		<b>-2 575 282</b>	<b>10 012 223</b>	<b>9 492 280</b>
+/- Résultat exceptionnel				
- Impôt sur les bénéfices	3.5.5	0	-3 779 466	-3 414 123
+/- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées				
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-2 575 282</b>	<b>6 232 757</b>	<b>6 078 156</b>

## ANNEXE

CIF Euromortgage a été constituée en janvier 2001 avec pour mission d'assurer le refinancement à moyen et long terme de la production des prêts consentis par le Crédit immobilier de France - CIF à sa clientèle d'accédants à la propriété via l'acquisition des titres prioritaire émis par CIF Assets, le fonds commun de titrisation du groupe.

Divisé en 2 millions d'actions de 50 euros, son capital social s'élève à 100 millions d'euros. Il est détenu à 99,99 % par Crédit Immobilier de France Développement - CIFD, organe central et holding du groupe.

Etablissements de crédit agréés en qualité de sociétés financières, les sociétés de Crédit Foncier sont régies par les articles L.513-2 et suivants du Code monétaire et financier (le « Code ») et ont pour objet exclusif :

- de consentir ou d'acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques, des parts d'organismes de titrisation, des titres et valeurs mentionnés aux articles L. 513-3 à L. 513-7 du Code ;
- d'émettre pour le financement de ces catégories de prêts ou de titres et valeurs, des obligations foncières ou toutes autres ressources bénéficiant du privilège prévu à l'article L.513-11 de ce même Code aux termes duquel les actifs de la société de crédit foncier sont affectés par priorité au paiement des obligations foncières et des autres ressources privilégiées levées par la société, ce privilège subsistant même lorsque la société fait l'objet d'une procédure collective ou d'un règlement amiable.

En application des dispositions de l'article L 513-15 du Code qui prévoit que la gestion ou le recouvrement des prêts, des obligations ou des autres ressources prévus à l'article L. 513-2 du Code ne peuvent être assurés que par un établissement de crédit lié à la société de crédit foncier par contrat, CIF Euromortgage a conclu, avec la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF, une convention de prestations de services aux termes de laquelle celle-ci lui fournit l'ensemble des prestations nécessaires à la réalisation de ses activités.

### I - FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

#### 1.1 GARANTIE DE L'ÉTAT

Après avoir autorisé la République Française à consentir une garantie provisoire au Crédit immobilier de France en février 2013, la Commission Européenne a, par décision du 27 novembre 2013, approuvé le plan de résolution ordonné du Crédit Immobilier de France et a autorisé l'Etat à lui délivrer sa garantie définitive. Le même jour la République Française, CIFD, la 3CIF et CIF Euromortgage, en présence de CIF Assets et de la Banque de France, ont signé un protocole définitif définissant les modalités et conditions de cette garantie qui s'articule en deux volets :

- une garantie dite « externe » portant sur les titres financiers émis, à compter du 28 février 2013, par la 3CIF pour refinancer les actifs du Crédit Immobilier de France d'un montant de 16 Mds€,
- une garantie dite « interne » portant sur les sommes dues à CIF Euromortgage et CIF Assets au titre des placements de trésorerie qu'ils effectuent auprès de la 3CIF ainsi que sur les sommes dues par celle-ci au titre des opérations sur instruments financiers à terme conclues avec CIF Euromortgage et CIF Assets.

En contrepartie, le Groupe CIF est mis en résolu ordonné et a, dans ce cadre, souscrit un certain nombre d'engagements dont, notamment, celui de cesser, à compter de la date de signature du protocole définitif, toute nouvelle activité de production de prêts et de verser à l'Etat une rémunération composée :

- d'une commission de base de 5 points de base sur les montants garantis supportée par la 3CIF,
- d'un montant de mise en place de la garantie d'un montant de 5 M€ intégralement dû par CIFD et exigible le 28 novembre 2013. Ce Montant de mise en place a été payé par CIFD à l'Etat par

compensation avec le prix de souscription par l'Etat d'une action de préférence dans le capital de CIFD,

- d'une commission additionnelle supportée par CIFD égale à 145 points de base sur l'encours moyen annuel réel couvert par la garantie externe et 148 points de base sur l'encours moyen annuel réel couvert par la garantie interne sous réserve de l'absence d'événement limitatif de paiement ou que le paiement de la Commission Additionnelle n'ait pas pour conséquence d'abaisser le ratio de solvabilité consolidé du Groupe CIF (tel que calculé au 31 décembre du dernier exercice clos) en deçà de 12% ou que tout autre ratio relatif aux fonds propres soit maintenu.

Au 30 juin 2014, les expositions de CIF Euromortgage sur la 3CIF bénéficiant de la garantie de l'Etat s'élèvent à 2,04 Mds€.

## **1.2 CESSION DU PORTEFEUILLE DE RMBS EXTERNES**

L'orientation de la Banque Centrale Européenne du 26 novembre 2012 modifiant l'orientation BCE/2011/14 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème a décidé que les obligations sécurisées adossées à des parts de titrisations extérieures au groupe auquel appartient l'émetteur desdites obligations sécurisées ne seraient plus éligibles aux opérations de refinancement de la BCE au delà du 28 novembre 2014.

Afin de ne pas défavoriser les souscripteurs des obligations foncières émises par CIF Euromortgage et de leur permettre de continuer à les apporter en garantie des refinancements qu'ils sollicitent à la BCE, le Conseil de surveillance de CIF Euromortgage a, lors de sa réunion du 31 mars 2014, autorisé la cession, à la 3CIF, de l'intégralité de son portefeuille de RMBS externes. Le Conseil d'administration de la 3CIF à lui-même, lors de sa séance du 9 avril 2014, autorisé le rachat de ce portefeuille par la 3CIF. Cette opération a été réalisée le 28 avril 2014 sur la base de la valeur comptable hors coupon couru des titres, soit 588 592 759 euros.

## **1.3 TITRISATION DES CREANCES HYPOTHECAIRES DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE**

CIF Assets n'a procédé à aucun rechargement de créances depuis octobre 2012 et n'a, en conséquence, émis ni nouveaux titres prioritaires, ni nouveaux titres subordonnés.

Net des amortissements de la période, CIF Assets affichait, au 30 juin 2014 un actif de 21,65 milliards d'euros contre 24,41 milliards d'euros au 31 décembre 2013.

## **1.4 ACQUISITION DES TITRES PRIORITAIRES EMIS PAR CIF ASSETS ET PAR DES ENTITES SIMILAIRES**

Depuis 2001, CIF Euromortgage avait pour principale mission de souscrire l'intégralité des titres prioritaires émis par CIF Assets. Elle était également autorisée à se porter acquéreur de titres et parts émis par d'autres fonds communs de titrisation, ainsi que de tous titres émis par des entités similaires soumises au droit d'un Etat appartenant à l'Espace économique européen, (« Residential Mortgage Backed Securities » ou RMBS) dès lors que ces parts ou titres étaient, de par la loi, éligibles à l'actif des sociétés de crédit foncier.

CIF Euromortgage n'a acquis, au cours du premier semestre 2014, aucun nouveau titre de CIF Assets ni aucune part de RMBS.

Au 30 juin 2014, la société détient des titres prioritaires émis par CIF Assets pour un montant de 15.73 milliards d'euros. Jusqu'à fin avril 2014, elle détenait également un portefeuille de RMBS, émis par des entités soumises au droit d'un Etat de l'Espace économique européen et dont elle avait fait l'acquisition durant les premières années de son existence. Ce portefeuille, inscrit à l'actif de CIF Euromortgage pour un montant de 628 millions au 31 décembre 2013, a été intégralement cédé à la 3CIF le 28 avril 2014 sur la base de sa valeur comptable.

Au cours du premier semestre, CIF Euromortgage a fait usage de la faculté que lui offrait l'article L.513-6 du code monétaire et financier de se porter acquéreur de billets à ordre. CIF Euromortgage a ainsi acquis divers billets à ordre émis par la 3CIF. Au 30 juin 2014, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant nominal de 1,50 milliard d'euros.



### **1.5 VALEURS DE REMPLACEMENT ET PLACEMENTS DE TRESORERIE**

Conformément aux dispositions de l'article L.513-7 du Code monétaire et financier autorisant les sociétés de crédit foncier à détenir des titres, valeurs et dépôts suffisamment sûrs et liquides, CIF Euromortgage a conservé tout au long du premier semestre 2014 des liquidités principalement représentées par des certificats de dépôt et des sommes inscrites en compte courant. Ces placements qui totalisent un montant de 2,04 milliards d'euros au 30 juin 2014 bénéficient de la garantie de l'Etat et sont désormais classés en expositions publiques pour le calcul du ratio de couverture et du respect des limites fixées par la réglementation en vigueur.

A compter de mai 2014, CIF Euromortgage a également commencé à placer une partie de sa trésorerie en bons du Trésor à taux fixe (BTF) pour un encours totalisant 2,47 milliards d'euros au 30 juin 2014. Ces placements seront également classés en expositions publiques pour le calcul du ratio de couverture et du respect des limites.

### **1.6 EMISSIONS**

Au cours du premier semestre 2014, CIF Euromortgage n'a réalisé aucune émission.

Au 30 juin 2014, l'encours total des obligations foncières et des autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage ressort, toutes devises confondues, à 18,72 milliards d'euros contre 21,84 milliards d'euros à fin 2013.

### **1.7 MOUVEMENTS SUR FONDS PROPRES, DETTES SUR ETABLISSEMENT DE CREDIT ET DETTES SUBORDONNEES – RESSOURCES NON PRIVILEGIEES**

Afin d'être en mesure de garantir le privilège instauré par l'article L. 513-11 du Code monétaire et financier, la société de crédit foncier doit s'assurer que le montant total de ses éléments d'actif est depuis l'entrée en vigueur du décret n° 2014-526 du 23 mai 2014, en permanence au moins égal à 105% de ses éléments de passif bénéficiant dudit privilège. Cet impératif impose à la société de crédit foncier de se doter de fonds propres ou, à tout le moins, de ressources non privilégiées affectées, en priorité, au remboursement de son passif privilégié.

Outre ses fonds propres qui ressortent au 30 juin 2014 à 124,03 millions d'euros, la société bénéficie à cette même date de diverses ressources complémentaires consenties par sa maison mère CIFD composées de :

- trois prêts subordonnés à durée indéterminée pour un montant total de 330 millions d'euros. Ces prêts subordonnés ne sont remboursables qu'à l'initiative de CIF Euromortgage qui dispose, par ailleurs, du pouvoir de surseoir au paiement des intérêts lorsque des pertes sont constatées par l'Assemblée générale de ses actionnaires,
- quatre prêts ordinaires pour un montant s'élevant à 1,10 milliard d'euros.

Ces ressources qui totalisent 1,43 milliard d'euros viennent en remboursement après l'ensemble des obligations foncières et des autres ressources privilégiées de la société.

### **1.8 INTEGRATION FISCALE**

Depuis l'exercice 2008, CIF Euromortgage fait partie du périmètre d'intégration fiscale de CIFD.

### **1.9 CONSTITUTION DE RESERVES AUPRES DE LA BANQUE DE FRANCE**

Pour satisfaire aux exigences de la Banque Centrale Européenne (article 10 du règlement CE n° 1745/2003 de la BCE) la 3CIF constitue auprès de la Banque de France les avoirs de réserve de CIF Euromortgage, en conformité avec le principe du dispositif des réserves obligatoires et de la convention signée en date du 9 juin 2008 entre les deux établissements. Au 31 décembre 2013, aucune réserve n'a été constituée.

### **1.10 CONVENTION DE REMUNERATION COMPLEMENTAIRE DE TRESORERIE**

Depuis 2009, CIF Euromortgage conclut avec la 3CIF un certain nombre d'opérations à court terme telles que prêts à terme, prises en pension, souscriptions de certificats de dépôts. Rémunérées sur la base des placements à court terme, mais renouvelées régulièrement à leur échéance, ces opérations ont permis à la 3CIF de disposer de ressources stables sur une longue période. Afin de permettre à CIF Euromortgage d'obtenir une rémunération plus conforme à son propre coût de refinancement et à la durée réelle de ces placements auprès de la 3CIF, les deux établissements avaient conclu en 2009 une convention de rémunération complémentaire au titre des liquidités que CIF Euromortgage avait mises à la disposition de la 3CIF durant tout l'exercice 2009. Cette convention a été régulièrement renouvelée et, au cours du premier semestre 2014, le complément de rémunération perçu par CIF Euromortgage s'est élevé à 8,8 millions d'euros.

### **1.11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

CIF Euromortgage n'a émis aucun nouvel emprunt depuis la clôture du premier semestre 2014. Depuis le début du second semestre 2014, CIF Euromortgage a procédé, dans les conditions mentionnées aux contrats d'émissions, au remboursement anticipé, total ou partiel de plusieurs de ses emprunts obligataires pour un montant s'élevant, au 25 août 2014, à 1,95 milliard d'euros.

La 3CIF a poursuivi ses activités émettrices et profitant de l'intérêt suscité auprès des investisseurs lors de ses deux premières émissions publiques de 1,5 milliard d'euros chacune réalisées au cours du premier semestre 2014, elle a émis le 11 juillet 2014, un nouvel emprunt public de 1 milliard d'euros à 4 ans au taux de 0,50%. Ces émissions publiques ont permis à la 3CIF de couvrir la totalité des besoins du Groupe pour l'année 2014 et de rembourser par anticipation, à hauteur de 1,5 milliard d'euros, une partie du LTRO dont l'encours a été ramené à 1,6 milliard d'euros.

## **II – PRINCIPES ET METHODE DE PRESENTATION**

### **2.0 CONTINUITE D'EXPLOITATION**

Les comptes ont été établis sur les principes applicables en continuité d'exploitation qui s'appuie désormais sur l'approbation par la Commission européenne du Plan de Résolution Ordonnée incluant la garantie de l'Etat qui a été octroyée de façon définitive à l'issue de la phase provisoire, ainsi que développé supra.

Le Plan définissant les conditions de la résolution ordonnée s'articule sur les principes suivants :

- la production de crédits du Crédit immobilier de France a cessé définitivement, hormis BPI et la Sofiap, à la date de décision d'accord de la garantie définitive ;
- les portefeuilles d'actifs, de passifs et d'instruments financiers dérivés conservés seront désormais gérés de façon patrimoniale, reposant sur leur portage à maturité, ce qui permettra d'en optimiser la valeur. Ceci concerne plus particulièrement le portefeuille de crédits et le portefeuille de titres classés en titres d'investissement. Le Plan inclut des mesures destinées à réorganiser la gestion et le recouvrement des portefeuilles, avec pour objectif prioritaire de les sécuriser ; ceci passe par le maintien des compétences-clés, par l'homogénéisation des méthodes des filiales opérationnelles et par la simplification de l'organisation.

Du fait de la décision de porter à leur maturité les portefeuilles de crédits et de titres d'investissement, l'activité de gestion de ces portefeuilles respecte la convention de continuité de l'exploitation ; en conséquence, l'évaluation de ces actifs est réalisée selon cette convention. Le principe de continuité d'exploitation repose sur la mise en place d'un plan de résolution ordonnée incluant une garantie de l'Etat Français, approuvé par la commission européenne, et qui repose notamment sur la décision de porter jusqu'à leur maturité les portefeuilles.

## **2.1 PRINCIPES GENERAUX**

La présentation retenue pour le bilan et le compte de résultat est conforme au règlement n° 2000-03 du CRC relatif aux documents de synthèse sociaux.

Les comptes du premier semestre 2014 sont conformes aux règles et procédures en vigueur qui sont appliquées avec sincérité, permettant de refléter une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entité dans une perspective de continuité d'activité. La cohérence des informations comptables au cours des périodes successives implique la permanence dans l'application des règles et procédures.

Conformément aux principes comptables applicables aux établissements de crédit français, les méthodes d'évaluation prennent en compte pour la majorité des opérations l'intention dans laquelle celles-ci ont été conclues. La société applique les règles et méthodes comptables applicables aux établissements de crédit français, y compris les règlements suivants dont l'impact est non significatif : le règlement 2005-03 sur le calcul actuariel des dépréciations pour risques de crédits avérés, le règlement 2002-10 du CRC, complété par les règlements 2003-07 et 2004-06, par l'avis 2004-15 du CNC ainsi que les avis du comité d'urgence 2003-E et 2003-F 2005-D, et l'avis 2004-15 du CNC relatif au traitement des charges différées ou à étaler.

## **2.2 PRESENTATION DES COMPTES**

Les états financiers au 30 juin 2014 sont assortis d'un comparatif avec le 31 décembre 2013.

## **2.3 NOTES AUX ETATS FINANCIERS**

Les données chiffrées mentionnées dans les notes sont exprimées en euros (sauf mention particulière).

## **III – PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION**

### **3.1 PRINCIPES COMPTABLES**

#### **3.1.1 CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT**

Les créances sur les établissements de crédit recouvrent l'ensemble des créances détenues au titre d'opérations bancaires sur des établissements de crédit à l'exception de celles matérialisées par un titre. Elles comprennent également les valeurs reçues en pension, quel que soit le support de l'opération, et les créances se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées entre créances à vue et créances à terme. Les créances sur les établissements de crédit sont inscrites au bilan à leur valeur nominale, augmentée des intérêts courus et non échus.

Le règlement 2002-03 du CRC (et l'avis 2002-04 du CNC), relatif au traitement comptable du risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF, est appliqué chez CIF Euromortgage depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2003. Celui-ci modifié par le règlement 2005-03 impose à partir du 1er janvier 2005, le calcul actuariel des dépréciations pour risques de crédit avérés.

Le montant de 538 294 370 euros inscrit au titre des créances sur établissements de crédit correspond au solde créditeur du compte courant ouvert au nom de CIF Euromortgage dans les livres de la 3CIF (cf note 3.21).

#### **3.1.2 NATURE DES PROVISIONS**

##### ***1 - Provisions sectorielles et géographiques***

Les provisions sectorielles couvrent certains domaines d'activité présentant des risques potentiels futurs mais non avérés. CIF Euromortgage ne constitue pas de provisions pour risques sectoriels.

## **2 – Les provisions géographiques**

Il n'est pas constitué de provision géographique.

### **3.1.3 PORTEFEUILLE TITRES**

CIF Euromortgage a appliqué les règles relatives à la comptabilisation des opérations sur titres modifiées par le règlement n° 95-04 du 21 juillet 1995 du Comité de la réglementation bancaire et financière et les règlements n° 2000-02 du 4 juillet 2000, n° 2002-01 du 12 décembre 2002, n° 2005-01 du 3 novembre 2005, n° 2008-07 du 3 avril 2008 et n° 2008-17 du 10 décembre 2008 du Comité de la réglementation comptable dans les comptes du premier semestre 2014.

Selon les dispositions du règlement CRC n° 2000-02, les titres sont classés dans les catégories suivantes : titres de transaction, titres de placement, titres de l'activité de portefeuille, titres d'investissement, autres titres détenus à long terme, titres de participation et parts dans les entreprises liées.

Les règles sont applicables quel que soit le support juridique utilisé (action, obligation, bon du Trésor, certificat de dépôt, billet à ordre négociable, titre de créance négociable, etc ...) et sont fonction de la finalité des opérations.

D'autre part, CIF Euromortgage n'a pas utilisé durant l'année 2013, les possibilités offertes par le CRC n° 2008-17 pour reclasser ses titres.

#### **a - Titres de transaction**

Les titres de transaction sont comptabilisés à la date de leur acquisition et pour leur prix d'acquisition, frais d'acquisition et intérêts courus inclus. A chaque arrêté comptable, les titres sont évalués sur la base de leur valeur de marché au jour le plus récent.

CIF Euromortgage ne détient pas de titres de transaction.

#### **b – Titres de placement**

Ces titres sont évalués individuellement à la clôture du semestre au plus bas du coût d'acquisition ou de la valeur estimative. Les moins-values latentes sont constatées par voie de dépréciations, tandis que les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées. L'écart éventuel entre le prix d'acquisition, coupons courus exclus, et la valeur de remboursement est enregistrée en résultat au prorata de la durée restant à courir jusqu'à la date de remboursement.

Les titres de placement sont enregistrés à la date de leur acquisition pour leur prix d'acquisition. Les frais d'acquisition sont comptabilisés directement en charges, comme le permet le règlement CRBF 90-01 modifié par le CRC 2008-07.

Les dividendes et intérêts perçus sont comptabilisés au compte de résultat lors de leur encaissement dans la rubrique : « *Revenus des titres à revenu variable* ».

Le prix de revient des titres de placement cédés est calculé selon la méthode "premier entré, premier sorti".

Les plus-values et moins-values de cession, de même que les dépréciations de titres dotées ou reprises sont enregistrées dans la rubrique : « *Gains nets sur opérations liées aux portefeuilles de placement et assimilés* ».

De plus, au 30 juin 2014, l'encours des billets hypothécaires s'élève à 2 milliards contre 2,31 milliards d'euros au 31 décembre 2013.

Ainsi au 30 juin 2014, le compte titres de placement est composé des billets hypothécaires pour 2 milliards d'euros et de TCN pour 1,5 milliards d'euros.

### ***c - Titres d'investissement***

Les titres d'investissement correspondent à des titres que la société a acquis avec l'intention de les détenir de façon durable généralement jusqu'à leur échéance et font l'objet soit d'un financement spécifique soit d'une couverture adéquate en matière de risque de taux. Ces titres sont enregistrés pour leur prix d'acquisition, coupons courus exclus, et l'écart éventuel entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement est enregistré en résultat au prorata de la durée restant à courir jusqu'à leur date de remboursement.

Les titres d'investissement sont enregistrés à la date de leur acquisition pour leur prix d'acquisition. Les frais d'acquisition sont comptabilisés directement en charges, comme le permet le règlement CRBF 90-01 modifié par le CRC 2008-07.

Les intérêts afférents à ces titres sont comptabilisés au compte de résultat dans la rubrique : *« Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe »*.

Conformément à la réglementation, les moins-values latentes ne sont pas dépréciées sauf s'il est prévu de céder ces titres à brève échéance ; dans ce cas la dépréciation couvre un risque de marché et est classée en : *« Résultat sur actifs immobilisés »*, sauf s'il existe un risque de défaillance de la contrepartie auquel cas la dotation est classée en : *« coût du risque »*.

Au 30 juin 2014, CIF Euromortgage détient un portefeuille de titres d'investissement pour 15,73 milliards d'euros (hors créances rattachées), cf. 3.22.

#### **3.1.4 IMMOBILISATIONS**

Les immobilisations sont inscrites à l'actif du bilan à leur coût d'acquisition T.V.A. non récupérable incluse. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire.

Les amortissements sont calculés sur la durée d'utilité des immobilisations.

Lorsque la réglementation fiscale autorise la prise en compte d'un calendrier d'amortissement plus rapide que la durée probable d'utilisation retenue pour le calcul des dotations aux amortissements en comptabilité, CIF Euromortgage enregistre l'excédent d'amortissement entre la méthode fiscale et la méthode comptable en provisions réglementées - amortissements dérogatoires.

CIF Euromortgage ne détient aucune immobilisation corporelle. Elle n'a inscrit à son bilan qu'une immobilisation incorporelle constituée d'un logiciel de traitement comptable dont la durée d'amortissement est de 3 ans linéaire.

#### **3.1.5 DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT**

Les dettes envers les établissements de crédit sont ventilées d'après leur durée initiale ou la nature de ces dettes : dettes à vue (dépôts à vue, comptes ordinaires) et dettes à terme pour les établissements de crédit. Ces dettes intègrent les opérations de pension, matérialisées par des titres ou des valeurs, effectuées avec ces agents économiques.

Les intérêts courus sur ces dettes sont portés en comptes de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

#### **3.1.6 DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE**

Les dettes représentées par un titre sont ventilées par supports : bons de caisse, titres du marché interbancaire et titres de créances négociables, titres obligataires et assimilés, à l'exclusion des titres subordonnés classés parmi les dettes subordonnées.

Les intérêts courus à verser attachés à ces titres sont portés dans un compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat. Les primes d'émission ou de remboursement des emprunts obligataires sont amorties de manière actuarielle sur la durée de vie des emprunts concernés. La charge correspondante

est inscrite en charges d'intérêts dans la rubrique « *Emprunts obligataires et autres titres à revenu fixe* ».

Les frais liés aux émissions sont enregistrés en totalité pour les exercices concernés dans les commissions (charges) et sont ensuite étalés selon le mécanisme suivant :

- Inscription à l'actif en compte de régularisation sous la rubrique « Charges à répartir » en contrepartie d'un compte de transfert de charges figurant à la rubrique « *autres produits d'exploitation bancaire* »,
- Amortissement du compte d'actif sur la durée de vie des emprunts concernés enregistré à la rubrique « *Autres charges d'exploitation bancaire* ».

### **3.1.7 INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME ET CONDITIONNELS**

Le montant notionnel de ces instruments est inscrit au hors bilan à des fins de suivi interne et réglementaire mais ne figure pas parmi les engagements de hors bilan publié.

L'information concernant ces instruments est disponible dans les notes annexes.

Les principes comptables appliqués diffèrent selon les instruments et les intentions d'origine (opérations de couverture ou de marché) :

- **Opérations d'échange de taux :**

Ces opérations sont classées selon quatre finalités :

- Micro couverture (couverture affectée)
- Macro couverture (gestion globale de bilan)
- Positions ouvertes isolées
- Gestion spécialisée d'un portefeuille de transaction

- Les deux premières catégories sont assimilées, au niveau du compte de résultat, à des opérations de prêts ou d'emprunts et les montants perçus ou payés sont incorporés *pro rata temporis* dans le compte de résultat.

- Le traitement comptable des positions ouvertes isolées est identique pour les intérêts mais les moins-values constatées en date d'arrêté par rapport à la valeur de marché des contrats, sont enregistrées en résultat par voie de provision, contrairement aux opérations de couverture.

- La dernière catégorie fait l'objet d'une évaluation instrument par instrument à la valeur du marché. Les variations de valeur d'un arrêté comptable à l'autre sont inscrites immédiatement en compte de résultat. L'évaluation est corrigée des risques de contrepartie et de la valeur actualisée des charges de gestion futures afférentes aux contrats.

CIF Euromortgage n'a aucune position ouverte isolée ni de gestion spécialisée de portefeuille de transaction.

CIF Euromortgage ne gère pas son risque de taux en macro-couverture.

Les opérations de CIF Euromortgage sont affectées dans les portefeuilles de micro couverture tels que définis par les règlements n° 90-15 et n° 92-04 du CRB.

- **Opérations d'échange de devises**

Les opérations de change au comptant non dénouées sont valorisées au cours de clôture du semestre.

Les opérations de change à terme de couverture font l'objet d'un enregistrement *pro rata temporis* en compte de résultat soit sous forme de report et déport lorsqu'elles sont réalisées dans le cadre de l'activité commerciale, soit sous forme d'intérêts courus lorsqu'elles ont vocation à couvrir des actifs ou des passifs à long terme en devises.

### **3.1.8 IMPOTS SUR LES SOCIETES**

En France, le taux normal de l'impôt sur les bénéfices est de 33 1/3 %. Une contribution de 3,3 % a été instituée sur les résultats des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2000.

CIF Euromortgage a tenu compte de cette contribution pour déterminer l'impôt courant dû au titre de chacune des périodes. L'impôt sur les bénéfices constitue une charge de la période à laquelle se rapportent les produits et les charges. Ces principes correspondent d'autre part, aux règles de la Convention Fiscale de Crédit Immobilier de France Développement signée le 28 avril 2008 et applicable pour CIF Euromortgage à partir de l'exercice 2008.

Instaurée la loi de finance rectificative pour 2014 applicable au 31 décembre 2013, CIF Euromortgage est assujettie à la contribution exceptionnelle et temporaire de 10,7%, ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros.

### **3.1.9 REMUNERATION DES DIRIGEANTS**

Les membres du Directoire et ceux du Conseil de surveillance de CIF Euromortgage n'ont bénéficié, au titre du semestre, d'aucune rémunération (cf note 3.54).

### **3.1.10 EFFECTIFS**

CIF Euromortgage n'emploie aucun salarié, l'ensemble des moyens techniques et humains nécessaires à son exploitation lui étant fournis par la 3CIF dans le cadre d'une convention de prestations de services (cf note 3.54).

## 3.2 INFORMATIONS SUR LE BILAN

### 3.2.1 Ventilation des créances et dettes sur Etablissements de crédit

ACTIF	30/06/2014	31/12/2013	PASSIF	30/06/2014	31/12/2013
<b>Créances à vue</b>			<b>Dettes à vue</b>		
Comptes ordinaires	538 294 370	110 964 994	comptes ordinaires	0	0
Prêts et pension au jour le jour	0	0	emprunts au jour le jour		
Titres reçus en pension livrée			titres donnés en pension livrée (a)		
<b>Créances à terme</b>			<b>Dettes à terme</b>		
Prêts à terme		0	emprunts à terme	1 100 902 367	1 140 715 983
Titres reçus en pension livrée	0	0	titres donnés en pension livrée (a)		
Autres créances : brut	0	0			
: provision	0	0			
Prêts participatifs					
Autres prêts subordonnés					
			<b>Autres sommes dues</b>		
			autres sommes dues	94 705	185 891
<b>TOTAL</b>	<b>538 294 370</b>	<b>110 964 994</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1 100 997 071</b>	<b>1 140 901 875</b>
<i>dont créances rattachées</i>		0	<i>dont dettes rattachées</i>	902 367	715 983



### 3.2.2 Ventilation du portefeuille titres

	Effets publics & valeurs assimilées	Obligations & autres titres à revenu fixe	Actions & autres titres à revenu variable	TOTAL
Titres de transaction				0
Titres de placement		3 500 195 500		3 500 195 500
Titres d'investissement	2 474 657 992	15 755 481 602		18 230 139 594
Titres de l'activité de portefeuille				0
<b>TOTAL</b>	<b>2 474 657 992</b>	<b>19 255 677 102</b>	<b>0</b>	<b>21 730 335 094</b>
<i>dont créances rattachées</i>		28 169 546		28 169 546
<i>dont titres prêtés</i>				
<i>dont titres côtés (*)</i>				
<i>dont surcotes/décotes</i>				
<i>dont titres émis par des organismes publics</i>	2 474 657 992			
<i>dont titres participatifs</i>				
<i>dont autres titres subordonnés</i>				

(\*) valeur nette hors créances rattachées

Les titres de placement comprennent pour 1,5 milliard d'euros de TCN et 2 milliards d'euros de billets hypothécaires

La totalité du portefeuille de titres d'investissement est composée de FCT de droit français

La valorisation pied de coupon du portefeuille de titres d'investissement au 30 juin 2014, composée à 100% de titres CIF Assets, s'élève à 15 727 507 557 euros valorisé au pair.

### Variation des titres d'investissement

	MONTANT NET 31/12/13	ACQUISITIONS	CESSIONS ou REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 30/06/2014	DEPRECIATION AMORTISSEMENT	MONTANT NET 30/06/14
Immobilisations financières	18 995 113 684	0	-3 237 449 413	-2 182 668	15 755 481 603		15 755 481 603
<b>TOTAL</b>	<b>18 995 113 684</b>	<b>0</b>	<b>-3 237 449 413</b>	<b>-2 182 668</b>	<b>15 755 481 603</b>	<b>0</b>	<b>15 755 481 603</b>

### 3.2.3 Immobilisations

#### 3.2.3.1 Variation du semestre

ACTIF IMMOBILISE								
	MONTANT BRUT 31/12/13	ACQUISITIONS	CESSIONS ou REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 30/06/14	DEPRECIATION AMORTISSEMENT	MONTANT NET 30/06/2014	dont titres cotés
Immobilisations financières								
Immobilisations incorporelles	57 543				57 543	-57 543	0	
Immobilisations corporelles								
<b>TOTAL</b>	<b>57 543</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>57 543</b>	<b>-57 543</b>	<b>0</b>	

#### 3.2.3.2 Décomposition des immobilisations incorporelles

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
	MONTANT BRUT	DEPRECIATIONS	MONTANT NET
Frais d'établissement			
- frais de constitution			
- frais de premier établissement			
- frais d'augmentation de capital & opérations diverses			
Frais de recherche et développement			
- travaux de recherche fondamentale			
- recherche appliquée			
- développement expérimental			
Fonds commercial			
Autres	57 543	-57 543	0
<b>TOTAL</b>	<b>57 543</b>	<b>-57 543</b>	<b>0</b>

Cette immobilisation est uniquement constituée d'un logiciel comptable.

### 3.2.4 Dépréciations

	MONTANT BRUT	DEPRECIATIONS	MONTANT NET 30/06/14	MONTANT NET 31/12/13
Effets publics et assimilés	0	0	0	0
Créances sur établissements de crédit	538 294 370	0	538 294 370	110 964 994
Créances sur la clientèle	0	0	0	0
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	21 730 335 094	0	21 730 335 094	25 185 547 165
Titres de participations, autres titres détenus à L.T, parts dans les entreprises liées	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Autres actifs	151 758	0	151 758	1 101 272

### 3.2.5 Dettes représentées par un titre

	30/06/2014	31/12/2013
Bons de caisse		
Titres du marché interbancaires & T.C.N		
Emprunts obligataires	16 593 605 265	19 641 963 788
Autres dettes représentées par un titre	2 481 419 931	2 465 300 034
<b>TOTAL</b>	<b>19 075 025 196</b>	<b>22 107 263 822</b>
<i>dont dettes rattachées</i>	358 988 845	296 762 729
solde non amorti	18 716 036 351	21 810 501 092

### 3.2.6 Décomposition des autres actifs et autres passifs

Autres Actifs	30/06/2014	31/12/2013
Instruments conditionnels achetés		
Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres		
Acompte d'impôt sur les Sociétés CIFD	0	1 081 272
Autres débiteurs divers	151 758	20 000
Stocks et emplois divers		
Autres actifs divers		
Créances douteuses nettes		
créances rattachées		
<b>TOTAL</b>	<b>151 758</b>	<b>1 101 272</b>

Autres Passifs	30/06/2014	31/12/2013
Instruments conditionnels vendus		
Dettes de titres empruntés		
Autres opérations sur titres		
Créditeurs divers	2 112 347 705	1 845 807 011
Impôt sur les Sociétés CIFD	0	0
Autres passifs divers		
Dettes rattachées		
<b>TOTAL</b>	<b>2 112 347 705</b>	<b>1 845 807 011</b>

Au 30 juin 2014, les dettes Fournisseurs sont de 1 996€ avec paiement à 30 jours contre 175 025€ au 31 décembre 2013.

### 3.2.7 Comptes de régularisation actifs et passifs

	30/06/2014	31/12/2013
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	170 889 390	244 908 293
- Pertes sur instruments de couverture (3)	10 807 028	16 585 936
- Primes d'émission et Frais d'émission (1)	31 675 102	39 214 576
- Charges constatées d'avance	242 810	139 533
- Produits à recevoir (2)	306 079 447	250 378 661
- Divers	458	453
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>519 694 236</b>	<b>551 227 453</b>
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	0	0
- Gains sur instruments de couverture (3)	37 104 677	45 394 883
- autres produits constatés d'avance	3 132 836	7 696 846
- Charges à payer (4)	5 466 478	4 756 478
- Divers	244 916	244 916
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>45 948 908</b>	<b>58 093 123</b>

<sup>(1)</sup> Frais d'émissions obligataires et primes d'émissions obligataires

<sup>(2)</sup> Produits à recevoir sur swaps

<sup>(3)</sup> Soutles sur swap dont 2 372 643 euros liés aux remplacements des opérations LBIE (encours Actif)

<sup>(4)</sup> Principalement les charges à payer sur swaps et sur frais généraux

### 3.2.8 Dettes subordonnées

Date émission	Montants	Montants fin de semestre	Taux
27/05/2003	105 000 000,00	105 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
30/09/2005	75 000 000,00	75 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
15/06/2009	150 000 000,00	150 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
	<b>330 000 000,00</b>	<b>330 000 000,00</b>	

Les emprunts subordonnés à durée indéterminée ne sont remboursables qu'à l'initiative de CIF Euromortgage. La société dispose, en outre, du pouvoir de surseoir au paiement des intérêts lorsque des pertes sont constatées par l'Assemblée générale de ses actionnaires.

### 3.2.9 Tableau de variation des capitaux propres

	OUVERTURE	AFFECTATION RESULTAT N-1	DISTRIBU- TION	CAP SOU/RED	CHGT METH.	AUTRES	RESULTAT N	CLÔTURE	AFFECTATION RESULTAT N
Capital souscrit	100 000 000							100 000 000	
Primes d'émission	0							0	
Réserve légale	2 392 456	311 638						2 704 094	0
Réserves statutaires	0							0	
Autres réserves	0							0	
Ecart de réévaluation	0							0	
Provisions réglementées et subventions d'investissement	0							0	
Report à nouveau	17 976 681	5 921 119						23 897 800	-2 575 282
Résultat du semestre	6 232 757	-6 232 757					-2 575 282	-2 575 282	2 575 282
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES HORS FRBG</b>	<b>126 601 894</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 575 282</b>	<b>124 026 612</b>	<b>0</b>
Distribution de dividendes			0						
Nombre de titres	2 000 000							2 000 000	
Valeur Nominale en Euro	50,00							50,00	

CIF Euromortgage a émis 2 000 000 actions d'une valeur nominale de 50 euros chacune.

### 3.3 INFORMATIONS SUR LE HORS BILAN

#### 3.3.1 Instruments financiers à terme

INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	30/06/2014			31/12/2013
	Opérations de couverture	Opérations de gestion de position	TOTAL	
<b>Opérations de taux</b>				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	55 492 521 456		55 492 521 456	58 346 831 841
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
<b>Opérations de change</b>				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	1 577 770 648		1 577 770 648	1 973 639 389
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
<b>Autres opérations</b>				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps				
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				

Valorisation au 30/06/2014		
	Nominal	Mark to market Net
Swap de taux	55 492 521 456	1 568 612 920
Cross Currency Swap	1 577 770 648	291 162 952
<b>TOTAL</b>	<b>57 070 292 105</b>	<b>2 003 167 987</b>

La juste valeur des instruments est déterminée par application de modèles et techniques d'évaluation internes alimentés par données de marchés.

### 3.4 Autres Informations

#### 3.4.1 Ventilation des encours selon la durée restant à courir

	moins de 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	Non ventilés	TOTAL
<b>ACTIF</b>						
Banques Centrales	0					0
Créances sur établissements de crédit	538 294 370					538 294 370
Opérations avec la clientèle						0
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 500 000 000	2 000 000 000	15 727 507 556			19 227 507 556
Autres actifs et immobilisations					151 758	151 758
Comptes de régularisation					519 694 236	519 694 236
Créances rattachées					28 169 547	28 169 547
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2 038 294 370</b>	<b>2 000 000 000</b>	<b>15 727 507 556</b>	<b>0</b>	<b>548 015 541</b>	<b>20 313 817 467</b>
<b>PASSIF</b>						
Dettes envers les établissements de crédit	94 705			1 100 000 000	0	1 100 094 705
Opérations avec la clientèle						0
Dettes représentées par un titre	50 000 000	2 102 000 000	9 424 638 697	7 139 097 655		18 716 036 351
Dettes subordonnées				330 000 000		330 000 000
Autres passifs					2 112 347 705	2 112 347 705
Comptes de régularisation					45 948 908	45 948 908
Provisions					0	0
Capitaux propres hors FRBG					124 026 613	124 026 613
Dettes rattachées					360 021 177	360 021 177
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>50 094 705</b>	<b>2 102 000 000</b>	<b>9 331 638 697</b>	<b>8 662 397 654</b>	<b>2 642 344 402</b>	<b>22 788 475 458</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</b>						
Opérations de gré à gré	40 956 104 824	2 584 799 349	6 742 672 030	6 786 715 901		57 070 292 105
Opérations sur marchés organisés						0

Contre-valeur euros des actifs et passifs en devise



### 3.4.2 Décomposition de l'Actif et du Passif par devise

DEVICES	ACTIF		PASSIF	
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013
CHF	10 488 418	19 341 280	833 126 987	1 241 237 211
DKK	0	0	0	0
GBP	4 493 450	2 052 897	98 067 998	92 013 314
SEK	347 013	466 818	145 723 094	151 046 448
USD	8 006 304	6 348 058	524 187 297	517 551 017
EUR	22 765 140 272	25 820 631 831	21 187 370 082	23 846 992 895
<b>TOTAL</b>	<b>22 788 475 457</b>	<b>25 848 840 884</b>	<b>22 788 475 457</b>	<b>25 848 840 884</b>

Contre valeur euros des actifs et des passifs en devise

### 3.4.3 Opérations se rapportant aux entreprises liées

	entreprises liées	dont opérations avec :			
		3CIF	filiales opérationnelles	CIFD	CIF Assets
<b>ACTIF</b>	<b>19 803 892 466</b>	<b>4 048 330 733</b>	<b>0</b>	<b>80 131</b>	<b>15 755 481 602</b>
- Créances sur établissements de crédit	538 294 370	538 294 370			
<i>dont créances rattachées</i>	0	0	0		
- Opérations avec la clientèle	0	0	0		
- Obligations et autres titres à revenus fixes	19 255 677 102	3 500 195 500			15 755 481 602
<i>dont créances rattachées</i>	29 779 549	433 481	0		29 346 068
- Autres actifs	0				
- Comptes de régularisation	9 920 994	9 840 863		80 131	
<b>PASSIF</b>	<b>4 615 290 543</b>	<b>3 183 937 664</b>	<b>0</b>	<b>1 431 352 879</b>	<b>0</b>
- Dettes envers les établissements de crédit	1 100 902 367			1 100 902 367	
<i>dont dettes rattachées</i>	902 367			902 367	
- Opérations avec la clientèle	0	0		0	
- Dettes représentées par un titre	3 161 349 485	3 161 349 485		0	
<i>dont dettes rattachées</i>	6 349 485	6 349 485			
- Autres passifs	18 840 720	18 520 173		320 547	
- Comptes de régularisation	4 068 006	4 068 006			
- Provisions	0	0			
- Dettes subordonnées	330 129 965	0		330 129 965	
<i>dont dettes rattachées</i>	129 965	0		129 965	
<b>HORS BILAN</b>					
- Opérations effectuées de gré à gré sur instruments de couverture	<b>41 468 670 840</b>	<b>41 468 670 840</b>			
- Engagements reçus	<b>2 690 647 052</b>	<b>2 690 647 052</b>			
- Engagements donnés					

Au 30 juin 2014, comme prévu par l'article L.515-16-1 du Code monétaire et financier, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant de 2 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti, pour un montant égal à 149% de son montant nominal, par des créances hypothécaires détenues par le Crédit Immobilier de France.

Les autres actifs placés par la CIF Euromortgage à la 3CIF le sont à titre de valeurs de remplacement, selon l'article L.515-17 du Code monétaire et financier ; ils incluent principalement un certificat de dépôt pour un montant nominal de 1,5 milliards d'euros. La qualité de ces actifs est renforcée compte tenu de l'annonce par l'Etat de la mise en place de sa garantie (cf ci-dessus « Evènements postérieurs à la clôture »).

### 3.5 INFORMATIONS SUR LE RESULTAT

#### 3.5.1 Intérêts et produits assimilés

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Etablissement de crédit	9 537 499	15 348 215	8 730 678
Clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	422 835 918	912 661 300	463 475 921
autres produits assimilés	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>432 373 417</b>	<b>928 009 515</b>	<b>472 206 598</b>

#### 3.5.2 Intérêts et charges assimilés

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Etablissement de crédit	1 925 542	2 088 056	986 763
Clientèle	2 247 501	4 172 500	2 052 146
Obligations et autres titres à revenu fixe	427 929 090	905 722 562	456 304 195
dettes subordonnées	1 039 542	1 790 281	863 427
autres charges assimilées	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>433 141 675</b>	<b>913 773 398</b>	<b>460 206 531</b>

#### 3.5.3 Commissions -charges

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Opérations avec établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle			
Opérations sur titres			
Opérations de change			
Opérations sur instruments financiers à terme			
Prestations de services financiers	408 145	716 034	386 453
Autres commissions	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>408 145</b>	<b>716 034</b>	<b>386 453</b>

### 3.5.4 Charges générales d'exploitation

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Frais de personnel</b> <sup>(1) (2)</sup>			
Salaires et traitements			
Charges sociales			
Intéressement et participations			
Autres			
Dotations et reprises de provisions			
refacturations			
<b>Frais administratifs</b>	<b>1 398 953</b>	<b>3 507 585</b>	<b>2 121 157</b>
Impôt et taxes (4)	146 049	1 173 823	712 404
Services extérieurs (3)	1 252 904	2 333 762	1 408 754
Autres			
Dotations et reprises de provisions			
Refacturations			
<b>TOTAL</b>	<b>1 398 953</b>	<b>3 507 585</b>	<b>2 121 157</b>

(1) Il n'y a pas d'effectif salarié dans CIF Euromortgage

(2) Aucune rémunération n'a été allouée pendant le semestre aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance en raison de leurs fonctions. Par ailleurs, aucun engagement né ou contracté en matière de retraite n'a été enregistré à l'égard des anciens membres des organes précités.

Aucune avance ni crédit n'a été accordé pendant le semestre aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance. Aucun engagement n'a été souscrit par la société pour le compte de ces personnes au titre d'un cautionnement ou d'une garantie.

(3) Depuis le 01 janvier 2009, les sociétés du groupe Crédit Immobilier de France sont assujetties à la Contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S). Pour CIF Euromortgage, cet impôt s'élève à 216 317 euros pour 2014 contre 359 758 euros en 2013. La contribution pour frais de contrôle prudentiel est de 17 483 euros pour 2014 contre 16 434 euros en 2013.

(4) La taxe de risque systémique est de 142 778 euros pour 2014 contre 124 501 euros en 2013.

### 3.5.5 Impôt sur les bénéfices

	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Charge fiscale de l'exercice</b>			
imputée à l'exercice	0	3 779 466	3 414 123
imputée aux exercices antérieurs			
<b>Paiement de l'impôt</b>			
déjà payée	0	4 860 738	3 240 492
à payer			
<b>DIFFERENCE</b>	<b>0</b>	<b>-1 081 272</b>	<b>173 632</b>

A partir de l'exercice 2008, CIF Euromortgage fait partie du périmètre d'intégration fiscale de CIFD.

## Décomposition

	base	taux d'imposition	Impôt
<b>Impôt afférant au résultat courant</b>			0
taux normal	0	<b>33,33%</b>	0
Contribution sociale 3,3%	0	<b>3,30%</b>	0
Contribution IS de 10,7%	0	<b>10,70%</b>	0
taux réduit des plus-values à long-terme			0
<b>Impôt afférant au résultat exceptionnel</b>			0
<b>Crédits d'impôt</b>			
<b>Avoirs fiscaux</b>			
<b>Imputations diverses</b>			
<b>Charge fiscale du semestre</b>			<b>0</b>

#### 4. Tableau des flux de trésorerie

Tableau de flux de trésorerie	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-2 575 281</b>	<b>10 012 223</b>	<b>9 492 280</b>
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles			
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations			
+/- Dotations nettes aux provisions			
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence			
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement			
+/- (Produits)/charges des activités de financement			
+/- Autres mouvements	13 068 435	93 246 611	-29 664 384
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>13 068 435</b>	<b>93 246 611</b>	<b>-29 664 384</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	412 381	1 104 803 323	301 043 307
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	-39 813 616	170 142 605	390 229 475
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	3 334 730 122	356 373 493	-296 649 187
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	273 554 768	-736 916 755	-388 463 356
- Impôts versés	1 081 272	-7 724 143	-2 863 405
<b>= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>3 569 964 927</b>	<b>886 678 523</b>	<b>3 296 834</b>
<b>TOTAL Flux net de trésorerie généré par l'activité OPERATIONNELLE (A)</b>	<b>3 580 458 081</b>	<b>989 937 357</b>	<b>-16 875 270</b>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	135 229 824	2 752 930 931	800 371 410
+/- Flux liés aux immeubles de placement			
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles			
<b>Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>135 229 824</b>	<b>2 752 930 931</b>	<b>800 371 410</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires			
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-3 288 358 524	-4 043 663 692	-1 007 472 819
<b>Total Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>	<b>-3 288 358 524</b>	<b>-4 043 663 692</b>	<b>-1 007 472 819</b>
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)			
<b>Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)</b>	<b>427 329 381</b>	<b>-300 795 404</b>	<b>-223 976 679</b>
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</i>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	110 964 994	411 760 398	411 760 398
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</i>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	538 294 370	110 964 994	187 783 719
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>427 329 376</b>	<b>-300 795 404</b>	<b>-223 976 679</b>

(1) dont : au 30 juin 2014, aucune réserve obligatoire déposée à la banque de France par l'intermédiaire de 3CIF comme à fin 2013 et fin 2012.

## **CIF EUROMORTGAGE**

Siège social : 26/28, rue de Madrid - 75008 Paris  
Société Anonyme au capital de 100000000 euros  
N° Siret : 434 970 364 00023

### **PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers  
92208 Cedex Neuilly Sur Seine

### **Mazars**

61, rue Henri Regnault  
92200 Courbevoie

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2014**

### **PERIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2014**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre 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 de la société CIF EUROMORTGAGE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### **I - 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 œuvre 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 avec les règles et principes comptables français. Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.1 « Garantie de l'Etat », 1.11 « Evènements postérieurs à la clôture », 2.0 « Continuité de l'exploitation » et 3.4.3 « Opérations se rapportant aux entreprises liées » de l'annexe aux comptes semestriels qui rappellent que les comptes semestriels de CIF EUROMORTGAGE, ont été établis selon les règles applicables en situation de continuité d'exploitation.

L'utilisation de cette convention est étayée par un plan de résolution ordonnée révisé et validé par la Commission Européenne le 27 novembre 2013. Ce plan de résolution ordonnée repose sur la décision de gérer de manière patrimoniale les portefeuilles, reposant sur leur portage à leur maturité, et comprend notamment :

- une garantie autonome à première demande consentie par l'Etat français portant sur l'encours de titres financiers émis par 3CIF à compter du 28 novembre 2013 dont l'échéance contractuelle ne pourra être postérieure au 31 décembre 2035, couvrant les besoins en liquidités externes du CIF à hauteur de 16 Mds€ ;

- une garantie autonome à première demande consentie par l'Etat français portant sur l'encours de certaines expositions intragroupes du Groupe CIF couvrant les créances correspondant aux placements internes de trésorerie de CIF Euromortgage et CIF Assets (fonds commun de titrisation du Groupe) sur la 3CIF à hauteur de 12 Mds€, jusqu'au 31 décembre 2035.

## **II - Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 29 août 2014

Les Commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

Antoine Priollaud

**Mazars**

Virginie Chauvin



## DECLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Patrick Amat, Président du Directoire de CIF Euromortgage,

Atteste qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de CIF Euromortgage, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elle est confrontée.

Fait à Paris, le 30 août 2014

Patrick Amat  
Président du Directoire

