

# **CIF EUROMORTGAGE**



**COMPTES INTERMEDIAIRES**

**AU 30 JUIN 2015**

## TABLE DES MATIERES

Rapport d'activité du Directoire au 30 juin 2015 .....	3
Comptes intermédiaires au 30 juin 2015 .....	61
• Bilan .....	62
• Hors bilan .....	63
• Compte de résultat .....	63
• Annexe .....	64
• Tableau de flux de trésorerie .....	77
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015 .....	81
Déclaration de la personne responsable .....	83

**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 DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

## **Comptes au 30 juin 2015**

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

Institution centenaire spécialisée dans la distribution de prêts à l'accession à la propriété des foyers modestes (le « Réseau » ou le « Groupe »), le Crédit Immobilier de France bénéficie, depuis le 27 novembre 2013, de la garantie de la République Française, moyennant sa mise en résolution ordonnée.

Le Crédit Immobilier de France a donc cessé toute nouvelle production de prêts auprès de sa clientèle et n'a désormais plus d'autre activité que la gestion de ses encours. Constitués de crédits immobiliers à long terme, d'une durée pouvant dépasser vingt ans, ceux-ci ont été financés par un ensemble de ressources levées, soit par CIF Euromortgage, via l'émission d'obligations foncières soit, sur des maturités plus courtes, par la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France (« 3CI F») via l'émission de dettes senior unsecured.

Élément clé du dispositif de résolution ordonnée, la 3CIF est désormais seule chargée d'assurer la couverture des besoins de financement du Groupe, y compris, si nécessaire, ceux de CIF Euromortgage. Compte tenu de l'arrêt de la production du Crédit Immobilier de France, les refinancements accordés par la 3CIF ne viseront qu'à permettre la gestion des impasses de liquidités susceptibles d'apparaître à l'occasion de l'écoulement de l'actif et du passif du Groupe.

CIF Euromortgage n'a plus émis d'emprunts d'obligations foncières depuis janvier 2013 et, sauf événement exceptionnel, ne se présentera plus sur les marchés. Son activité se limitera donc à gérer son bilan en extinction dans l'intérêt de ses investisseurs et de ses actionnaires.

Le Crédit Immobilier de France est régi par la loi du 18 décembre 2006 qui a modifié le régime des Sociétés de Crédit Immobilier (SACI) en les transformant en Sociétés Anonymes Coopératives d'Intérêt Collectif pour l'Accession à la Propriété (SACICAP) en leur confiant de nouvelles missions sociales. La loi a également décidé que la distribution des prêts à l'accession à la propriété serait désormais exclusivement assurée par les filiales - établissements de crédit - des SACICAP regroupées au sein du réseau du Crédit Immobilier de France.

Le Groupe se trouve ainsi composé de l'ensemble des entités concourant à la réalisation des activités de prêteur immobilier des SACICAP. Ces entités sont principalement représentées par la société Crédit Immobilier de France Développement - CIFD et les établissements de crédit qu'elle contrôle : la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF, CIF Euromortgage, les sociétés financières régionales (SFR) et la Banque Patrimoine et Immobilier (BPI).

Filiale des SACICAP et holding du Groupe, CIFD dispose, au sens de la loi bancaire, du statut de compagnie financière et, depuis le premier trimestre 2015, de société de financement. Elle assure alors le contrôle économique et réglementaire de l'ensemble des sociétés du Réseau, définit la politique de distribution des prêts à la clientèle ainsi que les règles applicables en matière de gestion des risques et en vérifie la bonne exécution au travers d'un corps d'inspecteurs dédiés. Elle représente auprès des autorités de tutelle l'ensemble des établissements de crédit du Réseau. Elle est enfin chargée de s'assurer que chacun des établissements qu'elle contrôle puisse répondre, à tout moment, de ses engagements financiers.

Dans cette configuration, les filiales financières opérationnelles (les "Filiales Opérationnelles") constituées des SFR et de BPI sont alors en charge de la distribution des crédits immobiliers aux particuliers en conservant une compétence forte sur les ménages à revenus modestes. Les ressources nécessaires à l'activité prêteuse du Groupe sont levées sur les marchés par la 3CIF et, via le fonds commun de titrisation interne CIF Assets, par CIF Euromortgage, la société de crédit foncier du Groupe. Ce dispositif était complété de la Caution Mutuelle du Crédit Immobilier de France, 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.

A compter de 2011, le Groupe - qui ne reçoit aucun dépôt de sa clientèle - commence à rencontrer des difficultés pour assurer le refinancement de son activité de prêteur immobilier. Ces difficultés nées des tensions sur la dette *senior unsecured* après la crise des subprimes et de l'émergence de la crise de la dette souveraine se sont matérialisées en février 2012 avec la publication par l'agence Moody's d'un communiqué annonçant qu'elle mettait sous surveillance avec possible dégradation, 114 banques et établissements de crédit européens, au nombre desquels figurait la 3CIF dont la dégradation était annoncée comme pouvant aller jusqu'à 4 crans.

Du fait de l'ampleur de la dégradation annoncée par Moody's et de la persistance des tensions sur le marché de la dette, ces annonces ont rendu impossible tout nouvel appel aux investisseurs tant par la 3CIF que par CIF Euromortgage, ceux-ci anticipant, en toute prudence, la dégradation la plus forte. Mais, au delà, ces annonces ont constitué une remise en cause irrémédiable du modèle économique du Groupe reposant sur le seul appel aux marchés.

Le 28 août 2012, Moody's annonce la dégradation de la note de la dette de la 3CIF qui passe de A1/P1 à Baa1/P2 et celle des obligations foncières de CIF Euromortgage abaissée de Aaa à Aa1.

N'ayant plus accès aux refinancements de marché et afin de préserver les intérêts de ses investisseurs, le Crédit Immobilier de France sollicite, le 31 août 2012, le soutien de l'Etat. Le 1<sup>er</sup> septembre 2012, le ministre de l'économie et des finances apporte, 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".

Le 25 octobre 2012, Moody's procède à une nouvelle dégradation de la 3CIF à Baa2/F2 et des obligations foncières de CIF Euromortgage dont, toujours en raison de l'effet mécanique inscrit dans la méthodologie de l'agence, la notation passe de Aa1 à Aa2.

Les notations délivrées par Fitch à la 3CIF, à CIF Euromortgage et à CIF Assets demeurent alors inchangées.

La loi de finances pour 2013 datée 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.

Le 21 février 2013, la Commission Européenne autorise à son tour, pour une période provisoire de six mois, la République française à délivrer sa garantie aux nouvelles émissions de la 3CIF ainsi qu'aux engagements de cette dernière envers CIF Assets et CIF Euromortgage. Ce délai devait permettre au Crédit Immobilier de France de préparer et de présenter à la Commission Européenne un plan de résolution ordonnée de ses activités (le « Plan »). Après prolongation exceptionnelle de cette autorisation provisoire, le Plan est présenté en novembre 2013 à la Commission Européenne qui fait savoir, par communiqué daté du 27 novembre 2013, qu'elle en approuve les termes et autorise la République française à délivrer sa garantie définitive au Crédit Immobilier de France dans le cadre de l'exécution du Plan.

Le même jour, CIFD, la 3CIF, CIF Euromortgage concluent avec la République Française, en présence de CIF Assets et de la Banque de France, un protocole (le « Protocole ») fixant les conditions et les modalités de l'octroi de la garantie définitive de l'Etat au Crédit Immobilier de France.

## LA GARANTIE DE L'ÉTAT

### A - MODALITES DE LA GARANTIE

La garantie de l'Etat 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 la phase d'exécution du Plan et un second volet destiné à sécuriser les placements de liquidités effectués par CIF Euromortgage et CIF Assets auprès de la 3CIF dont le maintien permettra de ne pas accroître les besoins externes de liquidités du Groupe (la « Garantie des créances de dépôt » ou « Garantie Interne »).

Selon la terminologie employée par les analystes financiers, ces deux garanties - externe et interne - peuvent être qualifiées de garanties explicites.

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

Aux termes de la garantie externe, 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 et dont l'échéance ne devra pas excéder le 31 décembre 2035.

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.

La garantie de l'Etat pourra être appelée par chaque détenteur d'un titre financier, par le représentant de la masse (ou toute autre entité habilitée à exercer des sûretés pour le compte des détenteurs de titres conformément au droit applicable et aux documents d'émission) ou par la Banque de France. Chaque appel de garantie devra être impérativement formulé au moyen d'une demande écrite strictement conforme au modèle figurant en annexe des programmes d'émissions de la 3CIF et devra être signée par une personne dûment autorisée par le détenteur de titres ou par le représentant de la masse ou par l'entité habilitée à exercer les sûretés pour le compte des détenteurs de titres ou par la Banque de France et remise au garant durant un jour ouvré. Dans le cas d'un appel formulé directement par un détenteur de titres, la demande devra être accompagnée de tout document récent émis par un teneur de compte attestant de la propriété des titres par le détenteur concerné. Une demande de paiement non conforme à ces exigences ne sera pas recevable.

De plus, la garantie ne pourra être appelée par - ou pour le compte d'un porteur d'un titre financier - que pour autant que ce titre ait été émis au plus tard le 30 septembre 2035. En cas de résiliation de la garantie en décidée et signifiée par l'Etat en application des termes du Protocole, celle-ci n'affectera pas le droit de tout porteur de tout titre financier de notifier (ou faire notifier pour son compte) une demande de paiement pour autant que le titre ait été émis au plus tard à la date à laquelle cette résiliation prend effet conformément audit article.

La garantie de l'Etat 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 élevé.

## **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 a permis 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.

Cette garantie expirera le 31 décembre 2035.

## **B – 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 rémunération 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, aux termes du Protocole, 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 a prévu 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 relatif à la mise en place des garanties définitives, 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 millions 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 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. Au 28 novembre 2013, le capital social de CIFD a été ainsi ramené de 1 310 057 039,52 euros à 85 961 749 euros. Cette opération a permis d'affecter sur un compte de réserves libres et distribuables intitulé « Réserve spéciale provenant de la réduction du capital » la somme de 1,22 milliard d'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.

Dans le cadre de l'opération d'échange des titres des SFR contre ceux nouvellement créés de CIFD (cf supra « Plan de résolution ordonnée du Crédit Immobilier de France » « Simplification juridique et centralisation de la gouvernance ») le capital social de CIFD a été porté de 85 961 749 euros à 124 821 566 euros.

## **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 tout en garantissant 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 principale 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 ainsi que toute nouvelle activité et ses interventions, vis-à-vis de sa clientèle, se réduisent au déblocage des derniers crédits consentis antérieurement à l'entrée en vigueur du Plan et ainsi qu'à la gestion patrimoniale de ses encours.

Les opérations de cession des activités viables du Groupe ont débuté dès septembre 2013, date à laquelle a été vendue Assurances et Conseils, la filiale de courtage en assurances pour se poursuivre en 2014 par la cession de la SOFIAP, l'une des SFR dont le Groupe détenait le capital social conjointement avec la SNCF. La société CEGERIS a, quant à elle, fait l'objet d'une dissolution amiable.



## **2°- LA STRUCTURE DU GROUPE EST 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 applicable au Groupe.

Cette phase a pour but de mettre en œuvre l'extinction de l'activité commerciale du Groupe. 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.

Au cours de cette phase, 1 187 postes salariés ont été supprimés en 2014.

Un deuxième plan de sauvegarde de l'emploi a été initié en mai 2015.

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

Afin d'harmoniser les méthodes de gestion et sécuriser le fonctionnement des entités du Crédit Immobilier de France, le Plan prévoit la simplification radicale de son organisation juridique.

Cette simplification a vocation à s'agencer autour de deux étapes essentielles :

- l'acquisition par CIFD de l'intégralité des actions des SFR détenues par les SACICAP et les actionnaires minoritaires,
- la fusion progressive de l'ensemble des Filiales Opérationnelles dans une entité centrale cible, CIFD.

L'acquisition des titres des SFR a été réalisée en décembre 2014 par apport à CIFD des actions détenues par les SACICAP et les principaux actionnaires minoritaires dans le capital des SFR en échange de nouveaux titres de capital émis par CIFD. Cette opération a été un succès et CIFD détient désormais la totalité des titres des SFR à l'exclusion de quelques uns encore détenus par des personnes physiques, généralement d'anciens administrateurs qui n'avaient pu être joints individuellement ou qui n'avaient pas souhaité répondre à l'offre d'échange.

A l'issue de cette opération, le capital social de CIFD qui avait été réduit, sur délégation de l'Assemblée générale, par le Conseil d'administration lors de sa séance du 28 novembre 2013 (voir supra « Garantie de l'Etat » « Réduction de capital non motivée par des pertes »), s'est trouvé porté de 85 961 749 euros à 124 821 566 euros.

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

Parallèlement au processus de simplification juridique, est progressivement activée la consolidation de la gestion des encours du Groupe au rythme de sa décroissance sur un nombre défini de plateformes opérationnelles. Une adaptation des effectifs de gestion des opérations et de recouvrement de chaque filiale a été arrêtée 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 résiduelle sera répartie sur les plateformes restantes.

### **Gestion sur une structure opérationnelle centralisée**

La résolution ordonnée bénéficiera d'un pilotage centralisé grâce à la simplification juridique du Groupe, 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.

### **3°- 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.

### **4°- LE REFINANCEMENT DU BILAN EN EXTINCTION SERA ASSURE PAR L'EMISSION DE DETTES BENEFICIANT DE LA GARANTIE DE L'ETAT.**

En l'absence de cession, les actifs du Groupe 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 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.

Durant la phase d'exécution du Plan, il est prévu que les besoins de refinancement du Groupe seront assurés par la 3CIF qui émettra, sur les marchés, des titres financiers bénéficiant de la garantie de l'Etat. Dans ce contexte, CIF Euromortgage n'aura plus, sauf cas particulier, vocation à émettre de nouveaux emprunts d'obligations foncières.

### **5°- LA REMUNERATION DE LA GARANTIE IMPOSE 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 cette 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 (voir infra « Garantie de l'Etat » « Paiement de la garantie »),

En contrepartie de la délivrance de l'autorisation donnée à l'Etat de garantir le Crédit Immobilier de France, la Commission Européenne a arrêté le dispositif de contribution, par les actionnaires de CIFD, à la charge de la résolution ordonnée (*burden sharing*) ainsi que les engagements attachés à la réalisation de cette résolution ordonnée. Ce dispositif aboutit à définir les principes de répartition des capitaux propres du Crédit Immobilier de France entre l'Etat garant et les actionnaires.

### **6°- UN COMITE DE SUIVI CONSTITUE DE REPRESENTANTS DU TRESOR ET DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE A ETE MIS EN PLACE**

En application du Protocole, un comité de suivi a été 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 ordonné 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.

### **7°- UN EXPERT INDEPENDANT EST DESIGNE EN QUALITE DE MANDATAIRE DE LA COMMISSION EUROPEENNE**

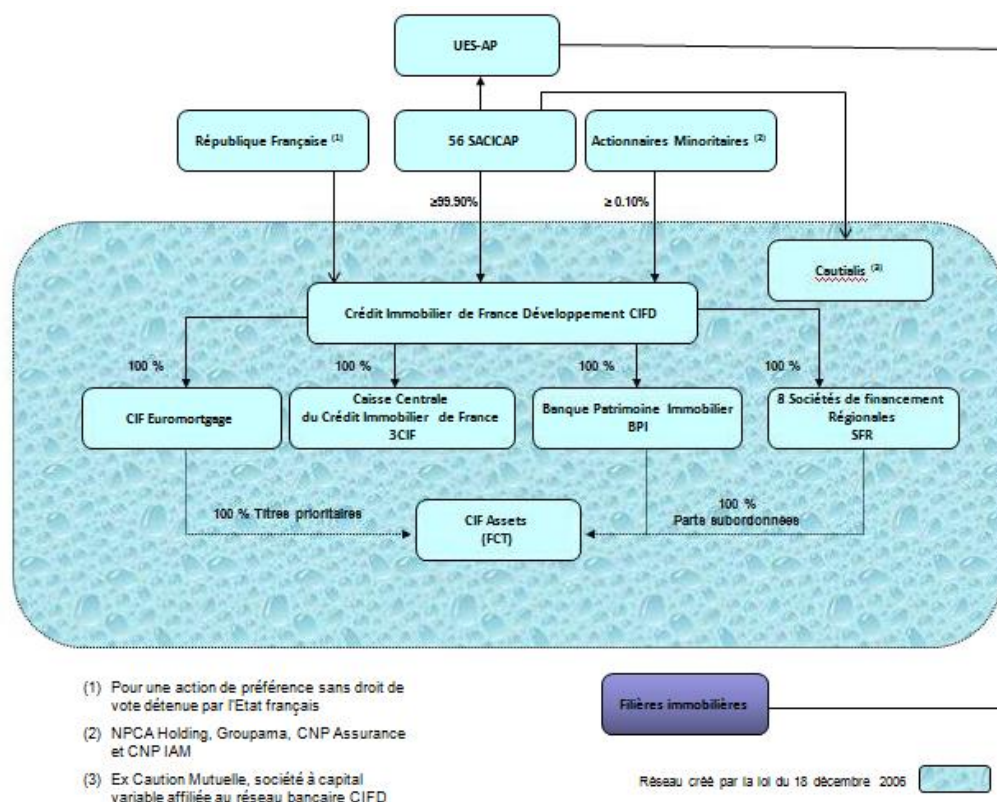
Conformément aux engagements souscrits par les autorités françaises, le Crédit Immobilier de France a désigné un expert indépendant chargé, en tant que mandataire de la Commission, de vérifier en détail le respect plein et entier de la bonne exécution du Plan de résolution ordonnée. Cette mission sera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

## LE CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE ET LA GESTION PATRIMONIALE DES ACTIFS

Conformément aux engagements souscrits par le Crédit Immobilier de France aux termes du Protocole, une première fusion a eu lieu en juin 2015 permettant à CIFD d'absorber CIF Rhône Alpes Auvergne.

A l'issue de cette première fusion, des cessions de plusieurs filiales comme Assurances et Conseils et SOFIAP réalisées entre 2013 et 2014 et des échanges de titres intervenus entre les SACICAP et CIFD réalisés en 2014, l'organigramme du Groupe présente, au 30 juin 2015, le profil suivant :

### Organigramme du Crédit Immobilier de France au 30 juin 2015

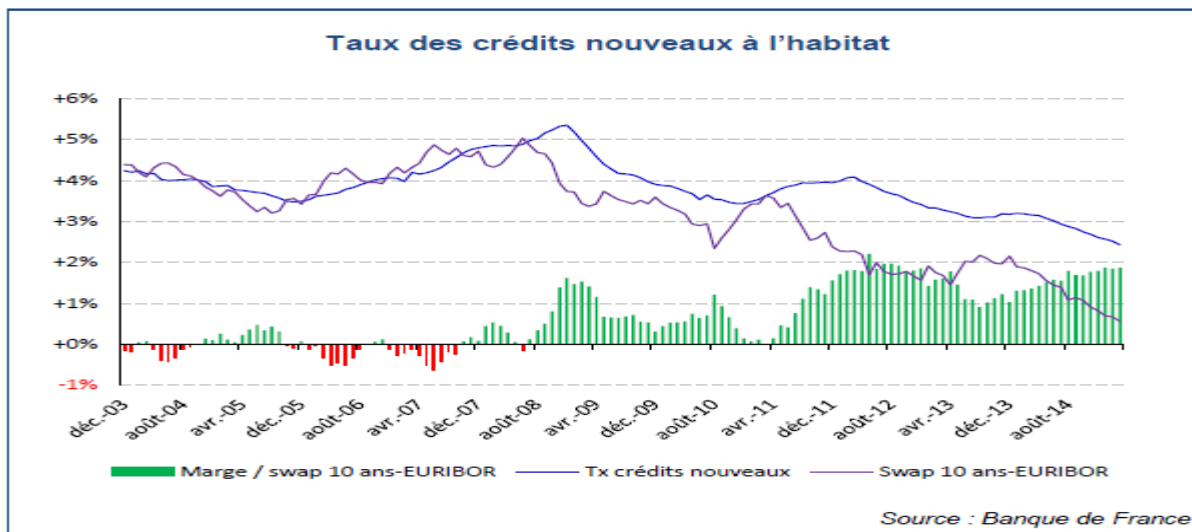


La simplification de la structure du Crédit Immobilier de France va se poursuivre d'ici la fin 2015. Deux autres fusions de SFR avec CIFD sont d'ores et déjà programmées pour le second semestre 2015. Ces opérations se poursuivront ensuite jusqu'à fusion de la totalité des SFR avec CIFD qui devrait être achevée 2016.

Concernant les prêts à la clientèle, en l'absence de toute production nouvelle, leur encours a poursuivi sa décline durant le premier semestre 2015 passant de 26,94 milliards d'euros fin décembre 2014 à 25,24 milliards d'euros au 30 juin 2015, soit une baisse de 1,70 milliard d'euros. Contribuant à cette baisse, les remboursements anticipés ressortent sur la période à 9,51% de l'encours, en progression par rapport à 2014 dont le taux de remboursement anticipé représentait 5,96% de l'encours.

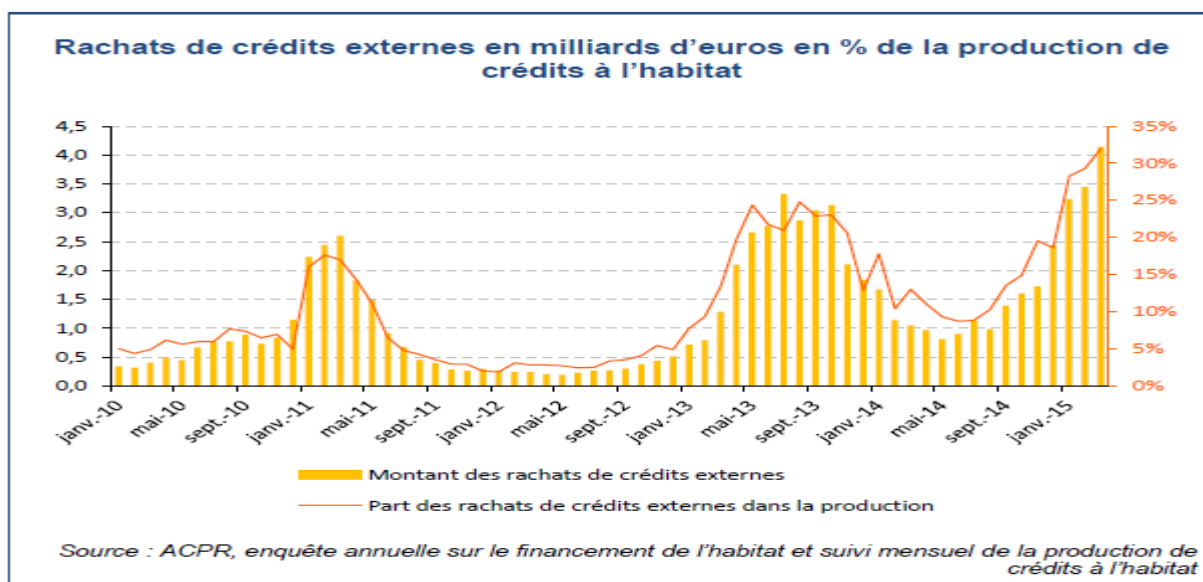
Cette progression s'inscrit dans le cadre des mouvements observés sur le marché du crédit hypothécaire en France qui se traduisent par un très net rebond des rachats de crédits externes, tant en valeur absolue que relative. La baisse marquée et rapide des taux des crédits à l'habitat constitue la cause du regain des rachats de crédit externes.

Le graphique ci-après, publié par la Banque de France, présente l'historique des taux initiaux des crédits immobiliers par génération de production. Il permet de mieux percevoir l'ampleur de la baisse des taux constatée sur le marché français du crédit à l'habitat.



Sur le plan national, le montant de rachat de crédit pour l'ensemble des établissements prêteurs atteint, au mois de mars 2015, un montant sans précédent de 4,1 milliards d'euros, et représente à cette date près de 32% de la production de crédit à l'habitat.

Toutes les banques sont concernées par ce rebond des rachats de crédits externes. Cependant, leur part de marché en matière de refinancement externe permet de compenser partiellement voire totalement le poids des remboursements anticipés. A noter que l'accélération des remboursements anticipés a incité ces mêmes établissements à adopter une stratégie de rétention de l'encours via la renégociation, ce qui laisse présager une baisse du rendement moyen de l'encours de prêts à l'habitat.



L'arrêt de l'activité du Crédit immobilier de France ne lui permet pas de compenser l'attrition de son encours par le refinancement externe. Fin 2014, la filière Gestion a défini les modalités d'une opération récurrente de sécurisation relative aux prêts à taux mixte<sup>1</sup> qui disposent encore d'une première période à taux fixe. Cette opération qui a démarré en janvier 2015 a été menée en collaboration avec la Direction des Risques et du Contrôle Permanent et la Direction Financière.

<sup>1</sup> Il s'agit de prêts à taux fixe sur une période définie à l'issue de laquelle l'emprunteur peut, soit opter pour la reconduction d'une nouvelle période à taux fixe, soit passer à taux révisable soit opter pour le passage irréversible à taux fixe sur la durée restante du prêt.

A cela s'ajoutent trois actions prioritaires qui ont été définies et mise en œuvre dès 2014 pour se poursuivre en 2015. En premier lieu, le déploiement d'un vaste plan de renforcement de la relation clientèle par la mise en place d'une équipe de chargés de prévoyance Itinérants. En deuxième lieu, la sécurisation, doublée d'une professionnalisation de la chaîne de production des avis de valeur par nos experts immobiliers. Enfin, la prise en main et la mise en marché des biens acquis par voie d'adjudication au sein d'un pôle dédié à leur réalisation.

Concernant le coût du risque enregistré par le Crédit Immobilier de France, celui-ci s'élève à 64,99 millions d'euros au 30 juin 2015 contre 142 millions d'euros au 31 décembre 2014. Ce résultat est globalement en ligne avec les prévisions budgétaires. Il s'explique par une érosion de l'encours plus rapide que la baisse du nombre de créances douteuses qui à juin 2015 atteint 7,66% contre 7,14% au 31 décembre 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 2014 par le décret n° 2014-526 du 23 mai 2014, l'arrêté du 26 mai 2014 et les instructions n° 2014-I-16 et 2014-I-17.

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,

L'article R.515-3 du Code indique que ces titres ne peuvent être refinancés par des obligations foncières, et autres ressources bénéficiant du privilège que dans la limite de 10 % du montant nominal des obligations foncières et autres ressources privilégiées inscrites au bilan de la société.

Néanmoins, jusqu'au 31 décembre 2017, cette limite n'est pas applicable à la double condition que :

- les prêts aient été cédés par une société appartenant au même groupe que la société de crédit foncier,
- que les parts subordonnées de l'organisme de titrisation ou d'entités similaires soient détenus par une société appartenant au même groupe ou affiliée au même organe central que la société de crédit foncier.

- 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%. Elle estime sur la base d'un plan annuel approuvé par son organe délibérant et soumis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) du niveau de couverture des ressources privilégiées jusqu'à leur échéance, au regard du gisement d'actifs éligibles disponibles et de prévisions de nouvelle production sous des hypothèses conservatrices. 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 et s'assure que la durée de vie moyenne des actifs, retenus à concurrence des montants nécessaires pour assurer un ratio de couverture de 105 % n'excède pas de plus de 18 mois celle des passifs privilégiés. 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 puis, après son abrogation, par celles de l'arrêté du 3 novembre 2014, 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 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 et les instructions n° 2014-I-16 et 2014-I-17.

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

### **A - STRUCTURE**

CIF Euromortgage a représenté, 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 alors possédées, conformément aux statuts, par les membres du Conseil de surveillance à concurrence d'une action chacun.

La structure à Directoire et Conseil de surveillance a été remplacée en décembre 2014 par une structure à Conseil d'administration.

Notées, au 30 juin 2015, 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 règlementaire 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 :

Durant plus de 10 ans, la titrisation des prêts immobiliers détenus par les Filiales Opérationnelles s'est opérée au travers de 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.

L'acquisition des prêts des Filiales Opérationnelles était réalisée par CIF Assets dans le cadre de rechargements semestriels puis trimestriels à compter de fin 2011. Le dernier rechargement du FCT a été réalisé en octobre 2012. La production de nouveaux prêts par le Groupe ayant cessé, CIF Assets n'a plus procédé à de nouveaux rechargements depuis cette date.

CIF Assets est actuellement administré par Eurotitrisation, société de gestion, la 3CIF assurant toujours 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 d'octobre 2012. Durant les premières années de son existence, CIF Euomortgage avait également acquis un portefeuille de RMBS vendu à la 3CIF en avril 2014. 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.

Les acquisitions de titre de FCT et d'entités similaires effectuées par CIF Euomortgage ont été réalisées en conformité avec les dispositions de l'article R.515-3 du Code.



# CIF EUROMORTGAGE - ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2015

## I - RESSOURCES

### A - OBLIGATIONS FONCIERES ET AUTRES RESSOURCES PRIVILEGIES

#### 1° - EMISSIONS 2015

La 3CIF assurant désormais seule le refinancement des besoins de liquidités du Crédit Immobilier de France et CIF Assets n'ayant pas été rechargé depuis fin 2012, CIF Euromortgage n'a procédé, au cours du premier semestre de l'exercice 2015, à aucune nouvelle émission d'obligations foncières et n'a levé aucune autre ressource bénéficiant ou non du Privilège.

#### 2° - REMBOURSEMENT DE LA DETTE ECHUE

Aucun emprunt d'obligations foncières ou d'autres ressources privilégiées n'est arrivé à échéance au cours du premier semestre 2015. CIF Euromortgage n'a, par ailleurs, procédé au remboursement anticipé d'aucune de ses émissions non échue.

#### 3° - ENCOURS AU 30 JUIN 2015

L'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage représentée par un titre ressort, au 30 juin 2015, à 14,93 milliards d'euros contre 18,72 à pareille date de l'exercice précédent,

A la clôture du premier semestre 2015, le coût de la dette de CIF Euromortgage ressort, après swaps, à Euribor 3 mois+ 49 bps montant identique à celui constaté au 31 décembre 2014.

#### Encours des émissions publiques en euros au 30 juin 2015

Code Isin	Date de valeur	Echéance	Taux %	Taux	Encours en euros
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
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 en euros</b>					<b>8 410 000 000</b>

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

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Encours en euros
XS0193219671	14/06/2004	14/06/2019		Structuré	50 000 000
FR0010085803	14/06/2004	14/06/2019		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	25 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021		Structuré	79 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016		Structuré	20 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016		Structuré	120 000 000
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 mois	10 000 000
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
FR0010955351	13/10/2010	10/07/2021		Fixe	6 000 000
FR0010970822	03/12/2010	03/12/2030		Structuré	10 000 000
FR0010910620	28/12/2010	17/06/2020	3,5	Fixe	30 000 000
FR0011059377	01/06/2011	01/06/2021		Structuré	35 000 000
FR0011059336	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
FR0011242734	25/04/2012	30/04/2017		Euribor 3 mois	750 000 000
FR0011243328	27/04/2012	27/06/2020		Structuré	20 000 000
<b>Total en euros</b>					<b>2 238 800 000</b>

L'encours des émissions privées en euros est essentiellement représenté d'opérations réalisées sous forme structurée et rémunérées sur la base de la performance d'un panier d'indices (Nikkei 225, Eurostoxx 50 et S&P 500). Ces émissions privées permettent de lever des ressources à des coûts sensiblement moindres que ceux des émissions publiques. Elles sont systématiquement swappées contre de l'Euribor.

### Encours des émissions publiques en devises au 30 juin 2015

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Devise	Montant en devises	Encours euros
CH0022681271	06/10/2005	06/10/2015	2,000	Fixe	CHF	250 000 000	240 084 510
<b>Total en euros</b>							<b>240 084 510</b>

### Encours des émissions privées en devises au 30 juin 2015

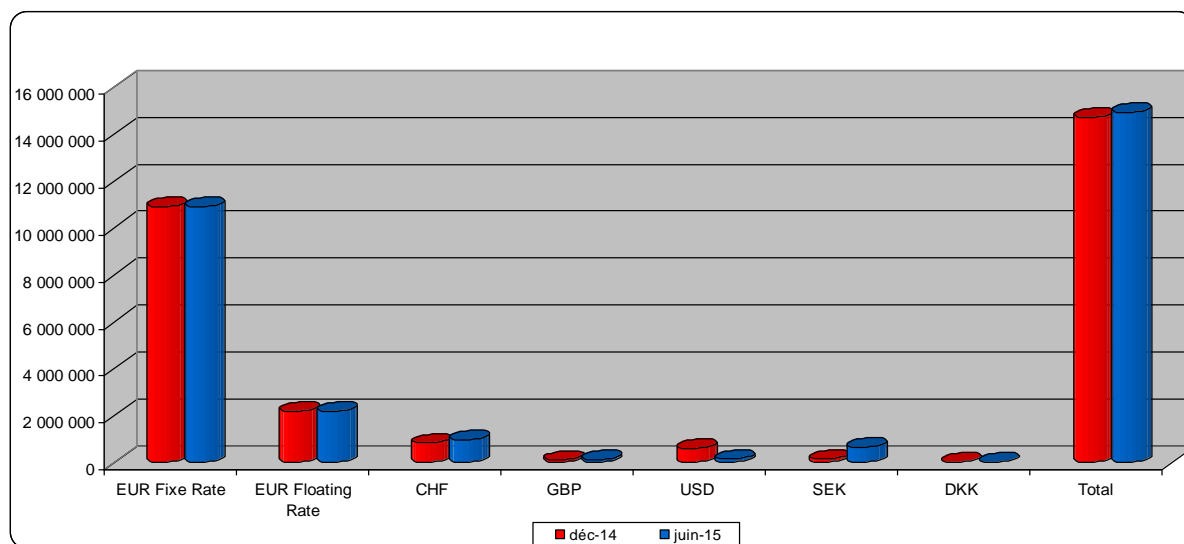
Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Nature	Devise	Montant devises	Encours Euros
FR0010348540	18/07/2006	18/07/2016	5,04	Fixe	GBP	75 000 000	105 425 921
FR0010573550	17/01/2008	30/11/2015	4,25	Fixe	USD	260 000 000	232 371 079
FR0010573683	22/01/2008	16/12/2016	4,125	Fixe	USD	150 000 000	134 060 238
FR0010574095	24/01/2008	29/06/2018	4,25	Fixe	USD	295 000 000	263 651 801
XS0374966181	08/07/2008	08/07/2018	0,115	Fixe	SEK	667 000 000	72 381 986
XS0374964723	08/07/2008	08/07/2015	0,105	Fixe	SEK	667 000 000	72 381 986
CH0102656219	01/07/2009	01/11/2019	3,48	Fixe	CHF	50 000 000	48 016 902
FR0010771394	29/06/2009	29/03/2018	3,22	Fixe	CHF	100 000 000	96 033 804
FR0010782110	30/07/2009	30/10/2015	2,5	Fixe	CHF	100 000 000	96 033 804
CH0107198191	24/11/2009	24/03/2017	2,28	Fixe	CHF	100 000 000	96 033 804
CH0109736824	25/02/2010	05/03/2019	2,375	Fixe	CHF	200 000 000	192 067 608
CH0115108109	30/07/2010	30/01/2019	2	Fixe	CHF	200 000 000	192 067 608
<b>Total en euros</b>							<b>1 600 526 539</b>

Les émissions en devises sont couvertes par la conclusion de « cross currency swaps » permettant de transformer la dette en euros sur la base de l'Euribor 3 mois.

Enfin, au 30 juin 2015, 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 2,44 milliards d'euros.

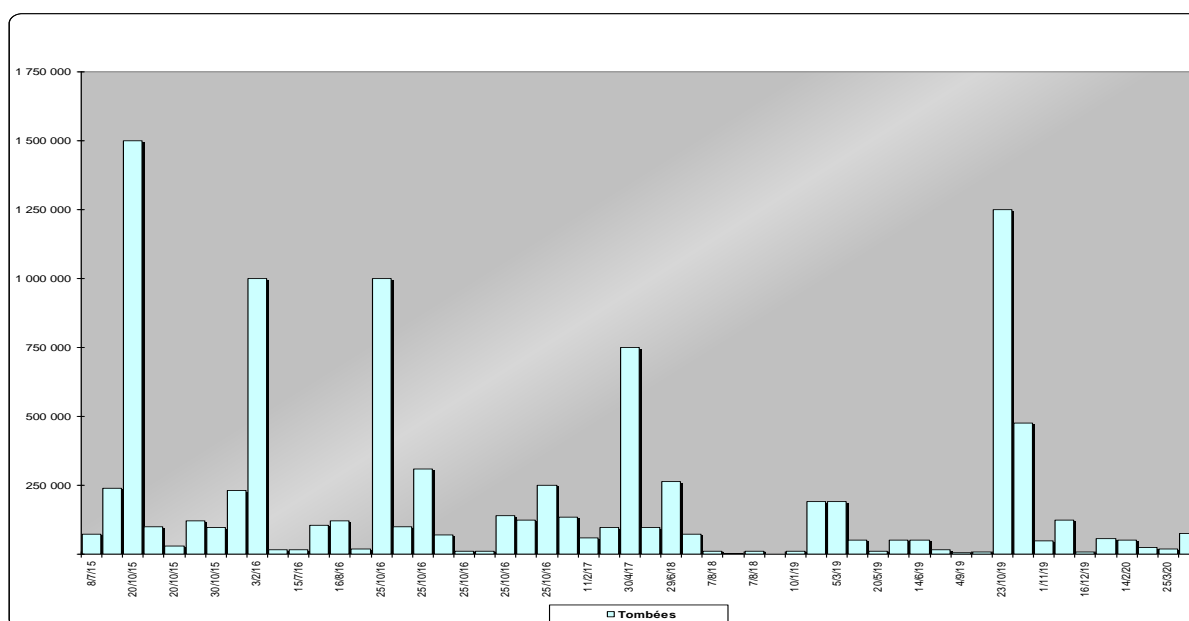
Par devises et par taux, l'encours de la dette au 30 juin 2015 présente les caractéristiques suivantes :

#### Evolution de la dette par taux et devises au 30 juin 2015



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 2015**



Sur les seules années 2015 (2<sup>ème</sup> semestre) à 2017, les échéances représentent les montants suivants :

Année	Montant (en milliards d'euros)	Coût (base Euribor 3 mois)
2015	2,33	+10 BPS
2016	3,40	+55 BPS
2017	0,89	+ 62 BPS

**B - EMPRUNTS SUBORDONNES ET AUTRES RESSOURCES NON PRIVILEGIEES**

Afin d'accompagner son développement et maintenir à un niveau satisfaisant le surdimensionnement de sa dette privilégiée, 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 depuis 2013, le maintien de ces prêts pour la totalité de leur volume initial ne se justifiait plus et plusieurs remboursements ont été effectués dans le courant du second semestre 2013 et au cours de l'exercice 2014. Ainsi, au 30 juin 2015, les prêts subordonnés ne représentent plus qu'un encours de 330 millions d'euros tandis que les prêts non subordonnés voient, 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 2015.

Ces différents concours sont contractuellement exclus du bénéfice du privilège de l'article L.513-11 du Code 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.

## C - 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, du report à nouveau et du résultat de l'exercice 2014, les fonds propres de la société ressortent, au 30 juin 2015 à 133,20 millions d'euros.

## D - 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 2015, un important encours de liquidités dont le montant s'élève, au 30 juin 2015 à 2,04 milliards d'euros contre 2,07 milliards d'euros au 31 décembre 2014. Conformément aux dispositions de l'article L.513-10, ces remises en garantie, effectuées au titre des instruments financiers à terme conclus par CIF Euromortgage pour la couverture de ses éléments d'actif et de passif et dans le cadre de la gestion ou la couverture du risque global sur l'actif, le cas échéant après compensation, bénéficient du Privilège.

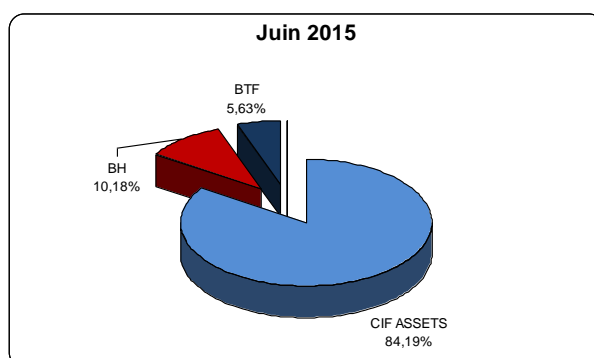
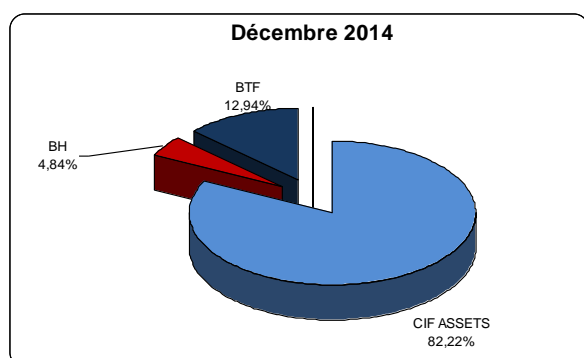
## II - ACTIFS

### A - PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT

CIF Euromortgage n'a fait l'acquisition d'aucun nouveau titre ou part de titrisation au cours du premier semestre 2015.

Au 30 juin 2015, son portefeuille d'investissement représente un encours de 15,60 milliards d'euros contre 17,58 milliards d'euros au 31 décembre 2014, représenté, à hauteur de 84,19 % de titres prioritaires de CIF Assets, pour 5,63 % de Bons à taux fixe du Trésor pour 10,18 % d'un billet à ordre émis par la 3CIF.

### Répartition du portefeuille d'investissement aux 31 décembre 2014 et 30 juin 2015



## 1° - Titres d'Organismes de Titrisation

Depuis avril 2014, le portefeuille de titres et parts de titrisation est exclusivement composé des titres prioritaires émis par CIF Assets, le fonds commun de titrisation du Crédit Immobilier de France, l'ensemble des titres de RMBS externes jusqu'alors détenus par CIF Euromortgage ayant été cédés à la 3CIF.

Compte tenu de l'arrêt de la production du Groupe, CIF Assets n'a plus été rechargé depuis octobre 2012. Son actif s'amortit donc régulièrement au gré des remboursements effectués par la clientèle.

En l'absence de rechargement de CIF Assets et sous l'effet conjugué de l'amortissement des titres prioritaires du FCT l'encours du portefeuille FCT/RMBS de CIF Euromortgage totalise, au 30 juin 2015, 13,15 milliards d'euros contre 14,45 milliards d'euros à fin décembre 2014. L'encours au 30 juin 2015 est, désormais, exclusivement constitué de titres prioritaires émis par CIF Assets.

CIF Assets présente, au 30 juin 2015, un actif de 19,46 milliards d'euros contre 20,33 milliards d'euros au 30 juin 2014.

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 2015, CIF Assets présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de créances vivantes détenues par le fonds s'élève à 290 700
- leur montant moyen s'établit à 57 256,71 euros,
- leur durée de vie moyenne ressort à 17,84 ans,
- 82 % de leur encours sont garantis par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers,
- 17,12% 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,
- 15,60 % de leur encours sont assortis d'une garantie du FGAS,
- leur LTV initiale moyenne s'établit à 94,83 %,
- leur LTV moyenne ressort, après amortissements, à environ 75,08%,
- 43,09% de leur encours sont à taux fixe,
- 3,22 % de leur encours sont à taux révisable simple,
- 45,68% de leur encours sont à taux révisable assorti d'un cap sur toute la durée du prêt ou sur une durée limitée,

- 8,02 % de leur encours sont représentés par des Prêts à Taux Zéro,
- 79,76 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence principale,
- 18,08 % 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 des créances portées par CIF Assets figurent en annexe I.

En contrepartie de l'acquisition de ces actifs, CIF Assets a émis des titres prioritaires et des titres subordonnés composés, au 30 juin 2015 :

- de 872 210 obligations prioritaires A notées par Fitch et Moody's (AAA/Aaa) représentant 77,42% du montant des titres émis,
- de 38 363 titres subordonnés B représentant 22,58 % du montant des titres émis.

Au 30 juin 2015, les réserves spéciales de recouvrement des Filiales Opérationnelles s'élèvent à 466 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 2015, un montant de 1,18 milliard 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 2015 à 38,14%. Cette augmentation significative du surdimensionnement des titres prioritaires résulte de leur amortissement régulier tandis que les parts B et le fond de réserve sont demeurés à niveau constant.

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.

La variation trimestrielle des encours du portefeuille de FCT de CIF Euromortgage présente donc, au titre du premier semestre de l'exercice 2015 le profil suivant :

#### Variation des encours du portefeuille de titres de CIF Assets au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015

Opérations en millions d'euros	CIF Assets	Total
<b>Solde au 31 décembre 2014</b>	<b>14 454</b>	<b>14 454</b>
<b>Acquisitions du 1<sup>er</sup> trimestre 2015</b>	0	0
<b>Amortissements du 1<sup>er</sup> trimestre 2015</b>	-611	-611
<b>Acquisitions du 2<sup>ème</sup> trimestre 2015</b>	0	0
<b>Amortissements du 2<sup>ème</sup> trimestre 2015</b>	-690	-690
<b>Total au 30 juin 2015</b>	<b>13 151</b>	<b>13 151</b>

## 2° - Expositions publiques

Au 30 juin 2015, CIF Euromortgage détient deux sortes d'expositions publiques :

- des expositions publiques directes résultant des placements de trésorerie en BTF qu'elle a effectués depuis mai 2014 pour un encours s'élevant à 880 millions d'euros au 30 juin 2015,
- 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° - 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 le premier semestre 2015 comme elle l'avait fait les années précédentes et a fait l'acquisition, durant la période, de plusieurs billets à ordre exclusivement émis par la 3CIF. L'encours moyen de ces billets à ordre ressort à 1,48 milliard d'euros sur le premier semestre 2015 contre 1,96 milliard d'euros sur l'exercice 2014. Cette baisse s'explique par la limite réglementaire imposée aux sociétés de crédit foncier dont l'encours de billets à ordre ne doit pas excéder 10% de leur actif. Le bilan de CIF Euromortgage diminuant régulièrement, le montant maximum des billets à ordre dont elle se portera acquéreur diminuera dans les mêmes proportions. Au 30 juin 2015, CIF Euromortgage est titulaire d'un billet à ordre d'un montant de 1,59 milliard 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 2015

Net des acquisitions et des amortissements intervenus au cours du premier semestre 2015 sur les titres de CIF Assets, BTF et billets à ordre inclus, l'encours du portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage, s'établit à 15,60 milliards d'euros au 30 juin 2015 contre 17,58 milliards d'euros au 31 décembre 2014. Il est constitué, à la clôture de l'exercice 2014, de 13,15 milliards d'euros de titres de CIF Assets, de 880 millions d'euros de BTF et de 1,59 milliard d'euros de billet à ordre.

## B - 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.513-6 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 fait régulièrement usage de cette faculté en souscrivant notamment des certificats de dépôt émis par la 3CIF et conserve sur son compte courant ouvert dans les livres de la 3CIF, les liquidités nécessaires à ses décaissements à court terme.

Au 30 juin 2015, les liquidités inscrites à l'actif de CIF Euromortgage totalisent un montant de 2,48 milliards d'euros constitués par :

- un certificat de dépôt émis par la 3CIF pour un montant nominal total de 2,35 milliards d'euros.
- une somme de 134,66 millions d'euros inscrite sur le compte courant ouvert auprès de la 3CIF.



Les certificats de dépôt sont conclus pour une durée courte et sont 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 l'exercice 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 2015.

Les 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 2015

### I - COMPTE DE RESULTAT :

L'actif et le passif de CIF Euromortgage sont, pour l'essentiel, directement ou - indirectement après swaps - adossés sur l'Euribor 3 mois. Sur le premier semestre 2015, celui-ci a poursuivi sa baisse et a fini en territoire négatif à -0,014% contre 0,076% au 31 décembre 2014. La moyenne de la période s'établit à 0,020%.

Au 30 juin 2015, les intérêts et produits assimilés s'établissent à 309,39 millions d'euros contre 801,68 millions au 31 décembre 2014. Cette baisse résulte de la diminution générale des actifs de la société amorcée depuis fin 2012 : réduction de l'encours de CIF Assets dû à l'amortissement normal des titres et à la « détitrisation » des créances de la SOFIAP dans le cadre de son rachat par LBP, cession du portefeuille de RMBS externes. Au 30 juin 2015, l'encours du portefeuille de FCT de CIF Euromortgage ne représente plus, intérêts courus et non échus - qu'un total de 13,15 milliards d'euros contre 14,45 milliards d'euros au 31 décembre 2014. Afin de limiter 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 rendement quasi nul. A la clôture des comptes au 30 juin, ces placements en titres d'Etat représentent un encours de 880 millions d'euros tandis que les placements auprès de la 3CIF qui bénéficient, par ailleurs, de la convention de rémunération complémentaire, totalisent 2,48 milliards d'euros. Au titre de cette convention de rémunération complémentaire, CIF Euromortgage a perçu de la 3CIF une somme de 1,52 millions d'euros pour le premier semestre 2015.

Les intérêts et charges assimilées ressortent à 298,67 millions d'euros au 30 juin 2015 contre 796,65 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Les commissions et charges résultent des frais de conservation des titres ressortent, au 30 juin 2015, à 261,67 millions d'euros contre 743,72 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Le produit net bancaire, au 30 juin 2015, ressort en gain de 10,46 millions d'euros contre 4,29 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Déduction faite des charges d'exploitation qui ressortent à 1,52 millions d'euros au 30 juin 2015 contre 2,69 millions d'euros au 31 décembre 2014, le résultat brut d'exploitation s'établit à 8,94 millions contre 1,60 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Après déduction d'un impôt de 3,38 millions d'euros, l'arrêté des comptes au 30 juin 2015 s'achève sur un bénéfice de 5,56 millions d'euros contre 1,04 millions d'euros au 31 décembre 2014.

### II - 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, au 30 juin 2015 que 18,85 milliards d'euros.

Le principal poste de l'actif est représenté, pour un montant - intérêts courus et non échus inclus - de 13,15 milliards d'euros contre 14,45 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2014, 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, pour un montant de 880 millions d'euros, les bons du Trésor acquis par CIF Euromortgage.

Les créances sur établissements de crédit correspondent au solde du compte courant de CIF Euromortgage auprès de la 3CIF pour 134,66 millions d'euros.

Le poste « Autres actifs » d'un montant de 1,55 millions d'euros est constituée de la rémunération complémentaire relative à la convention de trésorerie (cf. supra) en attente de règlement et de la contribution de CIF Euromortgage au Fonds de garantie des dépôts à hauteur de 20 mille euros.

Le compte de régularisation actif qui ressort à 727,41 millions d'euros comprend le compte d'écart technique de la position de change hors bilan pour 433,73 millions d'euros, des produits à recevoir sur swaps pour 263,39 millions d'euros, des primes et frais d'émissions de titres pour 22,90 millions d'euros et des soultes sur swaps à étaler pour 7,33 M€.

Au passif, les dettes représentées par des titres sont constituées des obligations foncières et des registered covered bonds émis par la société et qui, majorés des intérêts courus et non échus, représentent un encours de 15,21 milliards d'euros au 30 juin 2015 contre 14,95 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2014.

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 - majoré des intérêts courus et non échus - de 330 millions d'euros,
- les autres emprunts non privilégiés représentant, à la même date, un montant total - intérêts courus et non échus inclus - de 1,10 milliards d'euros.

Le poste "Autres passifs" est constitué à hauteur de 2,04 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 32,32 millions d'euros intègre principalement des gains sur instruments de couverture pour 26,21 millions d'euros, des produits constatés d'avance pour 2,49 millions d'euros et diverses charges à payer dont, notamment des charges sur swaps et sur frais généraux représentant un total de 3,38 millions d'euros.

Aucun dividende n'ayant été distribué au titre de l'exercice 2014, les capitaux propres ressortent à 133,20 millions d'euros au 30 juin 2015 contre 127,64 millions d'euros au 31 décembre 2014. Outre le résultat de l'exercice, ils comprennent le capital social de 100 millions d'euros, la réserve légale dotée à concurrence de 2,76 millions d'euros et le solde du résultat des exercices précédents mis en report à nouveau pour 24,88 millions d'euros.

### **III - HORS BILAN :**

Le hors bilan fait apparaître des engagements reçus pour un montant total de 4,61 milliards d'euros qui se décomposent en 2,13 milliards d'euros de garanties reçues dans le cadre des billets à ordre souscrits par CIF Euromortgage et de 2,48 milliards d'euros au titre de la garantie délivrée par l'Etat sur les placements effectués par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF.

# DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Le règlement n° 97-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement a été abrogé et remplacé par l'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. L'arrêté complète le dispositif de transposition en France de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 sur l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement du 26 juin 2013.

## I - DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE

Les établissements de crédit mentionnés à l'article L.511-1 du Code sont tenus de se doter d'un dispositif de contrôle interne comprenant notamment :

- un système de contrôle des opérations et des procédures internes,
- une organisation comptable et du traitement de l'information,
- des systèmes de mesure des risques et des résultats,
- des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques,
- un système de documentation et d'information,
- un dispositif de surveillance des flux d'espèces et de titres.

Conformément aux termes de l'article 11 de l'arrêté, le système de contrôle des opérations et des procédures internes de CIF Euromortgage a notamment pour objet de :

- vérifier que les opérations réalisées par l'établissement, ainsi que l'organisation et les procédures internes, sont conformes aux dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, nationales ou européennes directement applicables, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions des dirigeants effectifs prises notamment en application des stratégies et politiques régissant la prise, la gestion, le suivi et la réduction des risques ainsi que des orientations et de la politique de surveillance de l'organe de surveillance ;
- vérifier que les procédures de décisions, de prises de risques, quelle que soit leur nature, et les normes de gestion fixées par les dirigeants effectifs, dans le cadre des politiques et orientations de l'organe de surveillance, notamment sous forme de limites, sont strictement respectées ;
- vérifier la qualité de l'information comptable et financière, qu'elle soit destinée aux dirigeants effectifs ou à l'organe de surveillance, transmise aux autorités de tutelle et de contrôle ou qu'elle figure dans les documents destinés à être publiés ;
- vérifier les conditions d'évaluation, d'enregistrement, de conservation et de disponibilité de cette information, notamment en garantissant l'existence de la piste d'audit au sens de l'article 85 ;
- vérifier la qualité des systèmes d'information et de communication ;
- vérifier l'exécution dans des délais raisonnables des mesures correctrices décidées au sein des entreprises assujetties ;
- vérifier le respect des dispositions relatives aux politiques et pratiques de rémunération, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, y compris les dispositions européennes qui sont directement applicables, et des principes généraux de rémunération définis par l'organe de surveillance ou, le cas échéant, les assemblées générales compétentes.

En application des dispositions de l'article L.513-15 du Code et de la convention de prestations de services conclue entre CIF Euromortgage et la 3CIF, cette dernière assure les missions de contrôle interne de CIF Euromortgage.

Le dispositif de contrôle interne de CIF Euromortgage s'inscrit dans le cadre du règlement intérieur du Groupe le « Règlement Intérieur ») et notamment ses livres II et III.

En sa qualité d'organe central du Crédit Immobilier de France CIFD veille, dans son rôle d'organe central, à l'existence d'un contrôle interne de qualité déployé sur l'ensemble des entités du Groupe. Il s'assure que le dispositif est opérationnel et en amélioration permanente. Ce dispositif précise le rôle des différents acteurs, leurs missions et responsabilités ainsi que le champ d'action et le mode de fonctionnement des différents niveaux de contrôle. CIFD définit, organise et pilote les différentes filières du dispositif de contrôle pour l'ensemble des activités et des entités du Groupe. Les grands principes du dispositif sont approuvés par son Conseil d'Administration.

Les normes régissant l'organisation du contrôle du Groupe sont consignées au sein de la Charte de Contrôle Interne, validée par le Conseil d'administration et par l'Assemblée générale de CIFD au même titre que le Livre III du Règlement Intérieur du Groupe. En complément, la 3CIF dispose de sa propre charte de contrôle interne.

Le système de contrôle interne du Groupe repose sur deux Directions qui contribuent au contrôle interne de la CIF : la Direction de l'inspection générale et de l'audit interne en charge du contrôle périodique et la Direction des risques et du contrôle permanent. Cette dernière met à disposition de chaque Filiale plusieurs outils, dont le Tableau de Bord du Contrôle Permanent qui décrit l'ensemble des vérifications à opérer avec leur périodicité.

La cartographie des risques et des contrôles 3CIF est actualisée au fur et à mesure de la mise à jour des procédures internes. Les incidents déclarés par les opérationnels sont pris en charge par la Direction des risques et du contrôle permanent afin d'en évaluer la criticité des impacts financiers et/ou organisationnels.

Des comités ad hoc, composés d'opérationnels et/ou de membres du Conseil participent également au pilotage de l'entreprise ainsi qu'à l'analyse de ses risques. Ils interviennent en contrôle de second niveau en complément de l'action des responsables hiérarchiques et de certains services centraux.

## **II - GESTION DES RISQUES**

Les deux risques principaux auxquels se trouve confrontée CIF Euromortgage sont les risques financiers et les risques de contrepartie.

### **A - RISQUES FINANCIERS**

Les risques financiers font l'objet d'une gestion spécifique (gestion actif/passif ou ALM).

#### **1° - RISQUE DE TAUX :**

Le risque de taux est le risque encouru en cas de variation des taux d'intérêt dû aux décalages entre les positions de bilan et hors bilan à taux fixe prêteuses et emprunteuses.

#### **Méthodologie**

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.

L'organisation et la méthodologie afférentes à la gestion du risque de taux sont déterminées par le Comité des Risques Financiers Groupe CIFD sur proposition du service ALM de la 3CIF. Elles visent à mesurer l'exposition au risque de taux en cas d'évolution défavorable des paramètres de marché.

La position en risque de taux est déterminée selon une méthodologie Groupe et permet de mesurer la sensibilité du résultat et de la valeur patrimoniale de CIF Euromortgage. Des limites sont fixées à chaque filiale et sont consignées au paragraphe 4.3 du Livre 4 du Règlement Intérieur du Groupe. Dans le cadre de la révision annuelle des limites de sensibilité, le Conseil d'administration de CIFD du 10 Septembre 2014 a décidé de maintenir les limites suivantes :

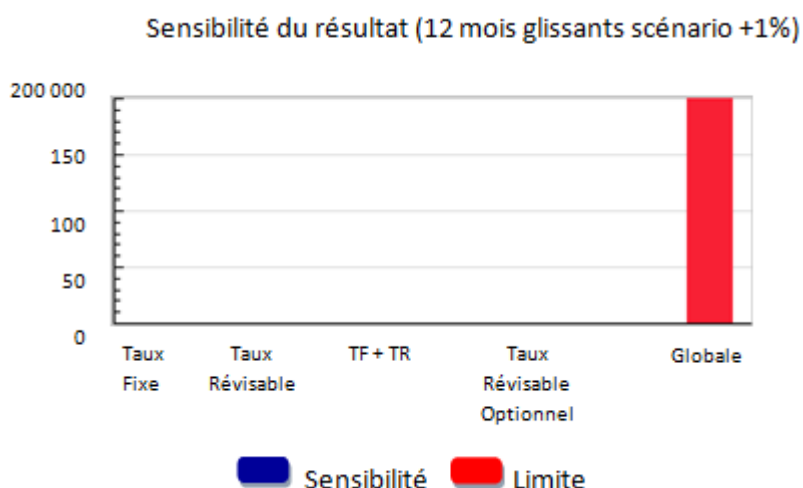
- la sensibilité du résultat à une variation défavorable des taux égale à 1 % ne doit pas avoir pour effet de diminuer le résultat courant avant impôt de plus de 0,2 millions d'euros ;
- la sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan est limitée à 0,4 millions d'euros :
  - 0,4 millions d'euros pour le risque de taux fixe dans un scénario de translation de 2% de la courbe des taux ;
  - 0,4 millions d'euros pour le risque optionnel dans un scénario de translation de 2% de la courbe des taux ;
  - 0,4 millions d'euros pour la sensibilité cumulée aux risques de taux fixe et optionnel dans un scénario de translation de 2% de la courbe des taux ;
  - 0,4 millions d'euros dans un scénario de rotation de la courbe des taux de +1% / -1% pour les positions à taux fixe ;
  - 0,4 pour l'exposition cumulée aux risques de translation et de rotation de la courbe des taux.

Les limites sont révisées au moins annuellement.

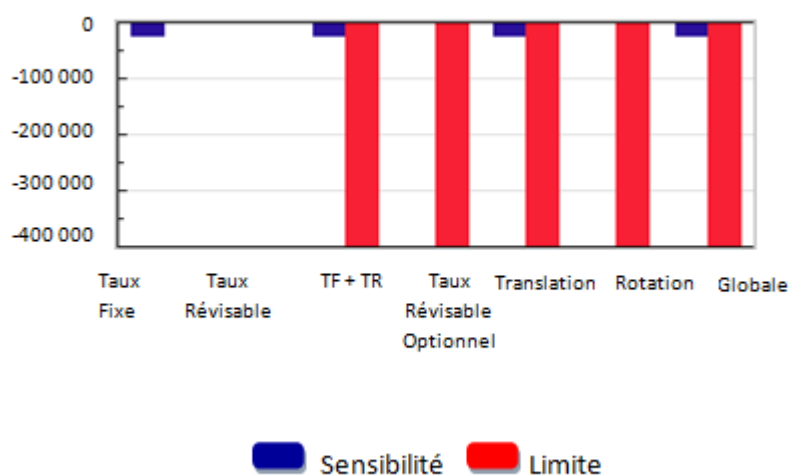
## Résultats

Au 30 juin 2015, ces diverses limites étaient respectées puisque :

- la sensibilité du résultat courant avant impôt à une translation de la courbe des taux de 1% à un an apparaît quasi-nulle pour une limite autorisée de 200 000 euros,
- la sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan - hors fonds propres – à une translation de la courbe des taux de 2% et une rotation de 1% ressort à 23 891 euros pour une limite autorisée de 400 000 euros.



### Sensibilité de la VAN du bilan (scénario -2%)



Sensibilité du résultat sur 12 mois glissants							
	Taux Fixe	Taux Révisable	TF+TR	Optionnel	Sensibilité globale	Limite	%
+1%	0	0	0		0	200 000	0%
-1%	0	0	0		0	-200 000	0%

Sensibilité de la VAN du bilan														
	Taux Fixe	Taux Révisable	TF+TR	% Sous limite	Optionnel	% Sous limite	Translation (TF+TR + Option)	% sous limite	Sous limite	Valeur absolue Rotation	% sous limite	Sensibilité globale (Trans+Rot.)	% limite globale	Limite globale
+2%	21 323	-1	21 324	5%			21 324	5%				23 891	6%	400 000
-2%	-23 890	-1	-23 891	6%			-23 891	6%						

Le tableau ci-dessous présente les données chiffrées au 30 juin 2015 synthétisant les expositions nettes au risque de taux, avant et après opération de couverture :

30/06/2015	Actifs financiers (a)		Passifs financiers (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (a) - (b)		Instrument de couverture de taux (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins de 1 an	0	0	-9 151 242 890	0	-9 151 242 890	0	9 151 242 889	0	-0,93	0
De 1 an à 2 ans	0	0	-6 926 373 177	0	-6 926 373 177	0	6 926 373 176	0	-0,68	0
De 2 ans à 3 ans	0	0	-6 946 245 551	0	-6 946 245 551	0	6 946 245 550	0	-0,86	0
De 3 ans à 4 ans	0	0	-6 817 066 060	0	-6 817 066 060	0	6 817 066 060	0	-0,01	0
De 4 ans à 5 ans	0	0	-4 159 343 541	0	-4 159 343 541	0	4 157 343 541	0	-1 999 999,87	0
Plus de 5 ans										

### 3°- RISQUE DE LIQUIDITE :

Le risque d'illiquidité est défini comme le risque pour l'établissement assujéti de ne pouvoir faire face à ses engagements ou de ne pouvoir dénouer ou compenser une position en raison de la situation du marché ou de facteurs idiosyncratiques, dans un délai déterminé et à un coût raisonnable

#### Description synthétique du cadre général du risque de liquidité et des sources de financements

CIF Euromortgage n'a plus accès à la mobilisation de ses actifs auprès de la BCE. Toutefois ses actifs bénéficient d'un fort degré de liquidité : les parts de CIF Assets sont cotées sur Euronext tandis que les BTF sont totalement liquides.

CIF Euromortgage mesure l'écoulement dans le temps de ses actifs et passifs selon leur échéancier contractuel ou prévisible en prenant en compte, pour l'écoulement de ses actifs, des hypothèses de remboursements anticipés correspondant aux niveaux observés.

CIF Euromortgage s'est fixé comme objectif de respecter en permanence les règles suivantes :

- **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.

- **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 collatéralisés par des prêts immobiliers ne seraient pas remboursés à leur échéance contractuelle mais à l'aide des flux des créances affectés à leur garantie.

- **Couverture des besoins de liquidité à 180 jours (article R 513-7du Code)**

Les besoins de trésorerie prévisionnels doivent être couverts chaque jour sur un horizon de 180 jours par des valeurs de remplacement et des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France. 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.

- **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 de l'art L 513-11. 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.

En outre, depuis le second semestre 2014, CIF Euromortgage comme tous les émetteurs de covered bonds français doit respecter une réglementation nouvelle spécifique qui impose une impasse de trésorerie à 180 jours positive.

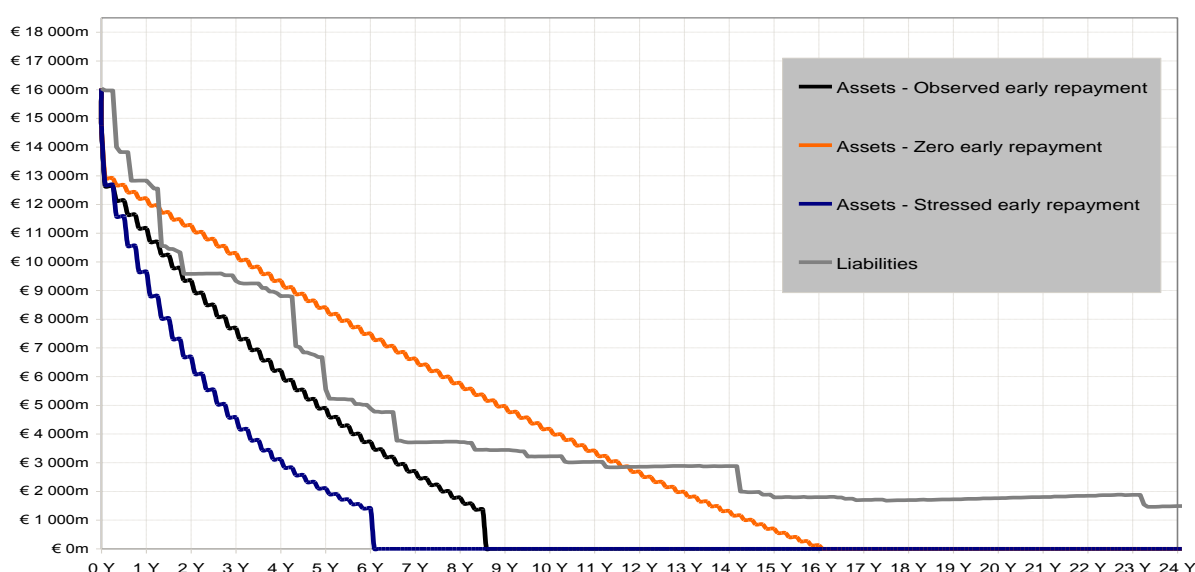
Un rapport trimestriel est adressé à l'ACPR. La contrainte a été respectée par CIF Euromortgage durant tout le premier semestre 2015.

### Dispositif de mesure et de suivi du risque de liquidité et de financement

Le risque de liquidité fait l'objet d'un suivi réalisé par le service ALM de la 3CIF diffusé à la Direction Générale de CIF Euromortgage, aux gestionnaires ainsi qu'à la Direction des Risques et du Contrôle Permanent du Groupe via le Comité des Risques Financiers du Groupe.

Les limites sont révisées au moins annuellement et sont soumises à l'approbation des agences de notation. Le risque de liquidité fait l'objet d'un suivi réalisé par le service ALM diffusé à la Direction Générale de CIF Euromortgage, aux gestionnaires ainsi qu'à la Direction des Risques et du Contrôle Permanent du Groupe. Les différentes limites mentionnées ci-dessus ont toutes été respectées durant le premier semestre 2015.

L'impasse au 30 juin 2015 est illustrée par le graphique ci-dessous :



- la limite de liquidité à 24 mois est respectée : pas d'impasse sur cet horizon d'analyse
- la limite de liquidité de 2 milliards d'euros au delà de 24 mois est respectée
- la trésorerie de CIF€ au 30 juin 2015 est de 3,36 milliards d'euros : 880 millions d'euros de BTF et 2,48 milliards d'euros d'expositions publiques (certificats de dépôt et compte à vue).

### Stress scenarii utilisés pour mesurer le risque encouru en cas de forte variation des paramètres de marché

Au-delà des risques financiers évoqués ci-dessus, des stress scénarii sont réalisés par les agences de notation sur les paramètres de marché afin de déterminer le niveau de surdimensionnement pour un niveau de notation donné.

L'ensemble de ces exigences a été respecté durant le premier semestre 2015.

### 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.

Il est rappelé que CIF Euromortgage a cédé en 2014 la totalité de son portefeuille de RMBS externes.

#### **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 est 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 est 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).

## **B - RISQUE DE CONTREPARTIE**

Le risque de crédit sur contrepartie est le risque encouru (soit le niveau de perte potentielle) en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même un même groupe de clients liés conformément au 39 du paragraphe 1 de l'article 4 du règlement (UE) n° 575/2013 : « deux personnes physiques ou morales, ou plus, qui constituent, sauf preuve contraire, un ensemble du point de vue du risque parce que l'une d'entre elles détient sur l'autre ou sur les autres, directement ou indirectement, un pouvoir de contrôle ». Sont également considérées comme un même bénéficiaire, les personnes physiques ou morales qui sont liées de telle sorte que les difficultés financières rencontrées par l'une ou certaines d'entre elles, entraîneraient nécessairement des difficultés financières sérieuses chez l'autre ou toutes les autres.

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.

CIF Euromortgage a constitué un Comité des Risques sur contreparties financières chargé d'arrêter les limites par contrepartie ou par instrument financier, après avis donné par la Direction des Risques et du Contrôle Permanent, dans le cadre des dispositions du règlement intérieur de CIFD et des règles fixées par le Conseil de surveillance de CIF Euromortgage (remplacé par un Conseil d'Administration en Décembre 2014). Ce comité se réunit au moins quatre fois par an.

### **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 CODE. 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-dessus,
- une infraction aux règles de surdimensionnement définies ci-dessus,
- 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 cours du semestre, 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 2015 à 2,04 milliards d'euros contre 2,07 milliard d'euros au 31 décembre 2014.

Aucune perte ni aucune défaillance de contrepartie n'a été constatée par CIF Euromortgage au cours de l'exercice 2014 au titre de ses opérations sur instruments financiers à terme.

## **RATIO DE COUVERTURE ET REGLES PRUDENTIELLES**

Soumises aux règles applicables à tout établissement de crédit, les sociétés de crédit foncier sont, en outre, tenues au respect de ratios et de limites qui leur sont propres et qui résultent des dispositions des articles L.513-2 et suivants du Code et du règlement n° 99-10 du 9 juillet 1999 relatif aux sociétés de crédit foncier et aux sociétés de financement de l'habitat (le « Règlement »).

L'article 10 du Règlement impose aux sociétés de crédit foncier de déclarer aux 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année, les éléments suivants :

- le ratio mentionné à l'article R. 513-8 du code monétaire et financier (le « Code ») ;
- les éléments de calcul de la couverture de leurs besoins de trésorerie mentionnée à l'article R. 513-7 du Code;
- l'écart de durée de vie moyenne entre les actifs et passifs considérés à l'article 12 du Règlement ;
- l'estimation mentionnée à l'article 12 du Règlement de couverture des ressources privilégiées jusqu'à leur échéance au regard du gisement d'actifs éligibles disponibles et de prévisions de nouvelle production.

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

Les différentes informations sur le ratio de couverture et le respect des limites figurent en annexe II.

#### **A - RATIO DE COUVERTURE**

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. 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.513-7 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. Les valeurs de remplacement constituées des placements de trésorerie effectués par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF bénéficiant de la garantie de l'Etat et sont désormais classées en expositions publiques dans les éléments relatifs au calcul du ratio de couverture. Elles ne sont donc pas soumises à la limite relative aux expositions sur les entreprises liées.

Calculé sur la base de ces différents éléments, le ratio de couverture de CIF Euromortgage s'établit, sous réserve de la validation du Contrôleur spécifique, à 111,60 % à la clôture du premier semestre de l'exercice 2015.

Les éléments qui composent ce ratio au 30 juin 2015 sont détaillés dans le tableau figurant en annexe II.1.

Les valeurs de remplacement constituées des placements de trésorerie effectués par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF bénéficiant de la garantie de l'Etat et sont désormais classées en expositions publiques dans les éléments relatifs au calcul du ratio de couverture. Sont également classés en expositions publiques les titres d'Etat dans lesquels CIF Euromortgage a investi l'autre partie de sa trésorerie disponible.

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 111,60% - 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 2015, à 38,14 % hors réserve spéciale de recouvrement.

## **B - RESPECT DES LIMITES**

Les données relatives au respect des limites figurent en annexe II.2.

La limite relative aux prêts cautionnés est respectée puisque ceux-ci ne représentent que 13,26% de l'actif de CIF Euromortgage pour un montant maximum autorisé de 35%.

La limite relative aux billets à ordre est également respectée puisque l'encours des billets détenus par CIF Euromortgage représente 8,44% de l'actif de la société pour un maximum autorisé de 10%.

Concernant la limite applicable à l'encours des valeurs de remplacement, celle-ci ne s'applique pas à CIF Euromortgage dans la mesure où les liquidités placées par la société le sont soit en BTF 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.

Les titres de titrisation détenus par CIF Euromortgage sont conformes aux dispositions de l'article R.515-4 IV du Code, CIF Euromortgage ne détenant, au 30 juin 2015 aucun titre ou part émis par des fonds communs de titrisation ou entités similaires adossés à des créances originées par des entités extérieures au CIF.

## **C - CALCUL DES QUOTITES ELIGIBLES AU REFINANCEMENT PAR DES RESSOURCES PRIVILEGIEES**

Les données relatives au calcul des quotités éligibles au refinancement par des ressources privilégiées figurent en annexe II.3.

Les titres de CIF Assets apparaissent, pour leur intégralité, éligibles au refinancement par des ressources privilégiées. Les créances adossées au billet à ordre de 1,59 milliards d'euros, compte tenu du surdimensionnement appliqué, sont éligibles pour un montant de 1,96 milliard d'euros.

## II - ELEMENTS DE CALCUL DE LA COUVERTURE DES BESOINS DE TRESORERIE

Aux termes de l'article R.513-7 du Code, la société de crédit foncier assure à tout moment la couverture de ses besoins de trésorerie sur une période de 180 jours en tenant compte des flux prévisionnels de principal et intérêts sur ses actifs ainsi que des flux nets afférents aux instruments financiers à terme mentionnés à l'article L.513-10. Le besoin de trésorerie est couvert par des valeurs de remplacement et des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France conformément aux procédures et conditions déterminées par cette dernière pour ses opérations de politique monétaire et de crédit intra-journalier. Lorsque l'actif de la société de crédit foncier, hors valeurs de remplacement, comprend des créances garanties en application des articles L. 211-36 à L. 211-40, L. 313-23 à L. 313-35, et L. 313-42 à L. 313-49, il est tenu compte, pour l'évaluation des besoins de trésorerie, non des flux prévisionnels des créances inscrites à l'actif de la société de crédit foncier, mais de ceux résultant des actifs reçus à titre de garantie, en nantissement ou en pleine propriété.

Les besoins de trésorerie à 180 jours de CIF Euromortgage résultent :

- des paiements en intérêt et en capital de sa dette qu'elle soit privilégiée ou non,
- des paiements dus au titre de ses opérations de couverture,
- du remboursement éventuel d'une partie des remises en garantie effectuées par ses contreparties sur opérations de marché à terme.

La couverture des besoins de trésorerie à 180 jours de CIF Euromortgage est assurée par :

- les sommes inscrites au compte à vue de la société,
- les flux prévisionnels en principal et intérêts produits par les titres CIF Assets qui constituent l'essentiel de l'actif de la société.
- les sommes reçues au titre des opérations de couverture,
- les flux prévisionnels sur les billets à ordre estimés, conformément à l'article 12 du Règlement, non sur la base de l'amortissement contractuel desdits billets mais sur la base de celui des créances qui lui sont adossées : flux contractuels auxquels s'ajoutent les remboursements anticipés attendus,
- les flux sur les valeurs de remplacement ou expositions publiques suivant leur écoulement contractuel.

Pour le calcul des besoins de trésorerie, les principes suivants ont été appliqués :

- les flux provenant de CIF Assets sont estimés sur la base des remboursements prévus aux contrats de prêts détenus par le CIF Assets auxquels s'ajoutent les sommes provenant des remboursements anticipés des prêts et de la restitution à l'entité originatrice des créances douteuses. Le Crédit Immobilier de France applique 3 conventions de remboursements anticipés aux crédits immobiliers adossés aux titres de CIF Assets et aux billets à ordre : Pour les écoulements à 1 an : utilisation d'une convention de remboursements anticipés reprenant le taux de remboursements anticipés constatés sur 12 mois glissants (somme des remboursements anticipés + sortie des douteux / encours de début de période). Cette convention permet des projections réactives à l'évolution conjoncturelle. Au-delà de la 2<sup>ème</sup> année : utilisation d'une convention de remboursements anticipés reprenant un taux de remboursement anticipé stable constaté sur un historique de plusieurs années (profondeur différente en fonction des types de prêts) ; Pour la 2<sup>ème</sup> année, la moyenne entre les 2 précédentes conventions est appliquée. A fin juin 2015, les taux moyens pondérés relatifs à chacune des 3 conventions sont respectivement de 5,97%, 6,29% et 6,60%. Ces différentes conventions ont été validées par le Comité des risques financiers du Groupe,
- les flux prévisionnels sur les billets à ordre sont estimés, conformément à l'article 12 du Règlement, non sur la base de l'amortissement contractuel desdits billets mais sur la base de celui des créances qui lui sont adossées : flux contractuels auxquels s'ajoutent les remboursements anticipés attendus,
- les flux sur les valeurs de remplacement ou expositions publiques suivant leur écoulement contractuel,

- les flux résultant de la restitution, aux contreparties sur instruments financier à terme, des remises en garantie qu'elles ont versées à CIF Euromortgage sont estimés sur la base d'un stress égal à la sortie maximale constatée au cours des douze derniers mois, soit, au titre de la période considérée, à 206 millions d'euros. Cette somme est déduite des remises en garantie détenues par CIF Euromortgage ; le solde est écoulé parallèlement à l'amortissement des ressources privilégiées à taux fixe (les remises en garantie étant indexées sur les dérivés servant à couvrir les obligations foncières à taux fixe),
- les remboursements de ressources incluent l'hypothèse d'une mise en jeu des options de remboursements anticipés de la dette et des opérations réalisées en vue de leur couverture.

Les éléments de calcul de la couverture des besoins de trésorerie sont extraits des données de gestion de l'entreprise et figurent en annexe III.1.

Au 30 juin 2015, les principales entrées de trésorerie à 180 jours sont constituées :

- à J+8, de l'arrivée à échéance d'un bon à taux fixe du Trésor (BTF) pour 30 millions d'euros,
- à J+15, de l'arrivée à échéance de BTF pour 40 millions d'euros,
- à J+23, de l'amortissement partiel de CIF Assets pour 518 millions d'euros,
- à J+36, de l'arrivée à échéance de BTF pour 80 millions d'euros,
- à J+71, de l'arrivée à échéance d'un BTF pour 75 millions d'euros,
- à J+85, de l'arrivée à échéance d'un BTF pour 245 millions d'euros,
- à J+92, de l'arrivée à échéance d'un BTF pour 75 millions d'euros et d'un billet à ordre pour 78 millions d'euros,
- à J+106, de l'arrivée à échéance d'un BTF pour 315 millions d'euros
- à J+115, de l'amortissement partiel de CIF Assets pour 503 millions d'euros,

A la même date, les sorties de trésorerie à 180 jours sont principalement constituées :

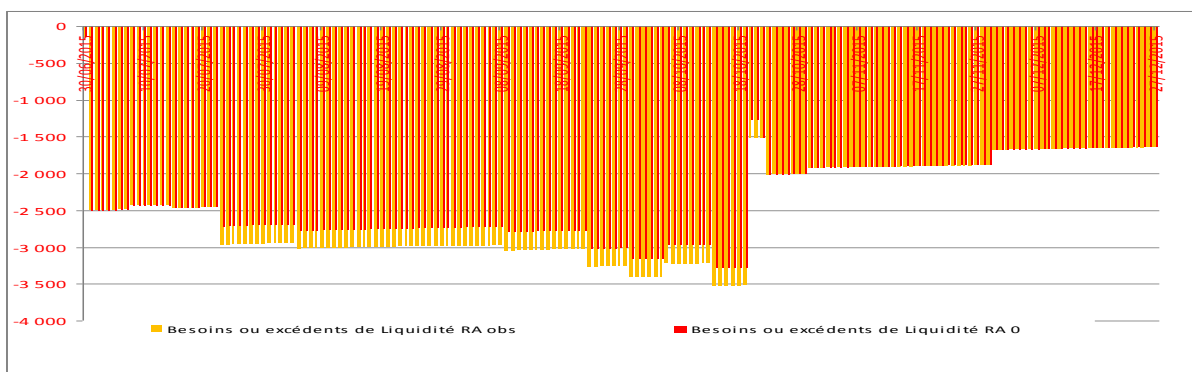
- à J+8, de l'arrivée à échéance d'obligations foncières majorées des intérêts pour 83 millions d'euros,
- à J+98, de l'arrivée à échéance d'obligations foncières majorées des intérêts pour 187 millions d'euros,
- à J+112, de l'arrivée à échéance d'obligations foncières majorées des intérêts pour 2,00 milliards d'euros,
- à J+122, de l'arrivée à échéance d'obligations foncières majorées des intérêts pour 204 millions d'euros,
- durant toute la période, de l'étalement des flux résultant de la restitution, aux contreparties sur instruments financier à terme, des remises en garantie qu'elles ont effectuées.

Les données relatives aux besoins de trésorerie à 180 jours de CIF Euromortgage au 30 juin 2015 figurant en annexe III.1 permettent de constater que, sur la période, ces besoins de trésorerie sont entièrement couverts par les seules liquidités dont dispose la société.

Les éléments de calcul des éventuels besoins de trésorerie à 180 jours figurent en annexe III.2.

Cette situation est également traduite dans le graphique suivant :

**Besoins de liquidités à 180 jours**  
**(Base remboursements anticipés observés et remboursements anticipés nuls)**



Du fait de la mise en résolution ordonnée du Groupe, la Banque de France a signifié au Crédit Immobilier de France qu'elle n'autoriserait pas les entités qui le composent - et notamment CIF Euromortgage - à se présenter aux appels d'offre de la Banque Centrale Européenne. Dès lors et conformément au Plan de résolution ordonnée, les éventuels besoins de trésorerie de CIF Euromortgage non couverts par les liquidités dont elle dispose et les éventuelles modulations sur les acquisitions de billets à ordre devront être couverts par la 3CIF dans le cadre de la mission qui lui est confiée par le Plan. Les ressources livrées par la 3CIF pourront l'être soit sous forme de ressources privilégiées au sens de l'article L.513-11 du Code, soit sous forme de ressources ne bénéficiant pas du privilège.

Il reste néanmoins que, hormis les certificats de dépôt souscrits auprès de la 3CIF, la totalité des actifs détenus par CIF Euromortgage sous forme de titres (titres de CIF Assets et BTF) est actuellement reconnue comme éligible aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne.

### **III - ELEMENTS DE CALCUL DE L'ECART DE VIE MOYENNE ENTRE LES ACTIFS ET LES PASSIFS**

Aux termes de l'article 12 du Règlement, les sociétés de crédit foncier maintiennent une durée de vie moyenne des actifs éligibles considérés à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture mentionné à l'article R. 515-7-2 du code monétaire et financier n'excédant pas de plus de dix-huit mois celle des passifs privilégiés. Lorsque l'actif, hors valeurs de remplacement, comprend des créances garanties en application des articles L. 211-36 à L. 211-40, L. 313-23 à L. 313-35, et L. 313-42 à L. 313-49, la société tient compte, pour le calcul de cet écart, non de ces créances mais des actifs reçus à titre de garantie, en nantissement ou en pleine propriété.

Les éléments de calcul de l'écart de vie moyenne entre les actifs et les passifs sont extraits des données de gestion de l'entreprise et figurent en annexe IV.

La durée de vie moyenne des actifs au 30 juin 2015 ressort à 47,75 mois tandis que celle des passifs privilégiés s'établit à 45,80 mois. La contrainte de l'article 12 du Règlement est donc respectée.

Les hypothèses retenues dans le calcul de la durée de vie moyenne des actifs et notamment celles relatives aux remboursements anticipés sont les mêmes que celles relatives à la couverture des besoins de trésorerie. Concernant les passifs assortis d'une option de remboursement anticipé, la date de maturité retenue est celle de la première date d'option contractuelle.

### **IV - ESTIMATION DE COUVERTURE DES RESSOURCES PRIVILEGIEES**

Aux termes de l'article 12 du Règlement, les sociétés de crédit foncier estiment le niveau de couverture des ressources privilégiées jusqu'à leur échéance au regard du gisement d'actifs éligibles disponibles et de prévisions de nouvelle production sous des hypothèses conservatrices.

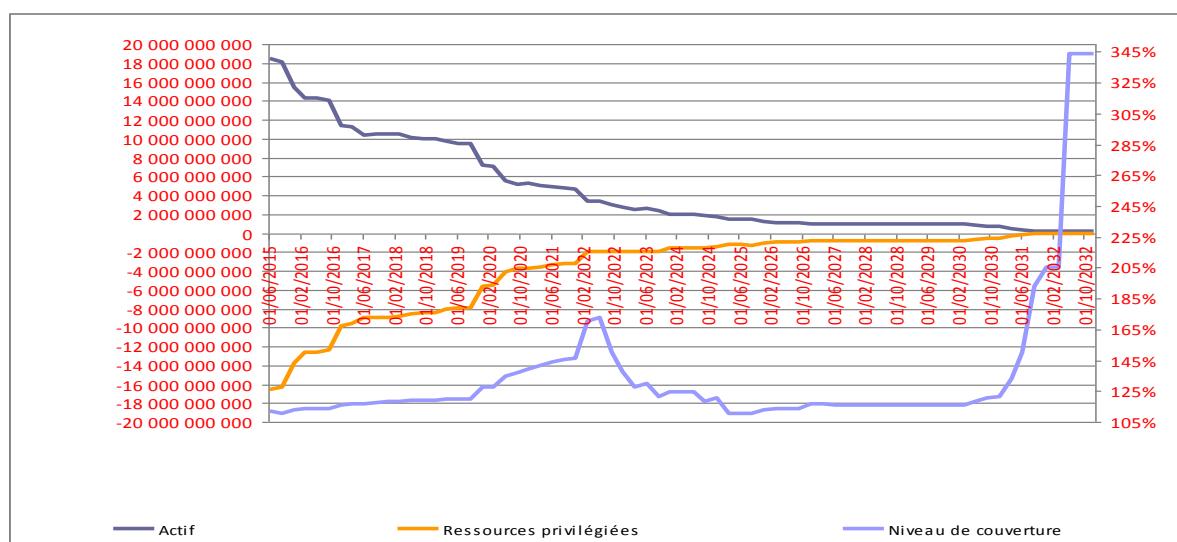
Les informations relatives au calcul du niveau de couverture des ressources privilégiées sont extraites des données de gestion de l'entreprise et figurent en annexe V.

Comme il a été indiqué, CIF Euromortgage a cessé toute activité émettrice et n'enregistrera donc plus, à l'avenir, de nouvelles émissions. Dans le tableau de l'annexe V la dette privilégiée s'amortit selon le calendrier prévu aux contrats d'émissions à l'exception des passifs assortis d'une option de remboursement anticipé pour lesquels la date de maturité retenue est celle de la première date d'option contractuelle. La colonne « Eléments d'actifs venant en couverture des ressources privilégiées comprend les titres émis par CIF Assets, les expositions publiques et les billets à ordre, ces derniers étant pris en compte à concurrence du montant des créances éligibles au refinancement par obligations foncières. Par hypothèse, les billets à ordre sont considérés comme renouvelés à hauteur d'un montant de 10% de l'actif social, dès lors que la trésorerie disponible de la société permet leur acquisition dans ces conditions et sont considérés comme non renouvelés dans le cas contraire.

Les autres hypothèses retenues dans le calcul du niveau de couverture des ressources privilégiées sur leur durée de vie sont les mêmes que celles relatives à la couverture des besoins de trésorerie et à l'écart de vie moyenne entre les actifs et les passifs.

Il apparaît ainsi que l'actif de CIF Euromortgage demeure en quantité suffisante pour répondre de son passif privilégié durant toute la phase d'écoulement de celui-ci et que le ratio de couverture excède, en permanence, sur la période, le seuil minimum requis de 105%.

### Evolution de la couverture des ressources privilégiées jusqu'à leur échéance



Il est précisé que les hypothèses figurant dans les données relatives au calcul du niveau de couverture des ressources privilégiées n'intègrent pas les conséquences de l'abrogation de l'exception prévue à l'article R 515-4 IV du Code. Conformément aux dispositions de l'article 2 du Décret n° 2014-526 du 23 mai 2014, CIF Euromortgage soumettra, avant le 31 décembre 2015, à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution un plan prévoyant les modalités de retour au respect de la limite mentionnée à l'article R 515-4 III du Code avant le 31 décembre 2017.

Les données relatives au ratio de couverture, au respect des limites et aux règles prudentielles sont fournies sous réserve de leur validation par le Contrôleur spécifique.

## 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 2015

Compte tenu du rôle nouveau qui lui est dévolu par le Plan - celui d'organisme privilégié de refinancement du Groupe durant la phase de résolution ordonnée, la 3CIF a poursuivi des activités émettrices dans le cadre de ses programmes d'émissions de titres obligataires garantis et de titres de créances négociables garantis. Elle a ainsi émis, entre le 1<sup>er</sup> juillet et le 30 septembre 2015, trois emprunts obligataires pour un montant total de 1,20 milliard d'euros dont un emprunt public de 800 millions d'euros à 5 ans. Durant la même période, elle a remboursé trois de ses emprunts arrivés à maturité pour un montant de 65,46 millions d'euros et, par anticipation, deux autres emprunts pour un montant de 8,84 millions d'euros.



Durant la même période CIF Euromortgage n'a ni émis de nouvel emprunt, ni procédé au remboursement d'aucun de ses emprunts.

Le 19 mai 2015, Fitch a dégradé la note long terme de Commerzbank à BBB Outlook positif. Afin de garantir une notation 'AA' sur les obligations foncières (trigger BBB+/F2) de CIF Euromortgage, les swaps conclus par cette dernière avec Commerzbank et Dresdner Bank pour un notionnel total de 169 millions d'euros ont été repris par la 3CIF. Parallèlement des swaps miroirs ont été conclus entre la 3CIF et CIF Euromortgage à des conditions financières équivalentes. Cette opération est neutre en résultat.

## CONTINUITÉ DE L'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 :

- l'arrêt définitif de la production de prêts, à compter du 28 novembre 2013 ;
- 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.

## PERSPECTIVES

Le second semestre 2015 verra, pour CIF Euromortgage, la tombée de huit émissions pour un montant nominal total de 2,39 milliards d'euros. Ces ressources anciennes, pour la plupart, avaient été levées à un coût moyen attractif d'Euribor + 10 pbs.

Code Isin	Valeur	Echéance	Montant en euros
EOBF44SEK157	08/07/2008	08/07/2015	72 381 986
EOBF25CHF15A	06/10/2005	06/10/2015	240 084 510
EOBF26EUR15A	20/10/2005	20/10/2015	1 500 000 000
EOBF26EUR15A	28/08/2008	20/10/2015	100 000 000
EOBF26EUR15A	11/05/2009	20/10/2015	30 000 000
EOBF26EUR15A	09/07/2010	20/10/2015	120 000 000
EOBF53CHF15A	30/07/2009	30/10/2015	96 033 804
EOBF37USD15B	17/01/2008	30/11/2015	232 371 079

Les remboursements de cette dette seront effectués par prélèvement sur les liquidités dont dispose la société.

Les échéances des deux années suivantes totalisent un montant de 4,33 milliards d'euros, soit 34,52% de la dette résiduelle au 31 décembre 2015 :

- 2016 : 3,42 milliards à Euribor 3 mois + 55 pbs,
- 2017 : 906 millions à Euribor 3 mois + 62 pbs.

Aux termes de l'article R.513-3 III du Code, une société de crédit foncier ne peut détenir de titres et parts de titrisation adossées à des créances éligibles que dans la limite de 10% du montant des obligations foncières et des ressources privilégiées inscrites à son bilan. Le IV du même article prévoit toutefois que cette limite ne s'applique pas jusqu'au 31 décembre 2017 à la double condition que les prêts qui constituent l'actif de l'organisme de titrisation aient été cédés par une société appartenant au même groupe ou par un organisme affilié au même organe central que la société de crédit foncier et qu'une société appartenant au même groupe ou un organisme affilié au même organe central que la société de crédit foncier conserve la totalité des parts subordonnées émis par l'organisme de titrisation. C'est en application de ces dispositions que CIF Euromortgage peut, jusqu'à cette date, détenir, à concurrence de la quasi-totalité de son portefeuille d'investissement, les titres prioritaires émis par CIF Assets.

L'ACPR a toutefois demandé aux sociétés de crédit foncier bénéficiant de la dérogation mentionnée à l'article R.513-3 III du Code, de lui présenter, au plus tard le 31 décembre 2015, un plan de retour à la limite des 10%. En l'état actuel de la réglementation en vigueur, le plan implique la liquidation à terme de CIF Assets et l'acquisition par CIF Euromortgage des créances actuellement détenues par CIF Assets.

## ORGANES DE DIRECTION DE SURVEILLANCE ET DE CONTROLE

L'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui s'est réunie le 16 décembre 2014 a décidé de modifier la forme de la gouvernance de la société en substituant, au Directoire et au Conseil de surveillance, le régime plus classique du Conseil d'administration.

Lors de sa première réunion qui s'est tenue à l'issue de l'Assemblée générale, le conseil d'administration a désigné Monsieur Yannick Borde en qualité de Président, Monsieur Patrick Amat en qualité de Directeur général et Monsieur Francis Gleyze en qualité de Directeur général délégué.

Messieurs Patrick Amat et Francis Gleyze à qui sont conférés les pouvoirs les plus étendus pour représenter la société ont également été désignés en qualité de dirigeants effectifs de la société en application de l'article L.511-13 du Code monétaire et financier.

Lors de sa réunion du 24 juin 2015, le Conseil d'administration a pris acte de la désignation de Monsieur Jérôme Lacaille en qualité de nouveau représentant permanent de CIFD au Conseil d'administration de CIF Euromortgage.

A l'issue de ces différentes nominations, la gouvernance de la société est composée, au 30 juin 2015, des personnes suivantes :

### Conseil d'administration

- Monsieur Yannick Borde, Président,
- Monsieur Dominique Guérin, administrateur
- Monsieur Dominique Lambecq, administrateur
- Monsieur Jacky Lecointe, administrateur
- Crédit Immobilier de France Développement représentée par Monsieur Jérôme Lacaille, administrateur.

### 2°- Direction générale

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

Les fonctions des membres du Conseil d'administration et de Direction générale n'ont donné lieu, au cours de du premier semestre de l'exercice 2015, au versement, par CIF Euromortgage, d'aucune rémunération ni avantage particulier.

Aucun des mandataires sociaux de CIF Euromortgage n'a bénéficié, notamment sous forme de titres de capital, d'attribution de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de CIF Euromortgage.

### **3°- Commissaires aux comptes**

A la clôture du premier semestre 2015, 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 2015, les fonctions de contrôleurs spécifiques étaient assurées par :

#### **Titulaires**

- Fides Audit.

#### **Suppléant**

- Monsieur Hugues Beaugrand.

**Le Conseil d'administration**

**ANNEXE I**  
**Principales caractéristiques du FCT CIF Assets**  
**au 30 juin 2015**

% parts A	77,41%
% parts B	22,58%
Réserve	6,44%
Surdimensionnement global	29,02%
<b>CRD vivant (sans encours SOFIAP)</b>	<b>16 644 468 994,41</b>
Marge moyenne	1,68%
Excess spread ( hors impacts contentieux et impayés)	1,14%
Taux de défaillance (12 mois glissants)	
% créances rachetées et défaillantes (12 mois glissants)	1,08%
<b>LTV initiale</b>	<b>94,83%</b>
% CRD avec LTV Initiale <= 80%	17,54%
% CRD avec LTV Initiale > 80% et < =90%	8,21%
% CRD avec LTV Initiale > 90% et < =100%	22,85%
% CRD avec LTV Initiale > 100% et < =110%	42,18%
% CRD avec LTV Initiale >=110%	9,22%
<b>LTV actualisée (index Perval au 31/12/2013)</b>	<b>75,03%</b>
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) < =80%	47,28%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 80% et < 90%	13,38%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 90% et < =100%	18,07%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 100% et < =110%	16,08%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 110%	5,19%
% prêts garantis par hypothèque de 1er rang *	82,00%
% prêts garantis par caution **	17,12%
% prêts garantis par FGAS ( y compris PTZ )	15,61%
Taux de remboursement anticipé	6,06%
TAUX d'effort	30,14%
%PTZ	8,02%
% taux fixe	43,09%
% Taux révisable simple	3,22%
% taux révisable simple & avec cap <= 5ans	21,88%
% taux révisable capé avec cap > 5 ans	23,80%
Prêts Amortissable	94,78%
Seasoning (mois)	88,98
Durée de vie résiduelle (mois)	208,08
Résidence principale	79,76%
Locatif	18,08%
Résidence secondaire	1,90%
% non résidents	2,58%
profession libérale	7,71%
fonctionnaire ( dont salariés EDF - GDF)	14,25%
Salarié secteur privé	71,81%
Inactifs / Retraites	1,29%
Autres	1,29%
SCI	3,63%

### Répartition par régions

REGION	% CRD
Alsace	1,33%
Aquitaine	6,46%
Auvergne	1,85%
Basse Normandie	1,98%
Bourgogne	1,97%
Bretagne	3,43%
Centre	3,51%
Champagne-Ardennes	1,45%
CORSE	0,04%
Franche-Comté	1,23%
Haute-Normandie	3,65%
IDF + PARIS	12,26%
Languedoc-Roussillon	6,61%
Limousin	1,10%
Lorraine	2,77%
Midi-Pyrénées	6,09%
Nord-Pas-de-Calais	7,39%
PACA	10,68%
Pays-de-la-Loire	3,74%
Picardie	2,85%
Poitou-Charentes	3,37%
Rhône-Alpes	15,65%
DOM	0,56%

## ANNEXE II

### Éléments de calcul du ratio de couverture et des respects des limites au 30 juin 2015 (En milliers d'euros)

#### Annexe II.1 Ratio de couverture Éléments de passif

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

RESSOURCES BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 513-11 du Code monétaire et financier: éléments du passif		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 BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE</b>	<b>15 207 974 824</b>
3.1	Obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat	12 489 411 049
3.2	Titres de créances négociables	
3.3	Autres titres bénéficiaire du privilège	2 445 413 389
3.4	Dettes rattachées à ces titres	273 150 387
3.5	À déduire : obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat émises et souscrites par l'établissement assujetti lorsqu'elles ne sont pas affectées en garantie d'opérations de crédit de la Banque de France	
3.6		15 207 974 824
3.7	dont montant nominal	14 934 824 438
<b>4</b>	<b>SOMMES DUES AU TITRE DU CONTRAT PRÉVU À L'ARTICLE L. 513-15 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	<b>2 641 844</b>
<b>5</b>	<b>SOMMES DUES AU TITRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 513-11 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	<b>1 636 842 154</b>
5.1	dont impact des variations de change sur le nominal des ressources privilégiées	-433 729 791
<b>6</b>	<b>DETTES RÉSULTANT DES FRAIS ANNEXES MENTIONNÉS AU DERNIER ALINÉA DE L'ARTICLE L. 513-11 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	
<b>7</b>	<b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6) P</b>	<b>16 847 458 823</b>
<b>8</b>	<b>MONTANT NOMINAL DES RESSOURCES PRIVILÉGIÉES ("1.1" + "2.3" + "3.7" + "5.1")</b>	<b>14 501 094 646</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	Pondération (en %)	Montants pondérés 2
	1	2	3
<b>1 PRÊTS BÉNÉFICIAIRE D'UNE HYPOTHÈQUE de 1er rang ou d'une garantie équivalente</b>		100%	0
<b>2 BILLETS À ORDRES (art. L. 313-42 à L. 313-49 du Code monétaire et financier)</b>	<b>1 975 977 567</b>		<b>1 975 977 567</b>
dont :			
2.1 Prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1er rang ou d'une garantie équivalente	1 684 848 244	100%	1 684 848 244
2.2 Prêts cautionnés	291 129 323	100%	291 129 323
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)			
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%	0
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%	0
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%	0
<b>3 EXPOSITIONS SUR LES PERSONNES PUBLIQUES</b>	<b>3 365 001 398</b>	<b>100%</b>	<b>3 365 001 398</b>
dont :			
3.1 Expositions visées au 5° de l'article L. 513-4 I du Code monétaire et financier	3 365 001 398	100%	3 365 001 398
3.2 Expositions visées au 5° de l'article L. 513-4 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%	0
<b>5 TITRES, VALEURS ET DÉPÔTS SÛRS ET LIQUIDITÉS RELEVANT DE L'ARTICLE R. 513-6</b>		100%	0
5.1 Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 1er alinéa de l'article R. 513-6		100%	0
5.2 Créances et garanties liées à la gestion des instruments financiers à terme relevant du 2e alinéa de l'article R. 513-6		100%	0
5.3 Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 3e alinéa de l'article R. 513-6		100%	0
<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 2e meilleur échelon de qualité de crédit)		100%	0
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 3e meilleur échelon de qualité de crédit		80%	0
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%	0
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 3e meilleur échelon de qualité de crédit)		60%	0

7	PARTS, ACTIONS ET TITRES DE CRÉANCES ÉMIS PAR UN ORGANISME DE TITRISATION	13 166 359 448		13 166 359 448
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)	13 166 359 448	100%	13 166 359 448
	dont :			
7.1.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	13 166 359 448		13 166 359 448
7.1.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 513-3 qui ne relèvent pas du R.513-3 II			
7.1.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L. 513-4			
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 2e meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)		80%	0
	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. 513-3 qui ne relèvent pas du R.513-3 II			
7.2.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L. 513-4			
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%	0
	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. 513-3 qui ne relèvent pas du R.513-3 II			
7.3.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L. 513-4			
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 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 2e meilleur échelon de qualité de crédit		50%	0
	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. 513-3 qui ne relèvent pas du R.513-3 II			
7.4.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L. 513-4			
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)		100%	0



	dont :			
7.5.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.5.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 513-3 qui ne relèvent pas du R.513-3 II			
7.5.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L. 513-4			
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 2e meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014 )	50%		0
	dont :			
7.6.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.6.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 513-3 qui ne relèvent pas du R.513-3 II			
7.6.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L. 513-4			
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%		0
	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. 513-3 qui ne relèvent pas du R.513-3 II			
7.7.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L. 513-4			
<b>8</b>	<b>AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>	<b>295 232 477</b>	<b>100%</b>	<b>295 232 477</b>
8.1	Autres éléments de la classe 1		100%	0
8.2	Autres éléments de la classe 2		100%	0
8.3	Autres éléments de la classe 3	295 232 477	100%	295 232 477
8.4	Autres éléments de la classe 4		100%	0
<b>9</b>	<b>OPÉRATIONS VENANT EN DÉDUCTION DES ACTIFS</b>		<b>100%</b>	<b>0</b>
9.1	Sommes reçues de la clientèle en attente d'imputation, portées au passif du bilan		100%	0
9.2	Opérations de pensions livrées : titres donnés en pension		100%	0
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%	0
9.4	Actifs déduits en application du dernier alinéa de l'article 9 du règlement CRBF n°99-10			
<b>10</b>	<b>TOTAL DES MONTANTS PONDÉRÉS DES ÉLÉMENTS D'ACTIF (1+2+3+4+5+6+7+8-9)</b>	<b>18 802 570 890</b>		<b>18 802 570 890</b>
	<b>RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (A / P x 100)</b>			<b>111,60%</b>

**Annexe II.2**  
**Contrôle des limites**

<b>CONTRÔLE DES LIMITES APPLICABLES AUX CLASSES D'ACTIFS</b> <b>(Ratio avec 2 décimales)</b>		Ratios/ Montants
1	Total de l'actif	18 850 377 086
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	2 235 219 185
2.3	Total des prêts cautionnés (2.1 + 2.2) / actif (1) ( $\leq 35\%$ à l'exception des sociétés de financement de l'habitat)	11,86%
3.1	Billets à ordre détenus directement	1 590 053 972
3.2	Billets à ordre figurant à l'actif d'organismes de titrisation ou d'entités similaires	
3.3	Total des Billets à ordre (3.1 + 3.2) / actif (1) ( $\leq 10\%$ )	8,44%
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 513-3 du Code monétaire et financier et ne répondant pas au IV de l'article R 513-3 / montant nominal des ressources privilégiées ( $\leq 10\%$ )	
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 513-3 du Code monétaire et financier et ne répondant pas au IV de l'article R 513-3 / montant nominal des ressources privilégiées non refinançables par des ressources privilégiées ( $> 10\%$ )	
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 513-3 du Code monétaire et financier et ne répondant pas au IV de l'article R 513-3 / montant nominal des ressources privilégiées ( $\leq 10\%$ )	
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 513-3 du Code monétaire et financier et ne répondant pas au IV de l'article R 513-3 / 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.513-4 du code monétaire et financier / montant nominal des ressources privilégiées ( $\leq 20\%$ )	
7	Actifs sûrs et liquides / montant nominal des ressources privilégiées ( $\leq 15\%$ )	

**Annexe II.3**  
**Quotités éligibles au refinancement par obligations foncières**

Éléments de calcul des quotités éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Code poste	Montant	Valeur des biens financés ou apportés en garantie	Montant éligibles au refinancement
		1	2	3
<b>Prêts hypothécaires</b>				
dont :				
montant des prêts pour lesquels la quotité de refinancement est le capital restant dû				
montant des prêts pour lesquels la quotité de refinancement est le produit de la valeur des biens apportés en garantie et des quotités visées à l'article R. 513-1 du Code monétaire et financier				
dont :				
Prêts relevant de l'article R 513-1 II.1 dont la quotité éligible au refinancement représente 60 % de la valeur des biens apportés en garantie				
Prêts relevant de l'article R 513-1 II.2 dont la quotité éligible au refinancement représente 80 % de la valeur des biens apportés en garantie				
Prêts relevant de l'article R 513-1 II.3 dont la quotité éligible au refinancement représente 100 % de la valeur des biens apportés en garantie				
dont :				
prêts hypothécaires relevant de l'article R. 513-1 II .3				
prêts hypothécaires également garantis par une caution délivrée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance (article L. 513-3 du Code monétaire et financier)				
prêts hypothécaires également garantis par une personne publique (article L. 513-3 du Code monétaire et financier)				
<b>Prêts cautionnés</b>				
dont :				
montant des prêts pour lesquels la quotité de refinancement est le capital restant dû				
montant des prêts pour lesquels la quotité de refinancement est le produit de la valeur des biens financés et des quotités visées à l'article R. 513-1 du Code monétaire et financier				
dont :				
prêts relevant de l'article R. 513-1 II.1 dont la quotité éligible au refinancement représente 60 % de la valeur des biens financés				
prêts relevant de l'article R. 513-1 II.2 dont la quotité éligible au refinancement représente 80 % de la valeur des biens financés				
prêts relevant de l'article R. 513-1 II.3 dont la quotité éligible au refinancement représente 100 % de la valeur des biens financés				
<b>Billets à ordre régis par les articles L. 313-42 à L. 313-49 du Code monétaire et financier</b>		2 132 082 186	4 280 137 801	1 960 373 361
dont :				
montant des prêts mobilisés pour lesquels la quotité de refinancement est le capital restant dû		1 103 011 835	3 354 753 105	1 103 011 835
montant des prêts mobilisés pour lesquels la quotité de refinancement est le produit de la valeur des biens financés ou apportés en garantie des prêts et des quotités visées à l'article R. 513-1 du Code monétaire et financier		1 029 070 351	925 384 697	857 361 526
dont :				
Prêts relevant de l'article R. 313-20 II. 1 dont la quotité éligible au refinancement représente 60 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie				

Prêts relevant de l'article R. 313-20 II. 2 dont la quotité éligible au refinancement représente 80 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie				
Prêts relevant de l'article R. 313-21.1 dont la quotité éligible au refinancement représente 90 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie		749 904 848	680 231 707	612 208 536
Prêts relevant de l'article R. 313-21.2 dont la quotité éligible au refinancement représente 100 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie		279 165 503	245 152 990	245 152 990
<b>Parts ou actions d'organismes de titrisation</b>		13 151 260 879	30 220 066 109	13 151 260 879
Parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation pour lesquels la quotité de refinancement est l'encours des parts ou titres « seniors » détenus éligibles (article R. 513-3 I.1)		13 151 260 879	30 220 066 109	13 151 260 879
Parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation pour lesquels la quotité de refinancement est constituée des capitaux restant dus à l'actif d'organismes de titrisation majorées des liquidités définies à l'article R. 214-95 du Code monétaire et financier (article R. 513-3.I.2)				
Parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation pour lesquels la quotité de refinancement éligible est constituée du produit de la valeur des biens financés ou apportés en garantie des prêts figurant à l'actif d'organismes de titrisation par les quotités visées à l'article R. 513-1 du Code monétaire et financier, majoré des liquidités définies à l'article R. 214-95 du Code monétaire et financier				

**ANNEXE III**  
**ELEMENTS DE CALCUL DE LA COUVERTURE DES BESOINS DE TRESORERIE**  
**Annexe III.1**  
**Besoins de trésorerie à 180 jours**

Présentez-vous des impasses de trésorerie à 180 jours ?				NON
	Entrées de trésorerie	Sorties de trésorerie	Solde de trésorerie	Solde de trésorerie cumulé
J0			135	135
J1	2 500	132	2 368	2 503
J2	0	1	-1	2 502
J3	0	1	-1	2 500
J4	0	1	-1	2 499
J5	0	1	-1	2 498
J6	0	1	-1	2 496
J7	0	7	-7	2 489
J8	30	83	-53	2 436
J9	0	1	-1	2 435
J10	0	1	-1	2 433
J11	0	1	-1	2 432
J12	0	1	-1	2 430
J13	0	1	-1	2 429
J14	0	1	-1	2 428
J15	40	1	39	2 466
J16	0	2	-2	2 465
J17	0	1	-1	2 463
J18	2	1	0	2 464
J19	0	1	-1	2 462
J20	0	2	-2	2 460
J21	0	2	-2	2 457
J22	0	2	-2	2 456
J23	518	1	517	2 972
J24	0	6	-6	2 966
J25	0	1	-1	2 965
J26	0	1	-1	2 963
J27	0	3	-3	2 960
J28	0	2	-2	2 958
J29	0	1	-1	2 957
J30	0	3	-3	2 954
J31	0	2	-2	2 952
J32	1	1	-1	2 951
J33	0	1	-1	2 950
J34	0	3	-3	2 947
J35	0	2	-2	2 945
J36	80	1	79	3 024
J37	0	2	-2	3 022
J38	0	1	-1	3 021
J39	0	1	-1	3 019
J40	0	1	-1	3 018
J41	0	2	-2	3 016

J42	0	1	-1	3 015
J43	0	1	-1	3 013
J44	0	1	-1	3 012
J45	0	1	-1	3 011
J46	0	1	-1	3 009
J47	0	1	-1	3 008
J48	0	2	-2	3 006
J49	0	1	-1	3 005
J50	0	1	-1	3 003
J51	0	2	-2	3 002
J52	0	1	-1	3 000
J53	0	1	-1	2 999
J54	0	1	-1	2 998
J55	0	1	-1	2 996
J56	0	1	-1	2 995
J57	0	1	-1	2 993
J58	0	1	-1	2 992
J59	0	1	-1	2 991
J60	0	1	-1	2 989
J61	0	1	-1	2 988
J62	0	2	-2	2 986
J63	0	2	-2	2 985
J64	0	1	-1	2 983
J65	0	1	-1	2 982
J66	0	1	-1	2 980
J67	0	1	-1	2 979
J68	0	1	-1	2 978
J69	0	2	-2	2 976
J70	0	1	-1	2 975
J71	75	1	74	3 048
J72	0	1	-1	3 047
J73	0	1	-1	3 045
J74	0	1	-1	3 044
J75	0	1	-1	3 043
J76	0	1	-1	3 041
J77	0	1	-1	3 040
J78	0	2	-2	3 038
J79	0	3	-3	3 035
J80	0	2	-2	3 033
J81	0	1	-1	3 032
J82	0	1	-1	3 030
J83	0	1	-1	3 029
J84	0	1	-1	3 027
J85	245	1	244	3 271
J86	0	2	-2	3 269
J87	0	1	-1	3 268
J88	0	1	-1	3 266
J89	0	1	-1	3 265
J90	0	1	-1	3 264
J91	0	2	-2	3 262

J92	153	1	152	3 414
J93	0	2	-2	3 412
J94	0	1	-1	3 411
J95	0	1	-1	3 410
J96	0	1	-1	3 408
J97	0	1	-1	3 407
J98	0	187	-187	3 220
J99	10	1	9	3 229
J100	0	1	-1	3 227
J101	0	1	-1	3 226
J102	0	1	-1	3 225
J103	0	1	-1	3 223
J104	0	1	-1	3 222
J105	0	1	-1	3 220
J106	315	1	314	3 534
J107	0	2	-2	3 532
J108	0	2	-2	3 531
J109	0	1	-1	3 530
J110	0	1	-1	3 528
J111	0	4	-4	3 524
J112	0	2 004	-2 004	1 520
J113	0	1	-1	1 519
J114	0	2	-2	1 517
J115	503	1	502	2 019
J116	0	1	-1	2 017
J117	0	1	-1	2 016
J118	0	5	-5	2 011
J119	0	1	-1	2 010
J120	0	1	-1	2 008
J121	0	1	-1	2 007
J122	0	79	-79	1 928
J123	0	1	-1	1 927
J124	0	1	-1	1 925
J125	0	2	-2	1 924
J126	0	4	-4	1 920
J127	0	1	-1	1 919
J128	0	1	-1	1 917
J129	0	2	-2	1 916
J130	0	1	-1	1 914
J131	0	1	-1	1 913
J132	0	1	-1	1 912
J133	0	2	-2	1 910
J134	0	1	-1	1 908
J135	0	1	-1	1 907
J136	0	1	-1	1 906
J137	0	1	-1	1 904
J138	0	1	-1	1 903
J139	0	1	-1	1 902
J140	0	2	-2	1 900
J141	0	1	-1	1 898

J142	0	1	-1	1 897
J143	0	2	-2	1 896
J144	0	1	-1	1 894
J145	0	1	-1	1 893
J146	0	1	-1	1 891
J147	3	1	1	1 893
J148	0	1	-1	1 891
J149	0	1	-1	1 890
J150	0	1	-1	1 889
J151	0	1	-1	1 887
J152	0	1	-1	1 886
J153	0	204	-204	1 682
J154	0	2	-2	1 681
J155	0	1	-1	1 679
J156	0	1	-1	1 678
J157	0	1	-1	1 677
J158	0	1	-1	1 675
J159	0	1	-1	1 674
J160	0	2	-2	1 672
J161	0	1	-1	1 671
J162	0	1	-1	1 669
J163	0	1	-1	1 668
J164	0	1	-1	1 667
J165	0	1	-1	1 665
J166	0	1	-1	1 664
J167	0	1	-1	1 663
J168	0	1	-1	1 661
J169	0	2	-2	1 659
J170	0	4	-4	1 656
J171	0	1	-1	1 654
J172	0	1	-1	1 653
J173	0	1	-1	1 652
J174	0	1	-1	1 650
J175	0	1	-1	1 649
J176	0	1	-1	1 647
J177	0	1	-1	1 646
J178	0	1	-1	1 644
J179	0	1	-1	1 643
J180	0	1	-1	1 642



**Annexe III.2**  
**Éléments de calcul des éventuels besoins de trésorerie à 180 jours**

ELEMENTS DE COUVERTURE D'EVENTUELS BESOINS DE TRESORERIE A 180 JOURS		Premier Jour		Dernier Jour	
		Montants	Montants après décote (si applicable)	Montants	Montants après décote (si applicable)
		1	2	1	2
<b>1</b>	<b>VALEURS DE REMPLACEMENT</b>	0		0	
	dont :				
1.1	Titres répondant aux conditions de l'article R. 513-6 du code monétaire et financier				
1.2	Valeurs et dépôts répondant aux conditions de l'article R. 513-6 du code monétaire et financier				
1.3	Titres de créances émis ou totalement garantis par une personne publique en application de l'article R. 513-20 du code monétaire et financier				
1.4	Titres de créances émis ou totalement garantis par une administration centrale en application de l'article R. 513-20 du code monétaire et financier				
1.5	Montants placés sur des comptes ouverts auprès d'une banque centrale en application de l'article R. 513-20 du code monétaire et financier				
<b>2</b>	<b>ACTIFS ELIGIBLES AUX OPERATIONS DE CREDIT DE LA BANQUE DE FRANCE</b>	18 504 458 086	14 250 243 928	14 150 385 160	10 363 161 134
	dont :				
2.1	Prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1er rang ou d'une garantie équivalente				
2.2	Prêts cautionnés				
2.3	Billets à ordre (art. L. 313-42 à L. 313-49 du code monétaire et financier)	2 123 225 220	1 975 887 926	1 985 593 792	1 847 807 176
2.4	Expositions sur des personnes publiques	3 229 971 987	3 068 473 388	0	0
2.4.1	<i>Titres de créances émis ou totalement garantis par une administration centrale ou montants placés sur des comptes ouverts auprès d'une banque centrale</i>				
2.4.2	<i>Autres expositions mobilisables</i>				
2.5	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation	13 151 260 879	9 205 882 615	12 164 791 369	8 515 353 958
2.6	Autres actifs				
<b>3</b>	<b>TOTAL DES ELEMENTS DISPONIBLES</b>		14 250 243 928		10 363 161 134

**ANNEXE IV**  
**ECART DE DUREE DE VIE ACTIF PASSIF**

Éléments de calcul de l'écart de durée de vie moyenne entre les actifs totaux et les passifs privilégiés		Montants	Durée de vie moyenne
		1	2
<b>1</b>	<b>ACTIFS</b>	18 639 114 001	45,75
	dont:		
1.1	Prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1er rang ou d'une garantie équivalente		
1.2	Billets à ordre (article L. 313-42 à L. 313-49 du code monétaire et financier)	2 123 225 220	86,67
1.3	Expositions sur les personnes publiques	3 364 627 902	0,65
1.4	Immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu d'une garantie		
1.5	Titres, valeurs et dépôts sûrs et liquides relevant de l'article R. 513-6 du code monétaire et financier		
1.5.1	<i>Dont : Expositions sur les entreprises mentionnées au troisième alinéa de l'article R. 513-8 du code monétaire et financier</i>		
1.6	Prêts cautionnés		
1.7	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation	13 151 260 879	50,68
1.8	Autres éléments d'actif		
<b>2</b>	<b>PASSIFS PRIVILEGIÉS</b>	16 542 233 905	45,80
	dont :		
2.1	Montant des ressources privilégiées provenant d'établissements de crédit	2 041 139 258	42,86
2.2	Montant des ressources privilégiées provenant de la clientèle		
2.3	Montant des titres bénéficiant du privilège	14 501 094 647	46,22
2.4	Impact des variations de change sur le nominal des ressources privilégiées		
<b>3</b>	<b>ECART DE DUREE DE VIE MOYENNE ACTIFS TOTAUX ET PASSIFS PRIVILEGIÉS (LIGNE 1.5.1 COMPRISE)</b>		-0,06
3.1	<i>Cet écart est-il inférieur à dix-huit mois ?</i>		<b>OUI</b>
<b>4</b>	<b>ECART DE DUREE DE VIE MOYENNE ACTIFS TOTAUX ET PASSIFS PRIVILEGIÉS (LIGNE 1.5.1 NON COMPRISE)</b>		-0,06
4.1	<i>Cet écart est-il inférieur à dix-huit mois ?</i>		<b>OUI</b>

**ANNEXE V**  
**ELEMENTS DE CALCUL DU NIVEAU DE COUVERTURE DES RESSOURCES PRIVILEGIEES**

NIVEAU DE COUVERTURE DES RESSOURCES PRIVILEGIEES									
ELEMENTS DU NUMERATEUR								ELEMENTS DU DENOMINATEUR	Niveau de couverture (1+2+3+4.2+5.2) /6
1	2	3	4		5		6 Ressources privilégiées		
Eléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées (hors 2 et 3)	Titres et valeurs sûrs et liquides relevant de l'article R. 513-6 (hors 3)	Trésorerie générée par l'ensemble des actifs inscrits au bilan et des passifs privilégiés	Gisement d'actifs disponibles et transférables		Nouvelle production éligible, disponible et transférable				
			4.1	4.2	5.1	5.2			
			Actifs éligibles, disponibles et transférables susceptibles d'être cédés directement	Actifs éligibles, disponibles et transférables susceptibles d'être mobilisés	Nouvelle production éligible, disponible et transférable susceptible d'être cédée directement	Nouvelle production éligible, disponible et transférable susceptible d'être mobilisée			
	T1	14 906 452 593		3 193 911 303				16 334 169 180	110,81%
	T2	13 842 737 040		1 625 209 536				13 753 265 116	112,47%
	T3	13 242 840 351		1 076 084 492				12 628 055 271	113,39%
	T4	12 750 360 788		1 571 571 113				12 631 000 012	113,39%
1	T1	12 251 590 844		1 751 038 402				12 318 314 462	113,67%
	T2	10 970 433 895		339 559 304				9 787 308 959	115,56%
	T3	10 829 499 372		393 555 656				9 641 191 368	116,41%
	T4	10 094 870 534		299 118 223				8 894 274 132	116,86%
2	T1	10 083 133 438		392 406 579				8 896 864 832	117,74%
	T2	9 837 971 454		670 452 620				8 898 590 293	118,09%
	T3	9 432 179 832		1 008 470 417				8 832 220 987	118,21%
	T4	9 015 910 982		1 118 494 114				8 532 322 341	118,78%
3	T1	8 626 003 378		1 368 387 118				8 395 209 350	119,05%
	T2	8 260 706 198		1 735 180 911				8 396 674 948	119,05%
	T3	7 870 443 817		1 793 032 887				8 071 153 289	119,73%
	T4	7 505 770 196		1 976 027 117				7 893 238 953	120,13%
4	T1	7 165 204 123		2 299 006 543				7 876 071 922	120,16%
	T2	6 597 589 722		599 823 233				5 656 250 460	127,25%
	T3	6 266 847 586		830 284 420				5 558 047 696	127,69%
	T4	5 367 964 620		215 041 773				4 158 831 066	134,24%
5	T1	4 989 168 134		206 254 710				3 785 436 104	137,25%
	T2	4 990 058 046		232 683 300				3 755 686 815	139,06%
	T3	4 794 603 684		274 083 110				3 584 272 942	141,41%
	T4	4 560 355 618		333 155 130				3 401 017 340	143,88%
6	T1	4 277 219 950		463 251 309				3 251 149 383	145,81%
	T2	4 010 370 348		673 002 931				3 195 234 681	146,57%
	T3	3 240 338 649		119 855 394				1 973 212 837	170,29%
	T4	3 168 179 503		207 343 157				1 954 427 439	172,71%
7	T1	2 753 645 469		191 002 682				1 957 666 945	150,42%
	T2	2 520 765 399		173 882 752				1 957 666 945	137,65%
	T3	2 295 735 219		207 955 047				1 966 709 060	127,30%
	T4	2 356 858 626		205 752 851				1 970 766 955	130,03%
8	T1	2 116 412 974		209 802 840				1 919 766 689	121,17%
	T2	1 879 521 228		145 859 291				1 625 165 790	124,63%
	T3	1 679 228 090		332 683 162				1 611 975 655	124,81%
	T4	220 402 577		1 795 846 671				1 616 223 751	124,75%
9	T1	206 053 016		1 688 274 623				1 597 104 590	118,61%
	T2	190 828 489		1 560 023 856				1 456 602 623	120,20%
	T3	151 386 648		1 247 729 526				1 262 569 385	110,81%
	T4	151 868 539		1 251 788 960				1 267 016 597	110,78%
10	T1	152 269 939		1 255 170 334				1 270 720 978	110,76%
	T2	125 013 124		1 025 560 090				1 019 177 134	112,89%
	T3	121 149 390		993 012 159				983 520 050	113,28%
	T4	121 653 869		997 261 866				988 175 712	113,23%
11	T1	122 073 618		1 000 797 811				992 049 430	113,19%
	T2	97 395 150		792 907 455				764 300 273	116,49%
	T3	98 350 181		800 952 589				773 113 922	116,32%
	T4	98 878 305		805 401 489				777 987 805	116,23%
12	T1	99 317 242		809 099 070				782 038 599	116,16%
	T2	99 317 242		809 099 070				782 038 599	116,16%
	T3	100 318 185		817 530 975				791 275 965	116,00%

1 3	T4	100 871 064	822 188 404				796 378 296	115,91%
	T1	101 330 066	826 055 012				800 614 263	115,83%
	T2	98 874 497	805 369 404				777 952 655	116,23%
	T3	99 923 561	814 206 673				787 634 108	116,06%
1 4	T4	100 502 354	819 082 405				792 975 595	115,97%
	T1	100 982 338	823 125 766				797 405 199	115,89%
	T2	98 772 326	804 508 719				777 009 753	116,25%
	T3	99 871 823	813 770 841				787 156 642	116,07%
1 5	T4	88 199 902	715 447 071				679 440 459	118,28%
	T1	76 423 982	629 555 264				584 072 552	120,87%
	T2	75 196 197	619 212 460				572 741 748	121,24%
	T3	51 226 248	417 290 630				351 531 264	133,28%
1 6	T4	37 692 845	303 285 823				226 636 107	150,45%
	T1	26 210 890	206 562 323				120 673 060	192,90%
	T2	24 614 771	193 116 678				105 943 015	205,52%
	T3	24 614 771	193 116 678				105 943 015	205,52%
1 7	T4	18 046 124	137 782 678				45 323 215	343,82%
	T1	18 046 124	137 782 678				45 323 215	343,82%
	T2	18 046 124	137 782 678				45 323 215	343,82%
	T3	0	0				0	0
	T4	0	0				0	0



# CIF EUROMORTGAGE

**Comptes sociaux**

**30 juin 2015**

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

## ACTIF

(en milliers d'euros)	Note	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Caisse, banques centrales, CCP				
Effets publics et valeurs assimilées		880 345	2 275 000	2 474 658
Créances sur les établissements de crédits	4.1.1	134 656	127 563	538 294
Opérations avec la clientèle				
Obligations et autres titres à revenu fixe	4.1.2	17 106 413	15 723 227	19 255 677
Actions et autres titres à revenu variable				
Participations et autres titres détenus à LT				
Parts dans les entreprises liées				
Immobilisations incorporelles	4.1.3	0	0	0
Immobilisations corporelles				
Capital souscrit non versé				
Actions propres				
Autres actifs	4.1.6	1 548	168	152
Comptes de régularisation	4.1.7	727 414	495 061	519 694
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>18 850 377</b>	<b>18 621 019</b>	<b>22 788 475</b>

avec contre-valeur en euros des actifs en devises

## PASSIF

(en milliers d'euros)	Note	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Banques centrales, CCP				
Dettes envers établissements de crédit	4.1.1	1 100 209	1 100 411	1 100 997
Opérations avec la clientèle				
Dettes représentées par un titre	4.1.5	15 207 975	14 949 365	19 075 025
Autres passifs	4.1.6	2 046 646	2 072 425	2 112 348
Comptes de régularisation	4.1.7	32 321	41 122	45 949
Provisions				
Dettes subordonnées	4.1.8	330 027	330 057	330 130
Fonds pour risques bancaires généraux				
<b>Capitaux propres hors FRBG</b>	4.1.9	<b>133 199</b>	<b>127 639</b>	<b>124 027</b>
Capital souscrit		100 000	100 000	100 000
Primes d'émission				
Réserves		2 756	2 704	2 704
Écarts de réévaluation				
Provisions réglementées et subventions d'investissement				
Report à nouveau		24 883	23 898	23 898
Résultat de l'exercice		5 560	1 037	-2 575
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>18 850 377</b>	<b>18 621 019</b>	<b>22 788 475</b>

avec contre-valeur en euros des passifs en devises

## HORS BILAN

(en milliers d'euros)	Note	30/06/15	31/12/14	30/06/14
<b>Engagements donnés</b>		130 033		
Engagements de financement				
Engagements de garantie				
Engagements sur titres		130 033		
Autres engagements donnés				
<b>Engagements reçus</b>		4 746 771	1 673 465	4 728 902
Engagements de financement				
Engagements de garantie		2 132 082	1 145 900	2 690 647
Engagements sur titres		130 033		
Autres engagements reçus (1)		2 484 656	527 564	2 038 255

(1) Garantie de l'Etat utilisée

## COMPTE DE RESULTAT

(en milliers d'euros)	Note	30/06/15	31/12/14	30/06/14
+ Intérêts et produits assimilés	4.4.1	309 391	801 679	432 373
- Intérêts et charges assimilées	4.4.2	-298 671	-796 647	-433 142
+ Revenus des titres à revenu variable				
+ Commissions (produits)				
- Commissions (charges)	4.4.3	-262	-744	-408
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation				
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés				
+ Autres produits d'exploitation bancaire		0	0	0
- Autres charges d'exploitation bancaire				
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		10 459	4 288	-1 176
- Charges générales d'exploitation	4.4.4	-1 523	-2 691	-1 399
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles				
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		8 936	1 597	-2 575
+/- Coût du risque				
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		8 936	1 597	-2 575
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés				
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>		8 936	1 597	-2 575
+/- Résultat exceptionnel				
- Impôt sur les bénéfices	4.4.5	-3 376	-560	
+/- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées				
<b>RESULTAT NET</b>		5 560	1 037	-2 575

## ANNEXE

CIF Euromortgage est la société de crédit foncier du Crédit Immobilier de France. Elle a été constituée en janvier 2001 avec pour mission d'assurer, via l'acquisition des titres prioritaires émis par CIF Assets, le fonds commun de titrisation du Groupe, le refinancement à moyen et long terme de la production des prêts consentis par le Crédit Immobilier de France à sa clientèle d'accédants à la propriété. Son capital s'élève à 100 millions d'euros. Divisé en 2 millions d'actions de 50 euros chacune, il est détenu à 99,99 % par Crédit Immobilier de France Développement - CIFD, organe central et holding du Groupe.

Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit agréés en qualité de sociétés financières. Elles 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 services nécessaires à la réalisation de ses activités.

### I – Faits marquants

#### 1.1 GARANTIE DE L'ETAT

Par décision du 27 novembre 2013, la Commission Européenne a autorisé la République Française à délivrer sa garantie définitive au Crédit Immobilier de France. 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 définissant les modalités et conditions de cette garantie qui s'articule en deux volets :

- une garantie dite « externe » d'un montant maximum de 16 milliards d'euros portant sur les titres financiers émis, à compter du 28 février 2013, par la 3CIF pour refinancer les actifs du Crédit Immobilier de France,
- une garantie dite « interne » à concurrence d'un montant maximum de 12 milliards d'euros 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 cette dernière au titre des opérations sur instruments financiers à terme conclues avec CIF Euromortgage et CIF Assets.

En contrepartie, le Groupe CIF est mis en résolution ordonnée 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 millions d'euros 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 (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.

CIF Euromortgage a bénéficié, au cours du premier semestre 2015, de la garantie de l'Etat au titre des placements de liquidité et des opérations sur instruments financiers à terme qu'elle a conclue avec la 3CIF. Au 30 juin 2015, les expositions bénéficiant de la garantie de l'Etat s'élèvent à 2,48 milliard d'euros.

### **1.2 DETTE OBLIGATAIRE – RESSOURCES PRIVILEGIEES**

Dans le cadre du plan de résolution ordonnée, la 3CIF est désormais seule chargée de lever les ressources nécessaires au Groupe. CIF Euromortgage n'a donc émis aucun emprunt au cours du premier semestre 2015.

Aucune émission n'est arrivée à terme ou n'a fait l'objet de rachat anticipé au cours de la période. L'encours total des obligations foncières et des autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage ressort, toutes devises confondues, à 14,93 milliards d'euros au 30 juin 2015. Au cours du second semestre, 8 émissions arriveront à échéance pour un montant total de 2,23 milliards d'euros (couvertures en devises comprises).

### **1.3 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 2015 à 133,2 millions d'euros, la société bénéficie à cette même date de diverses ressources complémentaires consenties par sa maison mère CIFD composées de :

- 3 prêts subordonnés à durée indéterminée pour un montant total de 330 millions d'euros, ces prêts subordonnés n'étant 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,
- 4 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.

### **1.4 ACTIFS**

Le portefeuille de RMBS de CIF Euromortgage est exclusivement constitué des titres prioritaires émis par le FCT CIF Assets. Net des amortissements de la période, CIF Assets affichait, au 30 juin 2015 un actif de 19 milliards d'euros contre 20,33 milliards d'euros au 31 décembre 2014, cette baisse sensible traduisant l'accélération de l'amortissement des créances détenues par CIF Assets. Le montant des parts prioritaires détenues par CIF Euromortgage reflète cette baisse puisqu'il s'établit à 13,15 milliards d'euros au 30 juin 2015 contre 14,45 milliards au 31 décembre 2014.

A la clôture du premier semestre 2015, CIF Euromortgage détient également un billet à ordre émis par la 3CIF pour un montant de 1,59 milliards d'euros, un certificat de dépôt également émis par la 3CIF pour un montant de 2,35 milliards d'euros et une somme de 134,66 millions d'euros sur son compte courant. Elle détenait enfin des bons à taux fixe du Trésor pour un montant de 880 millions d'euros.

## **1.5 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Le 19 mai 2015, Fitch a dégradé la note long terme de Commerzbank à BBB Outlook positif. Cette contrepartie de swap n'étant plus, selon les critères actuels de Fitch, compatible avec une notation 'AA' sur les obligations foncières (trigger BBB+/F2), CIF Euromortgage a assigné Commerzbank et a conclu des contrats de swaps avec la 3CIF qui s'est « interposée » à des conditions financières équivalentes que celles conclues initialement avec Commerzbank. Cette opération a été réalisée le 15 juillet et porte sur 6 opérations pour un total de notionnel de 169 millions d'euros.

## **II – Principes et méthode de présentation**

### **2.0 CONTINUITÉ 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 :

- l'arrêt définitif de la production de prêts, à compter du 28 novembre 2013 ;
- 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 GÉNÉRAUX**

La présentation retenue pour le bilan et le compte de résultat est conforme au règlement n° 2014-07 de l'ANC.

Les comptes au 30 juin 2015 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 2014-07 de l'ANC 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 2015 sont assortis d'un comparatif avec le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2014.

## **2.3 NOTES AUX ETATS FINANCIERS**

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

### **III – Principes comptables et méthodes 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 traitement comptable du risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF est appliqué chez CIF Euromortgage conformément au règlement 2014-07 de l'ANC, les dépréciations pour risques de crédit avérés étant calculées selon la méthode actuarielle.

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

###### ***a – 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.

###### ***b – Les provisions géographiques***

Il n'est pas constitué de provision géographique.

##### **3.1.3 PORTEFEUILLE TITRES**

Selon les dispositions du règlement 2014-07 de l'ANC, 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.

###### ***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 des comptes 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 2014-07 de l'ANC.

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* ».

### ***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 2014-07 de l'ANC.

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* ».

#### **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.

#### **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).

#### **a – 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 prorata 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'arrêt 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 le règlement 2014-07 de l'ANC.

### ***b – Opérations d'échange de devises***

Les opérations de change au comptant non dénouées sont valorisées au cours de clôture de la période comptable.

Les opérations de change à terme de couverture font l'objet d'un enregistrement prorata 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 IMPOT 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 1<sup>er</sup> 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 par 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.

## IV – Notes sur les postes

### 4.1 INFORMATIONS SUR LE BILAN

#### 4.1.1 VENTILATION DES CREANCES ET DETTES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14	(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
<b>Créances à vue</b>	<b>134 656</b>	<b>127 563</b>	<b>538 295</b>	<b>Dettes à vue</b>	<b>0</b>	<b>22</b>	<b>95</b>
Comptes ordinaires	134 656	127 563	538 295	Comptes ordinaires			
Comptes et prêts au jour le jour				Comptes et emprunts au jour le jour			
Titres reçus en pension livrée				Titres donnés en pension livrée			
Valeurs non imputées				Autres sommes dues	0	22	95
<b>Créances à terme</b>				<b>Dettes à terme</b>	<b>1 100 209</b>	<b>1 100 389</b>	<b>1 100 902</b>
Prêts à terme				Emprunts à terme	1 100 209	1 100 389	1 100 902
Titres reçus en pension livrée				Titres donnés en pension livrée			
<b>CREANCES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>134 656</b>	<b>127 563</b>	<b>538 295</b>	<b>DETTES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>1 100 209</b>	<b>1 100 411</b>	<b>1 100 997</b>
<i>dont créances rattachées</i>				<i>dont dettes rattachées</i>	209	389	902

#### 4.1.2 TITRES

##### 4.1.2.1 VENTILATION DU PORTEFEUILLE

(en milliers d'euros)	Effets publics et valeurs assimilées	Obligations et autres titres à revenu fixe	Actions et autres titres à revenu variable	TOTAL 30/06/15
Titres de transaction				
Titres de placement		3 940 054		3 940 054
Titres d'investissement	880 345	13 166 359		14 046 704
Titres de l'activité de portefeuille				
<b>TOTAL</b>	<b>880 345</b>	<b>17 106 413</b>		<b>17 986 758</b>
<i>dont créances rattachées</i>	345	15 153		15 497
<i>dont titres prêtés</i>				
<i>dont titres côtés</i>				
<i>dont surcotes/décotes</i>				
<i>dont titres participatifs</i>				
<i>dont autres titres subordonnés</i>				

#### 4.1.2.2 TABLEAU DE VARIATION (HORS CREANCES RATTACHEES)

(en milliers d'euros)	BRUT 31/12/14	Acquisitions	Cessions ou remboursements	Autres variations	BRUT 30/06/2015	Dépréciations et amortissements	NET 30/06/2015
<b>Titres de placement</b>	<b>1 250 000</b>	<b>18 890 000</b>	<b>16 200 000</b>		<b>3 940 000</b>		<b>3 940 000</b>
Certificats de dépôt	400 000	9 350 000	7 400 000		2 350 000		2 350 000
Billets hypothécaires	850 000	9 540 000	8 800 000		1 590 000		1 590 000
<b>Titres d'investissement</b>	<b>16 728 915</b>	<b>4 783 500</b>	<b>7 481 154</b>		<b>14 031 261</b>		<b>14 031 261</b>
BTF	2 275 000	4 783 500	6 178 500		880 000		880 000
RMBS	14 453 915		1 302 654		13 151 261		13 151 261
<b>TOTAL</b>	<b>17 978 915</b>	<b>23 673 500</b>	<b>23 681 154</b>		<b>17 971 261</b>		<b>17 971 261</b>

(1) hors créances rattachées

#### 4.1.3 IMMOBILISATIONS

##### 4.1.3.1 TABLEAU DE VARIATION

(en milliers d'euros)	BRUT 31/12/14	Acquisitions	Cessions ou remboursements	Autres variations	BRUT 30/06/2015	Dépréciations et amortissements	NET 30/06/2015
Immobilisations financières							
Immobilisations incorporelles	58				58	-58	0
Immobilisations corporelles							
<b>TOTAL</b>	<b>58</b>				<b>58</b>	<b>-58</b>	<b>0</b>

##### 4.1.3.2 DECOMPOSITION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en milliers d'euros)	BRUT 30/06/15	Dépréciations et amortissements	NET 30/06/15	NET 31/12/14
<b>Frais d'établissement</b>				
Frais de constitution				
Frais de premier établissement				
Frais d'augmentation de capital et opérations diverses				
<b>Frais de recherche et développement</b>				
Travaux de recherche fondamentale				
Recherche appliquée				
Développement expérimental				
<b>Fonds commercial</b>				
<b>Autres</b>	<b>58</b>	<b>58</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>58</b>	<b>58</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



#### 4.1.4 DEPRECIATIONS

(en milliers d'euros)	BRUT 30/06/15	Dépréciations	NET 30/06/15	NET 31/12/14
Effets publics et assimilés	880 345		880 345	2 275 000
Créances sur les établissements de crédit	134 656		134 656	127 563
Créances sur la clientèle				
Obligations, actions et autres titres détenus à LT, parts dans les entreprises liées	17 106 413		17 106 413	15 723 227
Immobilisations corporelles				
Autres actifs	1 548		1 548	168
<b>TOTAL</b>	<b>18 122 963</b>		<b>18 122 963</b>	<b>18 125 958</b>

#### 4.1.5 DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Bons de caisse			
Titres du marché interbancaires & T.C.N			
Emprunts obligataires	12 708 810	12 466 686	16 593 605
Autres dettes représentées par un titre	2 499 165	2 482 678	2 481 420
<b>TOTAL</b>	<b>15 207 975</b>	<b>14 949 365</b>	<b>19 075 025</b>
<i>dont dettes rattachées</i>	<i>273 150</i>	<i>262 442</i>	<i>358 989</i>

#### 4.1.6 DECOMPOSITION DES AUTRES ACTIFS ET PASSIFS

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Instruments conditionnels achetés			
Comptes de règlement relatifs aux OST			
Acompte d'impôt sur les sociétés			
Autres débiteurs divers	1 548	168	152
Stocks et emplois divers			
Autres actifs divers			
Créances douteuses nettes			
Créances rattachées			
<b>AUTRES ACTIFS</b>	<b>1 548</b>	<b>168</b>	<b>152</b>
<i>dont appels de marge versés</i>			

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Instruments conditionnels vendus			
Dettes sur titres empruntés			
Autres opérations sur titres			
Créditeurs divers	2 043 233	2 071 865	2 112 348
Impôt sur les sociétés	3 413	560	
Autres passifs divers			
Dettes rattachées	0	0	0
<b>AUTRES PASSIFS</b>	<b>2 046 646</b>	<b>2 072 425</b>	<b>2 112 348</b>
<i>dont appels de marge reçus</i>	<i>2 041 139</i>	<i>2 071 621</i>	<i>2 112 317</i>

#### 4.1.7 COMPTES DE REGULARISATION ACTIFS ET PASSIFS

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14	(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Comptes d'encaissement				Comptes d'encaissement			
Comptes d'ajustement				Comptes d'ajustement			
Comptes d'écart	433 730	243 776	170 889	Comptes d'écart			
Pertes sur instruments de couverture	7 329	8 784	10 807	Gains sur instruments de couverture	26 209	31 593	37 105
Primes et frais d'émissions obligataires	22 902	27 540	31 675	Autres produits constatés d'avance	2 489	2 752	3 133
Charges constatées d'avance	69	140	243	Charges à payer (2)	3 379	6 531	5 466
Produits à recevoir (1)	263 385	214 821	306 079	Divers	245	245	245
Divers							
<b>COMPTES DE REGULARISATION ACTIFS</b>	<b>727 414</b>	<b>495 061</b>	<b>519 694</b>	<b>COMPTES DE REGULARISATION PASSIFS</b>	<b>32 321</b>	<b>41 122</b>	<b>45 949</b>

(1) dont 263 M€ de produits à recevoir sur swaps en juin 2015, 203 M€ en décembre 2014 et 306 M€ en juin 2014.

(2) dont 0,7 M€ de charges à payer sur swaps en juin 2015, 1 M€ en décembre 2014 et 1,1 M€ en juin 2014.

#### 4.1.8 DETTES SUBORDONNEES

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Emission de 105 M€ à Euribor 3M+10bp du 27/05/03	105 009	105 018	105 041
Emission de 75 M€ à Euribor 3M+10bp du 30/09/05	75 006	75 013	75 030
Emission de 150 M€ à Euribor 3M+10 bp du 15/06/09	150 012	150 026	150 059
<b>TOTAL</b>	<b>330 027</b>	<b>330 057</b>	<b>330 130</b>
<i>dont dettes rattachées</i>	<i>27</i>	<i>57</i>	<i>130</i>

#### 4.1.9 TABLEAU DE VARIATION DES FONDS PROPRES

(en milliers d'euros)	OUVERTURE	Affectation résultat N-1	Dividendes	Chgt de méthode	Autres	Résultat N	CLOTURE
Capital souscrit	100 000						100 000
Primes d'émission							
Réserve légale	2 704	52					2 756
Réserves statutaires							
Autres réserves							
Ecart de réévaluation							
Provisions réglementées et subventions d'investissement							
Report à nouveau	23 898	985					24 883
Résultat de l'exercice	1 037	-1 037				5 560	5 560
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES HORS FRBG</b>	<b>127 639</b>	<b>0</b>				<b>5 560</b>	<b>133 199</b>
<i>Distribution de dividendes</i>							
<i>Nombre de titres</i>	<i>2 000 000</i>						<i>2 000 000</i>
<i>Valeur nominale en eurs</i>	<i>50,00</i>						<i>50,00</i>

## 4.2 INFORMATIONS SUR LE HORS BILAN

### 4.2.1 INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME

(en milliers d'euros)	Opérations de couverture	Opérations de gestion de position	NOMINAL 30/06/15	Valorisation 30/06/15	NOMINAL 31/12/14
<b>Opérations de taux</b>	<b>42 315 436</b>		<b>42 315 436</b>	<b>1 639 086</b>	<b>44 895 822</b>
Swaps (1)	42 315 436		42 315 436	1 639 086	44 895 822
<b>Opérations de change</b>	<b>1 840 611</b>		<b>1 840 611</b>	<b>556 273</b>	<b>1 650 657</b>
Cross currency swaps (1)	1 840 611		1 840 611	556 273	1 650 657
<b>TOTAL</b>	<b>44 156 047</b>		<b>44 156 047</b>	<b>2 195 359</b>	<b>46 546 479</b>

(1) Opérations de gré à gré

## 4.3 AUTRES INFORMATIONS

### 4.3.1 VENTILATION DES ENCOURS SELON LA DUREE RESTANT A COURIR

(en milliers d'euros)	moins de 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	non ventilés	TOTAL
Banques centrales						
Effets publics	880 000					880 000
Créances sur établissements de crédit	134 656					134 656
Opérations avec la clientèle						
Obligations et autres titres à revenu fixe	2 350 000	1 590 000	13 151 261			17 091 261
Autres actifs et immobilisations					1 548	1 548
Comptes de régularisation					727 414	727 414
Créances rattachées					15 497	15 497
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>3 364 656</b>	<b>1 590 000</b>	<b>13 151 261</b>		<b>744 460</b>	<b>18 850 377</b>
Dettes envers les établissements de crédit				1 100 000		1 100 000
Opérations avec la clientèle						
Dettes représentées par un titre	72 382	3 318 489	7 628 840	3 915 113		14 934 824
Dettes subordonnées				330 000		330 000
Autres passifs					2 046 646	2 046 646
Comptes de régularisation					32 321	32 321
Provisions						
Capitaux propres hors FRBG					133 199	133 199
Dettes rattachées					273 386	273 386
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>72 382</b>	<b>3 318 489</b>	<b>7 628 840</b>	<b>5 345 113</b>	<b>2 485 553</b>	<b>18 850 377</b>
Opérations sur marchés organisés						
Opérations de gré à gré	30 266 456	3 624 355	6 732 522	3 532 713		44 156 047
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</b>	<b>30 266 456</b>	<b>3 624 355</b>	<b>6 732 522</b>	<b>3 532 713</b>		<b>44 156 047</b>
<i>dont cross currency swaps</i>	<i>408 500</i>	<i>376 422</i>	<i>1 055 689</i>			<i>1 840 611</i>
<i>dont autres swaps</i>	<i>29 857 956</i>	<i>3 247 933</i>	<i>5 676 833</i>	<i>3 532 713</i>		<i>42 315 436</i>

#### 4.3.2 DECOMPOSITION DE L'ACTIF ET DU PASSIF PAR DEVISE

(en milliers d'euros)	30/06/2015	31/12/14	30/06/14	(en milliers d'euros)	30/06/2015	31/12/14	30/06/14
CHF	11 667	0	10 488	CHF	972 005	844 081	833 127
GBP	5 063	0	4 493	GBP	110 488	98 487	98 068
SEK	11	0	347	SEK	144 775	142 216	145 723
USD	9 490	0	8 006	USD	639 573	587 619	524 187
EUR	18 824 147	18 621 019	22 765 140	EUR	16 983 536	16 948 616	21 187 370
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>18 850 377</b>	<b>18 621 019</b>	<b>22 788 475</b>	<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>18 850 377</b>	<b>18 621 019</b>	<b>22 788 475</b>

#### 4.3.3 OPERATIONS SE RAPPORTANT AUX ENTREPRISES LIEES

(en milliers d'euros)	ENTREPRISES LIEES	dont 3CIF	dont filiales opérationnelles	dont CIFD	dont CIF Assets
<b>ACTIF</b>	<b>17 228 392</b>	<b>4 077 113</b>		<b>19</b>	<b>13 151 261</b>
Créances sur établissements de crédit	134 656	134 656			
dont créances rattachées	0				
Opérations avec la clientèle	0				
Obligations et autres titres à revenu fixe	17 091 315	3 940 054			13 151 261
dont créances rattachées	15 153	54			15 099
Autres actifs	1 523	1 523			
Comptes de régularisation	899	880		19	
<b>PASSIF</b>	<b>2 658 145</b>	<b>1 227 872</b>		<b>1 430 273</b>	
Dettes envers les établissements de crédit	1 100 209			1 100 209	
dont dettes rattachées	209			209	
Opérations avec la clientèle	0				
Dettes représentées par un titre	1 206 349	1 206 349			
dont dettes rattachées	1 349	1 349			
Autres passifs	20 486	20 449		37	
Comptes de régularisation	1 074	1 074			
Provisions	0				
Dettes subordonnées	330 027			330 027	
dont dettes rattachées	27			27	
<b>HORS BILAN</b>		<b>32 558 305</b>			
Engagements donnés	0				
Engagements reçus	2 132 082	2 132 082			
Opérations sur instruments de couverture	30 426 223	30 426 223			

#### 4.3.4 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>8 936</b>	<b>1 598</b>
+/- Dotations nettes aux amortissement 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 ou gain net des activités d'investissement		
+/- Produits ou charges des activités de financement		
+/- Autres mouvements	-180 939	39 195
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>-180 939</b>	<b>39 195</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	-202	-164
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle		-40 327
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-2 780 690	5 166 362
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	526	-98
- Impôts versés	-560	1 081
<b>= Diminution ou augmentation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>-2 780 927</b>	<b>5 126 854</b>
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (A)</b>	<b>-2 952 930</b>	<b>5 167 647</b>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	2 701 443	2 246 966
+/- Flux liés aux immeubles de placement		
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles		
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>2 701 443</b>	<b>2 246 966</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires		
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	258 580	-7 398 015
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>258 580</b>	<b>-7 398 015</b>
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)		
<b>AUGMENTATION OU DIMINUTION NETTE DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE (A+B+C+D)</b>	<b>7 094</b>	<b>16 597</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	127 563	110 965
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit		
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture		
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	134 656	127 563
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit		
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>	<b>7 094</b>	<b>16 597</b>

#### 4.4 INFORMATIONS SUR LE RESULTAT

##### 4.4.1 INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Etablissements de crédit	1 822	12 154	9 537
Clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	307 569	789 525	422 836
Autres produits assimilés			
<b>TOTAL</b>	<b>309 391</b>	<b>801 679</b>	<b>432 373</b>

##### 4.4.2 INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Etablissements de crédit	-220	-2 258	-1 926
Clientèle	-549	-3 779	-2 248
Obligations et autres titres à revenu fixe	-297 663	-789 064	-427 929
Dettes subordonnées	-239	-1 547	-1 040
Autres charges assimilées			
<b>TOTAL</b>	<b>-298 671</b>	<b>-796 647</b>	<b>-433 142</b>

##### 4.4.3 COMMISSIONS (CHARGES)

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
Opérations avec les établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle			
Opérations sur titres			
Opérations de change			
Opérations sur instruments financiers à terme			
Prestations de services financiers	-262	-744	-408
Autres commissions			
<b>TOTAL</b>	<b>-262</b>	<b>-744</b>	<b>-408</b>

#### 4.4.4 CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

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.

La Direction générale et le Conseil d'administration de CIF Euromortgage n'ont bénéficié, au titre de l'exercice 2015, d'aucune rémunération.

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
<b>Frais de personnel</b>			
Salaires et traitements			
Charges sociales			
Intéressement et participation			
Autres			
Dotations et reprises de provisions			
Refacturation			
<b>Frais administratifs</b>	<b>-1 523</b>	<b>-2 691</b>	<b>-1 399</b>
Impôts et taxes	-68	-345	-146
Services extérieurs	-1 455	-2 346	-1 253
Autres			
Dotations et reprises de provisions			
Refacturation			
<b>TOTAL</b>	<b>-1 523</b>	<b>-2 691</b>	<b>-1 399</b>

#### 4.4.5 IMPOT SUR LES BENEFICES

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

(en milliers d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
<b>Charge fiscale de l'exercice</b>	<b>3 376</b>	<b>560</b>	<b>0</b>
imputée à l'exercice	3 376	560	0
imputée aux exercices antérieurs			
<b>Paiement de l'impôt</b>	<b>3 376</b>	<b>560</b>	<b>0</b>
déjà payé			
à payer	3 376	560	0
<b>DIFFERENCE</b>	<b>3 376</b>	<b>560</b>	<b>0</b>

<b>(en milliers d'euros)</b>	<b>Base</b>	<b>Taux</b>	<b>Impôt</b>
Impôt à taux normal	8 917	33,33%	2 972
Impôt à taux réduit	0	19,00%	0
Contribution sociale	2 972	3,30%	85
Contribution exceptionnelle	2 972	10,70%	318
Crédits d'impôt			0
Avoirs fiscaux			0
Imputations diverses			0
<b>CHARGE FISCALE DE L'EXERCICE</b>			<b>3 376</b>



## **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 2015**

### **PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2015**

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 complets de la société CIF EUROMORTGAGE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### **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 complets 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 », 1.5 « Evénements postérieurs à la clôture », 2.0 « Continuité de l'exploitation » et 4.3.3 « Opérations se rapportant aux entreprises liées » de l'annexe aux comptes semestriels complets qui rappellent que les comptes semestriels complets 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 complets 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 complets.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 30 septembre 2015.

Les Commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

Antoine Priollaud

**Mazars**

Virginie Chauvin

## DECLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulés sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 3 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les six mois restant de l'exercice.

Fait à Paris, le 30 septembre 2015

Patrick Amat  
Directeur général

