

CIF EUROMORTGAGE



COMPTES INTERIMAIRES

AU 30 JUIN 2013

TABLE DES MATIERES

Rapport d'activité du Directoire au 30 juin 2013	3
Comptes intermédiaires au 30 juin 2013	41
• Bilan	42
• Hors bilan	43
• Compte de résultat	44
• Annexe	45
• Tableau de flux de trésorerie	71
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2013	72
Déclaration de la personne responsable	75

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

RAPPORT D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE

Comptes au 30 juin 2013

Nées des préoccupations sociales d'Alexandre Ribot, les sociétés anonymes de crédit immobilier (SACI) ont été créées par la loi du 10 avril 1908 avec pour mission de favoriser l'accès à la propriété des "classes laborieuses et méritantes" et, durant plus d'un siècle, elles ont accompagné l'Etat dans la mise en œuvre de sa politique du logement social. Organismes privés et membres à part entière du mouvement HLM, elles ont progressivement développé une double activité de construction d'immobilier résidentiel à destination des familles modestes et de distribution de prêts aidés tels que le prêt à l'accès à la propriété dont elles ont assuré la distribution exclusive jusqu'à la fin des années 1970 puis, conjointement avec d'autres établissements, jusqu'au remplacement de celui par le prêt à taux zéro en 1995. Aux termes de la loi du 18 décembre 2006 qui les transforme en Société Anonyme Coopérative d'Intérêt Collectif pour l'accès à la Propriété (SACICAP), elles se voient confier de nouvelles missions sociales tandis que la distribution des prêts à l'accès à la propriété se trouve, désormais, exclusivement confiée à ses filiales établissements de crédit regroupées au sein du réseau du Crédit Immobilier de France (le "Réseau" ou le "Groupe").

Acteur important du crédit immobilier avec un encours total de prêts de 34,67 milliards d'euros au 31 décembre 2012, le Crédit Immobilier de France se finance exclusivement, en l'absence de dépôts de sa clientèle, par appel aux marchés financiers et sa notation constitue, dans ce contexte, un élément déterminant de sa capacité à lever les fonds nécessaires à son activité.

Ce refinancement est assuré par deux filiales : la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF depuis plus de vingt ans via des émissions *senior unsecured* et CIF Euromortgage, la société de crédit foncier, à partir de sa création, en 2001 via des émissions sécurisées. Au fil des années, CIF Euromortgage a progressivement pris une part de plus en plus importante dans le financement du Crédit Immobilier de France jusqu'à représenter, au 31 décembre 2006, 56% de l'endettement du Groupe, niveau alors cohérent avec l'équilibre de la structure de financement recherché par le Groupe

Avec l'apparition de la crise des subprimes en 2007, la demande des investisseurs pour des placements privés *senior unsecured* se tarit progressivement. Les volumes levés par 3CIF sont alors en forte réduction et les maturités acceptées par les investisseurs tant pour le Crédit Immobilier de France que pour l'ensemble des émetteurs bancaires sont de plus en plus courtes. Le Groupe a donc dû recourir, dans des proportions excédant son modèle initial, à la flexibilité que lui permettaient les obligations foncières. La part de financement à moyen et long terme assurée par CIF Euromortgage a ainsi atteint environ 75% fin 2011, proportion aboutissant à une saturation de la capacité d'émission d'obligations foncières du Groupe.

Loin de s'apaiser, la crise financière a pris de l'ampleur et culminé au deuxième semestre 2011 avec les incertitudes sur l'endettement de plusieurs Etats de la zone Euro. Le marché de la dette privée *senior unsecured* s'est alors fermé pour l'ensemble des banques européennes, les spreads sur le marché secondaire s'écartant fortement, notamment ceux de la 3CIF qui ont culminé à environ 450 bps pour une maturité de 3 ans fin 2011.

L'annonce du LTRO (Long Term Refinancing Operation) mis en place, en décembre 2011, par la Banque Centrale Européenne a rassuré les investisseurs quant au fait que les banques ne seraient pas en crise de liquidité. Le Crédit Immobilier de France n'a pas participé à ce premier tirage préférant participer à celui de février 2012 pour un montant de 3,1 milliards d'euros. Parallèlement, depuis le début 2012, la 3CIF s'efforçait d'assurer son retour sur les marchés en rencontrant nombre d'investisseurs et réussit à émettre, le 1^{er} février 2012, un emprunt *senior unsecured* d'un milliard d'euros à 18 mois à 300 bps.

Notée de manière non sollicitée depuis de nombreuses années A1/P1 par Moody's Investors, la 3CIF sollicite, le 25 janvier 2012, une notation officielle de l'agence et Moody's confirme la note A1/P1 qu'elle lui attribuait jusque là. Cette note est à nouveau confirmée par Moody's le 1^{er} février 2012 lors de l'émission, par la 3CIF, de son emprunt d'un milliard d'euros.

Le 15 février 2012, soit quinze jours plus tard, Moody's publie un communiqué annonçant qu'elle mettait sous surveillance avec possible dégradation, 114 banques et établissements de crédit européens parmi lesquels la 3CIF dont la dégradation est annoncée comme pouvant aller jusqu'à 4 crans. Le lendemain, Moody's publie un second communiqué annonçant la mise sous surveillance de plusieurs émetteurs européens de covered bonds dont CIF Euromortgage au motif que, la note de l'établissement sponsor étant susceptible de baisser, la note de l'émetteur de covered bonds baisserait alors également par simple effet mécanique.

Ces annonces, conjuguées à la persistance des tensions sur le refinancement *senior unsecured*, ont rendu impossible, en raison de l'ampleur de la dégradation annoncée par Moody's, tout nouvel appel aux marchés tant par la 3CIF que par CIF Euromortgage, les investisseurs anticipant, en toute logique, la dégradation la plus forte de la 3CIF. Dans ces conditions, le Groupe s'est trouvé menacé d'être en situation de trésorerie nette négative début mai 2012 et a dû solliciter en urgence un refinancement exceptionnel en Banque centrale sous forme d'une ELA (Emergency Liquidity Assistance) lui permettant de faire face à ses besoins de trésorerie. Mais, au delà, ces annonces ont constitué une remise en cause irrémédiable du modèle économique du Groupe reposant, en l'absence de dépôts, sur le seul appel aux marchés.

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

Le 28 août 2012, soit plus de six mois après son communiqué du 15 février, 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 de Aaa à Aa1.

N'ayant, de fait, 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^{er} septembre 2012, le ministre de l'Economie et des finances confirme par voie de communiqué officiel ce soutien en annonçant : "Pour permettre au Groupe CIF de respecter l'ensemble de ses engagements, l'Etat a décidé de répondre favorablement à sa demande de lui octroyer une garantie. Cette garantie sera mise en place sous réserve de l'autorisation de la Commission Européenne et du Parlement, qui sera saisi dans le cadre de la plus prochaine loi de finances".

Prenant acte des difficultés de refinancement du Crédit Immobilier de France, l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) lui impose alors des contraintes sur sa production de nouveaux crédits immobiliers l'obligeant, *de facto*, à cesser quasiment toute production nouvelle.

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. La notation de CIF Assets, le Fonds commun de titrisation chargé de se porter acquéreur des créances hypothécaires détenues par le Crédit Immobilier de France demeure inchangée.

Demeurent alors également inchangées les notations délivrées par Fitch à la 3CIF, à CIF Euromortgage et à CIF Assets.

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

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

Le 21 février 2013, la Commission Européenne fait savoir qu'elle autorise 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. Elle fixe à six mois la durée provisoire de cette garantie, délai qu'elle a estimé nécessaire au Crédit Immobilier de France pour préparer un plan de résolution ordonné impliquant la mise en extinction de ses activités non viables et la cession de ses activités viables. Après validation de ce plan, l'autorisation donnée à l'Etat de délivrer sa garantie pourra être définitive.

Dans ce cadre, le Crédit Immobilier de France conclut, le 28 février 2013 un protocole avec l'Etat aux termes duquel ce dernier s'engage, conformément à l'article 108 de la loi de finance pour 2013, à garantir, pour la période transitoire :

- à concurrence d'un montant de 7 milliards d'euros, les nouveaux titres financiers émis par la 3CIF,
- à concurrence d'un montant de 12 milliards d'euros, les engagements de la 3CIF envers CIF Assets et CIF Euromortgage résultant du placement de leur trésorerie et de leurs opérations de couverture conclues avec celle-ci.

La garantie externe de 7 milliards d'euros a été calibrée pour permettre au Crédit Immobilier de France de couvrir l'ensemble de ses besoins de liquidités pendant la période transitoire et celle de 12 milliards d'euros de garantir les expositions de CIF Euromortgage et de CIF Assets sur la 3CIF.

En contrepartie de cette garantie, le Crédit Immobilier de France souscrit un certain nombre d'engagements et notamment :

- présenter un plan de résolution ordonné impliquant la mise en extinction de ses activités non viables et la cession de ses activités viables,
- nantir au profit de l'Etat les titres détenus part CIFD dans le capital des SFR, de la 3CIF et de CIF Euromortgage,
- limiter sa production de prêts conformément à la demande de l'ACP,
- obtenir l'autorisation du Comité de suivi mis en place dans le cadre du protocole et composé des représentants de la Direction du Trésor à l'occasion :
 - de toute émission de titres financiers bénéficiant ou non de la garantie de l'Etat,
 - de tout engagement financier nouveau (autre que ceux résultant de l'émission de titres financiers) pour un montant, par engagement, supérieur à 750.000 euros,
 - de toute cession, nantissement ou acquisition de participation ou d'élément d'actif d'une valeur de 750 000 euros,
 - de tout versement de dividende, acompte sur dividende, réserves, primes ou autre forme de remboursement de capital à toute personne extérieure au Groupe.

Un comité de suivi est constitué, selon les termes du protocole, composé de représentants de l'Etat désignés par le Trésor et, avec voix consultative, des dirigeants responsables de CIFD. Ce comité est chargé de superviser l'élaboration du plan définitif qui sera soumis à la Commission européenne, surveiller l'application de ce plan, 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.

Fort de cette garantie et de l'accord de la Commission Européenne, le Crédit Immobilier de France s'est retrouvé en situation de pouvoir se présenter à nouveau sur les marchés et la 3CIF a immédiatement ravivé ses programmes d'émissions de titres de créances négociables garantis et non garantis.

Le 7 mars 2013, Fitch a attribué les notes AAA/F1+ aux émissions de titres de créances négociables de la 3CIF garanties par l'Etat et le 8 mars Moody's leur a attribué, avec perspective négative, les notes Aa1 et P-1.

Les titres de créances négociables garantis émis par la 3CIF sont proposés aux investisseurs extérieurs au Crédit Immobilier de France tandis que les titres de créances négociables non garantis sont proposés à CIF Assets et CIF Euromortgage, ces placements bénéficiant de la garantie de l'Etat au titre de la garantie interne.

Pour sa part et sauf exception, CIF Euromortgage dont la mission exclusive a consisté, depuis sa création, à refinancer l'activité prêteuse du Crédit Immobilier de France appelée à disparaître dans le cadre du processus de résolution ordonné, ne fera plus appel aux marchés. Elle assurera la gestion de ses actifs conformément aux règles qu'elle s'est fixées et dans le respect des engagements souscrits auprès de ses investisseurs.

LA SOCIETE DE CREDIT FONCIER

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.515-13 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.

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

- consentir ou acquérir des prêts garantis par une hypothèque de premier rang, par une sûreté immobilière équivalente ou - dans la limite de 35 % du montant total de son actif et sous réserve que le prêt garanti soit exclusivement affecté au financement d'un bien immobilier - par un cautionnement solidaire délivré par un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance n'entrant pas dans le périmètre de consolidation dont relève la société de crédit foncier et détenant des capitaux propres à hauteur d'au moins 12 millions d'euros,
- consentir ou acquérir des expositions sur des personnes publiques,
- acquérir des titres (parts ou obligations) d'organismes de titrisation ou d'entités similaires (Mortgage backed securities – MBS et notamment des Residential mortgage backed securities - RMBS) soumises au droit d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, des Etats Unis d'Amérique, de la Suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle-Zélande, dès lors que l'actif de ces organismes ou entités similaires est composé, à hauteur de 90 % au moins, de prêts présentant les mêmes caractéristiques que ceux que les sociétés de crédit foncier sont autorisées à consentir ou à acquérir en direct,
- acquérir, à concurrence d'un montant maximum égal à 10 % de son actif, des billets à ordre représentatifs de prêts visés à l'article L.515-14 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.

La société de crédit foncier est placée sous le contrôle permanent de l'ACP qui veille au respect par celle-ci des obligations lui incombant et dispose du droit de sanctionner les manquements constatés.

Les procédures de contrôle interne auxquelles est tenue la société de crédit foncier sont renforcées par des procédures de contrôle externe sous la responsabilité du Contrôleur spécifique que la société de crédit foncier désigne, sur avis conforme de l'ACP, parmi les personnes inscrites sur une liste officielle. 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 certifie les documents adressés à l'ACP 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. Il attire notamment l'attention des dirigeants et de l'ACP dans le cas où il jugerait insuffisant le niveau de congruence de taux et de maturité entre l'actif et le passif de la société.

Afin d'assurer le refinancement de ses actifs, la société de crédit foncier émet des obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code 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. Bénéficiaire également de ce privilège, les contreparties ayant conclu avec la société de crédit foncier des opérations à terme pour la couverture de ses éléments d'actif et de passif. 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.

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. Notamment 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 doit être au moins égal - depuis l'entrée en vigueur du décret du 23 février 2011 - à 102% et qu'elle communique et publie à intervalle régulier.

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 et elle s'assure de la congruence en taux et en maturité de son actif et de son passif. Depuis la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, elle est, de plus, tenue d'assurer à tout moment la couverture de ses besoins de trésorerie sur une période glissante fixée à 180 jours.

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

La société de crédit foncier répond aux normes posées par l'article 22.4 de la directive n° 85/611/CEE du Conseil de l'Europe du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (UCITS Directive) et bénéficie d'une pondération à 10 %.

Elle répond également aux conditions posées par la Directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil sur les obligations sécurisées telles que modifiées par la Directive 2010/76/UE.

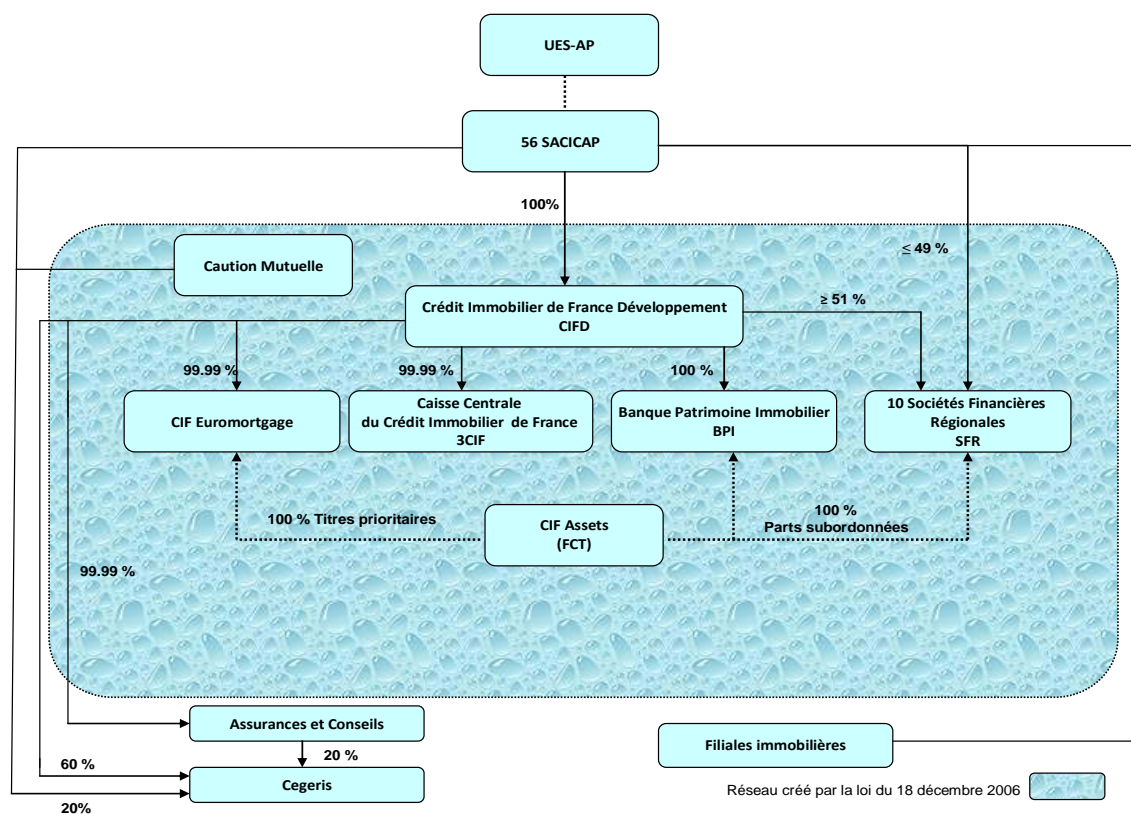
CIF EUOMORTGAGE ET LE REFINANCEMENT DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

A – CIF EUOMORTGAGE ET LE CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE :

1°- Le Crédit Immobilier de France

Le Crédit Immobilier de France dont la structure actuelle résulte de la loi du 18 décembre 2006 est composé de l'ensemble des entités concourant à la réalisation des activités de prêts des SACICAP. Ces entités sont principalement représentées par CIFD et les établissements de crédit qu'elle contrôle : la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF, CIF Euromortgage, les 10 sociétés financières régionales (SFR) et la Banque Patrimoine et Immobilier (BPI). Au sein de ce nouveau réseau, CIFD, filiale à 100% des SACICAP se voit conférer le statut d'organe central au sens de la loi bancaire. Les filiales financières opérationnelles (les "Filiales Opérationnelles") constituées des SFR et de BPI sont en charge de la distribution des crédits immobiliers aux particuliers, couvrant largement les différents segments de clientèle tout en conservant une compétence forte sur les ménages à revenus modestes. CIF Euromortgage et la 3CIF demeurent, pour leur part, responsables de la fourniture à ces Filiales Opérationnelles des ressources nécessaires à leurs activités prêteuses. Ce dispositif est 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.

Au 30 juin 2013, la structure du réseau du Crédit Immobilier de France issue de la loi du 18 décembre 2006 est la suivante :



2°- CIF Euromortgage

CIF Euromortgage a constitué, pendant plus d'une décennie, l'instrument principal de refinancement à moyen et long terme du Crédit Immobilier de France. Son activité s'est structurée autour de la titrisation, au sein de CIF Assets, des créances hypothécaires détenues sur leurs clients par les Filiales Opérationnelles suivie de l'acquisition et du refinancement, par CIF Euromortgage, des seuls titres prioritaires issus de cette titrisation.

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

Membre du Crédit Immobilier de France, CIF Euromortgage bénéficie, au-delà de ses propres mécanismes de sécurité et de ceux offerts par la titrisation, du pacte de solidarité mis en place par CIFD aux termes duquel chaque entité du Réseau reçoit, en cas de difficulté, l'appui des autres entités du Réseau dans la limite des fonds propres détenus par chacune d'entre elles. Si CIF Euromortgage bénéficie de ce pacte, elle ne peut, toutefois, être elle-même appelée en garantie car ses actifs sont, conformément à la réglementation qui lui est applicable, exclusivement affectés en garantie des engagements qu'elle a souscrits auprès de ses propres créanciers privilégiés.

Notées, au 30 juin 2013, AAA/Aa2 par les agences de notation Fitch et Moody's, les obligations foncières émises par CIF Euromortgage ont permis au Crédit Immobilier de France d'améliorer de manière significative sa compétitivité financière.

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

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

Le Code distingue, dans ses articles L.214-42-1 et suivants deux types d'organismes de titrisation : la société de titrisation, et le fonds commun de titrisation (FCT). Le FCT, forme retenue pour CIF Assets, est une copropriété de créances. Dépourvu de la personnalité morale, il est exempt des dispositions du Livre sixième du Code de commerce 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.

L'acquisition ou la cession des créances au fonds s'effectue par la seule remise d'un bordereau. La remise du bordereau entraîne de plein droit le transfert des sûretés, des garanties et des accessoires attachés à chaque créance, y compris les sûretés hypothécaires, et son opposabilité aux tiers sans qu'il soit besoin d'autre formalité.

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

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

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

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 événement 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 se porte acquéreur des titres prioritaires émis par CIF Assets. Durant les premières années de son existence, CIF Euomortgage avait également acquis un portefeuille de RMBS exclusivement européens qui ne représente plus, au 30 juin 2013, que 2,87 % de l'encours total de son portefeuille d'investissement.

CIF Euomortgage n'acquérant aucun prêt 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 rémunérant les Filiales Opérationnelles puis sur le fonds de réserve et enfin sur les titres subordonnés sans que, compte tenu des 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 tel qu'il ressort du calcul du ratio de couverture de CIF Euomortgage auquel s'ajoutent les surdimensionnements existant, au travers des mécanismes qui viennent d'être évoqués, au sein de chaque organisme de titrisation dont les titres prioritaires sont inscrits à l'actif de la société.

CIF EUOMORTGAGE - ACTIVITE DU 1^{er} SEMESTRE 2013

La production du Groupe ayant été considérablement réduite dès le milieu de l'exercice 2012 et quasiment stoppée à la suite des contraintes imposées par l'ACP à partir de septembre 2012, CIF Assets n'a pas été rechargé en 2013 et les besoins de refinancement de CIF Euomortgage par émission d'obligations foncières ont, en conséquence, été extrêmement limités.

A - CONSTITUTION DES ACTIFS

Les actifs de CIF Euomortgage sont principalement constitués de titres et parts d'organismes de titrisation définis à l'article L.515.16 du Code et de billets à ordre répondant aux critères mentionnés à l'article L.515-16-1 du Code. CIF Euomortgage détient également des valeurs de remplacement dans les conditions définies à l'article L.515-17 du Code.

I - PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT

CIF Euomortgage ayant pris l'option de ne détenir aucun prêt en direct, son portefeuille d'actifs, hors valeurs de remplacement, ne comporte que des titres prioritaires émis par CIF Assets, un encours résiduel de RMBS européens représentatifs de créances à l'habitat et des billets à ordre adossés à des prêts à l'habitat distribués par les Filiales Opérationnelles du Crédit Immobilier de France.

1° - Les titres d'Organismes de Titrisation et de RMBS

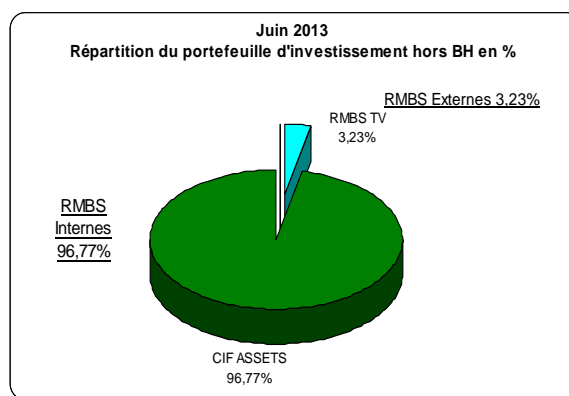
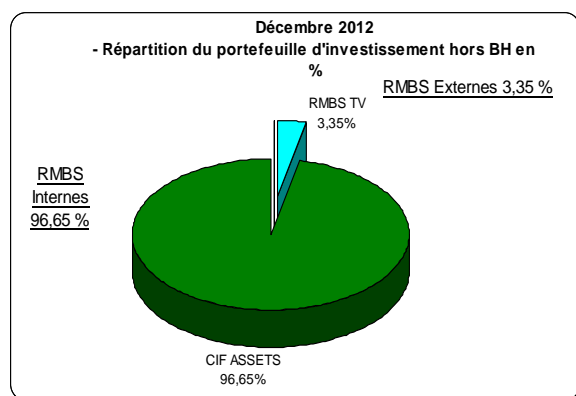
Les titres d'organismes de titrisation et RMBS détenus par CIF Euromortgage sont tous adossés à des créances garanties par une hypothèque de premier rang, une garantie équivalente ou, dans les limites prévues par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, d'un cautionnement d'un établissement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

La variation trimestrielle des encours du portefeuille de FCT/RMBS de CIF Euromortgage présente, au cours du premier semestre 2013 le profil suivant :

Opérations	CIF Assets	RMBS	Total
Solde au 31 décembre 2012	20 990	727	21 717
Acquisitions du 1 ^{er} trimestre 2013	0	0	0
Amortissements du 1 ^{er} trimestre 2013	-54	-28	-82
Acquisitions du 2 ^{ème} trimestre 2013	0	0	0
Amortissements du 2 ^{ème} trimestre 2013	-694	-24	-718
Total au 30 juin 2013	20 242	675	20 917

Aucun rechargement de CIF Assets ni aucune acquisition nouvelle de RMBS n'étant intervenu en 2013, l'encours du portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage est en baisse pour la première fois de son histoire, totalisant, au 30 juin 2013, 20,92 milliards d'euros contre 21,72 milliards d'euros à fin décembre 2012. Cet encours est constitué, à hauteur de 96,77 %, de titres prioritaires de CIF Assets, la part des RMBS externes ne représentant plus que 3,23 % du total contre respectivement 96,65 % et 3,35 % au 31 décembre 2012.

Répartition du portefeuille de FCT et de RMBS entre titrisations internes et titrisations externes aux 31 décembre 2012 et 30 juin 2013



Concernant sa rémunération, le portefeuille de FCT/RMBS reste uniquement constitué à fin juin 2013, de titres à taux variable.

La liste détaillée des titres de FCT et des RMBS inscrits à l'actif de la société, leur origine et leur notation figure en annexe 2.

a - CIF Assets :

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

Doté d'une capacité d'émission pluriannuelle, CIF Assets présente, au 30 juin 2013, un actif net de 26,34 milliards d'euros.

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

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

30 juin 2013, CIF Assets présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de créances vivantes détenues par le fonds s'élève à 392 629,
- leur montant moyen s'établit à 60 651,39 euros,
- leur durée de vie moyenne ressort à 18,95 ans,
- 80,47% de leur encours sont garantis par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers,
- 18,73% 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 12 000 000 euros n'appartenant pas au périmètre de consolidation de CIF Euromortgage ou - à concurrence de 1,71% de l'encours - par la Société Nationale des Chemins de Fer Français (SNCF),
- 14,84 % de leur encours sont assortis d'une garantie du FGAS,
- leur LTV initiale moyenne s'établit à 93,93 %,
- leur LTV moyenne ressort, après amortissements, à environ 74.36%,
- 41,25% de leur encours sont à taux fixe,
- 3,18 % de leur encours sont à taux révisable simple,
- 48,29% de leur encours sont à taux révisable assorti d'un cap sur toute la durée du prêt ou sur une durée limitée,
- 7,28 % de leur encours sont représentés par des Prêts à Taux Zéro,
- 80,43 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence principale,
- 17.42 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'un bien à usage locatif,
- 1,91 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence secondaire.

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

En contrepartie de l'acquisition de ces actifs, CIF Assets a émis des titres prioritaires et des titres subordonnés composés, au 30 juin 2013 :

- de 872 210 obligations prioritaires A notées par Fitch et Moody's (AAA/Aa2) représentant 84,07% du montant des titres émis,
- de 38 363 titres subordonnés B représentant 15,93% du montant des titres émis.

Au 30 juin 2013, les réserves spéciales de recouvrement des Filiales Opérationnelles s'élèvent à 679,60 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 2013 4,90% du montant de l'actif titrisé. 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 2013 à 20,83%. Ce surdimensionnement fait l'objet d'un réajustement semestriel à l'occasion de chaque nouveau chargement du fonds dans le but d'assurer la protection des titres prioritaires émis par le fonds.

Les obligations émises par CIF Euromortgage 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.

b - Les RMBS européens

Le portefeuille de RMBS externes - dont CIF Euromortgage ne détient que des titres prioritaires - est un portefeuille ancien constitué durant les premières années de la société lorsque les chargements initiaux de CIF Assets, qui ne concernaient que quelques Filiales Opérationnelles, ne pouvaient absorber l'intégralité des sommes levées dans le cadre des émissions benchmark de la société.

Au 30 juin 2013, ce portefeuille qui affiche un encours résiduel de 675 millions d'euros présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de lignes détenues s'élève à 32 pour 31 RMBS différents, CIF Euromortgage détenant deux lignes différentes du Fonds italien Vela Home Série 4,
- ces 31 RMBS relèvent tous du droit d'un Etat partie à l'Espace Economique Européen : 19 de l'Espagne, 10 de l'Italie, 1 des Pays Bas, 1 du Royaume Uni,
- 29 d'entre eux représentant 89 % de l'encours ont été créés antérieurement à 2005, le RMBS le plus récent ayant été constitué le 20 novembre 2006,
- à l'exclusion des liquidités mentionnées dans leur prospectus d'émission, tous ces RMBS sont constitués, à 90 % au moins de leur actif, de prêts éligibles aux sociétés de crédit foncier : prêts immobiliers bénéficiant d'une hypothèque de premier rang ou d'une garantie équivalente,
- la totalité des titres prioritaires est préservée par l'existence de titres subordonnés,
- à l'exception de deux d'entre eux, l'ensemble des RMBS est doté d'un fonds de réserve, le plus important représentant jusqu'à 11,95% du total du passif du véhicule et hormis treize cas, le montant du fonds de réserve est, au 30 juin 2013, égal ou supérieur au montant cible,
- le pourcentage des titres subordonnés actuel varie de 6 % à 85,82 % de l'ensemble des titres émis par les RMBS,
- la LTV actuelle des RMBS s'échelonne de 25,54% à 79,10 %, 19 des 32 lignes de RMBS affichant un pourcentage de défaillance à 3 mois inférieur ou égal à 1,88 %,
- La notation de certains Etats européens a été revue à la baisse au cours du premier semestre 2013. La notation des RMBS relevant de ces Etats a, elle aussi, été affectée. En conséquence, seuls deux RMBS

du portefeuille CIF Euromortgage justifie encore, au 30 juin 2013 d'une notation AAA délivrée par deux des trois agences Moody's, Fitch ou S&P.

Ces informations ont été recueillies à partir des prospectus d'émissions, des « pre-sale reports » et des « performance overviews » des agences de notation.

Le RMBS Granite Mortgage 03-2 est entré en amortissement accéléré en 2008. Cette mise en amortissement accéléré ne résulte pas d'un cas de défaillance ou de perte sur les créances titrisées mais de la seule décision du sponsor, approuvée par les autorités de tutelles britanniques, de ne plus céder au véhicule de nouvelles créances. Cette décision a provoqué la survenance d'un "non-asset trigger" entraînant contractuellement la mise en amortissement accéléré du véhicule. La qualité des titres détenus par CIF Euromortgage n'a été en rien affectée par cet événement et leur notation AAA reste confirmée par Moody's et Fitch tandis qu'elle est confirmée à A par S&P.

Au cours du premier semestre 2013, les notations délivrées aux titres inscrits en portefeuille ont connu les évolutions suivantes :

Moody's a dégradé la notation des RMBS suivants de :

- A3 à Baa1 de six RMBS : Bancaja 7, Bankinter 6, Bankinter 8, Rural Hipotecario VI, UCI 7, UCI8.
- A3 à Baa2 de trois RMBS : Ayt Genova III, Ayt Genova II, TDA Cam 4.

Fitch a abaissé de AAA à AA+ la notation de sept RMBS (Bipielle, Cordusio 3, F-E Mortgages, F-E Mortgage 2005, Heliconus, Media Finance, Sestante 2).

S&P a augmenté de deux crans la notation du RMBS « IM Pastor 2 » qui est passée de A à AA-.

Inscrits en portefeuille d'investissement, ces RMBS ont vocation à être conservés par CIF Euromortgage jusqu'à leur échéance.

Le Crédit Immobilier de France a développé un outil lui permettant de simuler divers scénarii de stress sur son portefeuille de RMBS. CIF Euromortgage utilise régulièrement cet outil auquel elle soumet son propre portefeuille de RMBS. Ces tests confirment la qualité du risque puisque même dans des hypothèses de stress extrême telles qu'une baisse de 20 à 50 % de la valeur des biens immobiliers adossés aux créances, les risques de pertes sur les titres prioritaires détenus par la société au 31 mars 2013 demeurent nulles.

2° - Expositions publiques

CIF Euromortgage ne détient aucun prêt sur des personnes publiques.

Ses expositions sur la 3CIF bénéficient néanmoins depuis le 28 février 2013 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. 515-15 du Code et seront désormais classés en tant que tels dans les rapports adressés à l'ACP.

3° - Les billets à ordre

Les sociétés de crédit foncier peuvent, aux termes de l'article L.515-16-1 du Code, détenir, dans la limite de 10 % de leur actif, des billets à ordre émis dans les conditions mentionnées aux articles L.313-42 et suivants du Code et représentatifs de prêts garantis éligibles aux sociétés de crédit foncier.

CIF Euromortgage a régulièrement utilisé cette faculté durant tout le premier semestre 2013 et a fait l'acquisition de plusieurs billets à ordre exclusivement émis par la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France, offrant ainsi au Groupe un refinancement à un coût avantageux.

Au 30 juin 2013, CIF Euromortgage détenait un billet à ordre d'un montant de 2,64 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti, pour un montant égal à 144% de son montant nominal, 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 2013

Net des acquisitions et des amortissements intervenus au cours de l'exercice et billets à ordre inclus, l'encours du portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage, s'établit à 23,56 milliards d'euros au 30 juin 2013 contre 24,15 milliards d'euros au 31 décembre 2012. Il est constitué, à la clôture du semestre, de 20,24 milliards d'euros de titres de FCT interne du Crédit Immobilier de France, de 675,12 millions d'euros de RMBS et de 2,64 milliards d'euros de billets à ordre.

En tenant compte de l'acquisition des billets à ordre, le portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage est adossé, au 30 juin 2013, à hauteur de 97,13% à des créances internes au Crédit Immobilier de France contre 96,99% à la clôture de l'exercice 2012.

II - LIQUIDITES ET VALEURS DE REMPLACEMENT

L'article L.515-17 du Code autorise les sociétés de crédit foncier, en conformité avec les dispositions de la directive européenne sur les fonds propres réglementaires, à détenir des valeurs suffisamment sûres et liquides dans la limite de 15 % de l'encours nominal des ressources privilégiées inscrites au passif de leur bilan. L'article R.515-7 du même Code considère comme suffisamment sûrs et liquides les titres, valeurs et dépôts dont sont débiteurs des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par l'ACP ainsi que les créances d'une échéance résiduelle n'excédant pas cent jours sur les établissements de crédit ou entreprises d'investissement bénéficiant du second meilleur échelon de qualité de crédit.

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

Au 30 juin 2013 la trésorerie de CIF Euromortgage était constituée :

- de trois certificats de dépôt émis par la 3CIF pour un montant nominal total de 4,2 milliards d'euros.
- d'un prêt à court terme conclu avec la 3CIF pour un montant nominal de 1,10 milliard d'euros,
- d'une somme de 187,80 millions d'euros inscrite en compte courant.

Les certificats de dépôt et les prêts à terme sont conclus pour une durée courte et ont été rémunérés sur la base des taux applicables aux placements à court terme. Par suite de leur renouvellement régulier, la 3CIF a pu bénéficier, en réalité, d'un volume de liquidités significatif durant tout le premier semestre 2013 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 2013.

Ces placements auprès de la 3CIF bénéficient désormais de la garantie interne délivrée par l'Etat à CIF Euromortgage et CIF Assets pour un montant maximum de 12 milliards d'euros. Ils constituent de ce fait des expositions publiques au sens de l'article L.515-15 du Code et seront dès lors classés comme tels dans les rapports adressés à l'ACP.

B - RESSOURCES

1° - OBLIGATIONS FONCIERES ET AUTRES RESSOURCES PRIVILEGIES

a - EMISSIONS 2013

Entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2013, ses besoins de refinancement s'étant réduits, CIF Euromortgage n'a procédé qu'à une seule émission d'obligations foncières pour un montant de 45 millions d'euros entièrement souscrite par la 3CIF.

b - REMBOURSEMENT DE LA DETTE ECHUE

Le premier semestre 2013 a vu l'arrivée à échéance de trois émissions d'obligations foncières pour un montant total de 1,07 milliard d'euros. Au cours de la période, CIF Euromortgage n'a procédé à aucun remboursement anticipé de sa dette non échue.

c - ENCOURS AU 30 JUIN 2013

L'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage représentée par un titre ressort, au 30 juin 2013, à 24,77 milliards d'euros contre 25,81 milliards d'euros à fin 2012. La société enregistre ainsi, pour la première fois une décre de son passif privilégié. Cette dette est constituée, à hauteur de 91,93 %, par des émissions libellées en euros et, pour le solde, soit 8,07 %, d'émissions libellées en devises. L'encours de cette dette privilégiée demeure représenté par des émissions publiques qui constituent 55,48 % de l'encours total à juin 2013.

Encours des émissions publiques en euros au 30 juin 2013

Code Isin	Date de valeur	Echéance	Taux %	Taux	Encours au 30/06/2013
FR0010034348	10/12/2003	10/12/2013	4,500	Fixe	1 000 000 000
FR0010089821	10/06/2004	10/06/2014	4,500	Fixe	1 000 000 000
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
FR0010034348	15/10/2008	10/12/2013	4,500	Fixe	30 000 000
FR0010385906	22/01/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	310 000 000
FR00110034348	23/01/2009	10/12/2013	4,500	Fixe	230 000 000
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
FR0010089821	11/05/2009	10/06/2014	4,500	Fixe	20 000 000
FR0010242685	11/05/2009	20/10/2015	3,250	Fixe	30 000 000
FR0010385906	11/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	140 000 000
FR0010385906	12/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	125 000 000
FR0010770529	19/06/2009	19/12/2014	4,125	Fixe	2 000 000 000
FR0010385906	07/08/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	250 000 000
FR0010814319	23/10/2009	23/10/2019	3,750	Fixe	1 250 000 000
FR0010910620	17/06/2010	17/06/2020	3,500	Fixe	700 000 000
FR0010242685	09/07/2010	20/10/2015	3,250	Fixe	120 000 000
FR0010089821	27/07/2010	10/06/2014	4,500	Fixe	430 000 000
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
Total					13 120 000 000

Encours des émissions publiques en devises au 30 juin 2013

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Devise	Montant en devises	Encours euros au 30/06/2013
CH0017273720	23/12/2003	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	162 258 640
CH0018131521	14/04/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	100 000 000	81 129 320
CH0019553335	25/10/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	162 258 640
CH0022681271	06/10/2005	06/10/2015	2,000	Fixe	CHF	250 000 000	202 823 300
Total							608 469 901

Encours des émissions privées en euros au 30 juin 2013

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Encours au 30/06/2013
FR0010080838	14/05/2004	31/12/2014	-	Structuré	102 000 000
XS0193219671	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
XS0193410387	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
FR0010111252	08/09/2004	08/09/2014	-	Structuré	50 000 000
FR0010115857	01/10/2004	30/12/2019	-	Structuré	55 800 000
FR0010163402	11/02/2005	11/02/2017	-	Structuré	60 000 000
FR0010165720	14/02/2005	14/02/2020	-	Structuré	50 000 000
FR0010172023	15/03/2005	15/03/2022	-	Structuré	50 000 000
FR0010190090	29/04/2005	29/04/2020	-	Structuré	75 000 000
FR001019968	08/06/2005	08/06/2020	-	Structuré	100 000 000
FR0010203216	27/06/2005	27/06/2020	-	Structuré	10 000 000
FR0010340133	21/06/2006	21/06/2021	-	Structuré	100 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	79 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	25 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	120 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	20 000 000
FR0010410035	27/12/2006	27/12/2020	-	Structuré	20 000 000
FR0010635862	02/07/2008	13/01/2014	-	Euribor 3	190 000 000
XS0435588461	30/06/2009	01/07/2016	-	Structuré	15 000 000
XS0438895244	15/07/2009	15/07/2016	-	Structuré	15 000 000
FR0010915777	28/06/2010	27/09/2020	-	Euribor 3	10 000 000
FR0010918169	07/07/2010	23/07/2030	-	Euribor 3	100 000 000
FR0010924357	23/07/2010	23/07/2020	-	Euribor 3	325 000 000
FR0010955351	13/10/2010	10/07/2021	5,265	Fixe	6 000 000
FR0010970822	03/12/2010	03/12/2030	-	Structuré	10 000 000
FR0010910620	28/12/2010	17/06/2020	3,50	Fixe	30 000 000
FR0011059377	01/06/2011	01/06/2021	-	Structuré	35 000 000
FR0011059336	03/06/2011	03/06/2014	-	Structuré	8 596 000
FR0010910620	28/07/2011	17/06/2020	3,50	Fixe	50 000 000
FR0011131861	14/10/2011	14/10/2020	3,130	Fixe	8 000 000
FR0011167436	23/12/2011	31/01/2017	-	Euribor 3	50 000 000
FR0011201128	17/02/2012	31/01/2019	-	Euribor 3	1 800 000 000
FR0011242734	25/04/2012	30/04/2017	-	Euribor 3	950 000 000
FR0011242775	25/04/2012	30/04/2018	-	Euribor 3	950 000 000
FR0011243328	27/04/2012	27/06/2020	-	Euribor 3	20 000 000
FR0011340496	10/10/2012	10/10/2013	-	Euribor 3	1 000 000 000
FR0011351758	31/10/2012	31/10/2013	-	Euribor 3	450 000 000
FR0011354398	07/11/2012	07/11/2013	-	Euribor 3	160 000 000
FR0011389188	15/01/2013	27/03/2013	-	Euribor 3	45 000 000
Total					7 214 396 000

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 permettent de lever des ressources à des coûts sensiblement moindres que ceux des émissions publiques. Elles sont systématiquement swappées contre de l'Euribor. Depuis fin 2011, les placements privés réalisés par CIF Euromortgage sont principalement indexés sur l'Euribor 3 mois et ont été, pour la plupart d'entre elles, souscrites par la 3CIF.

Encours des émissions privées en devises au 30 juin 2013

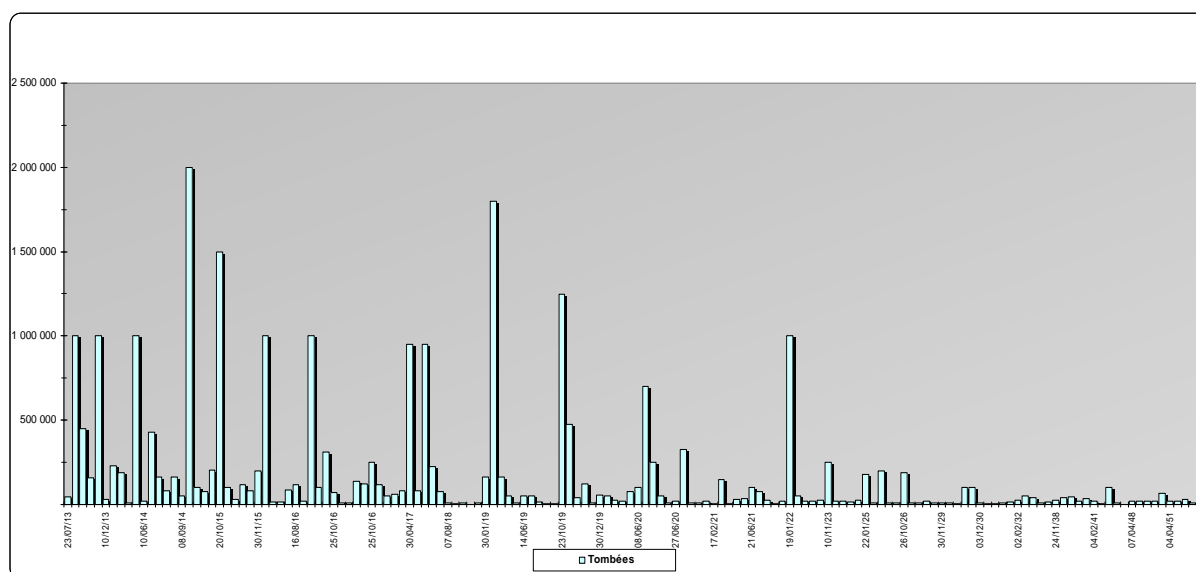
Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Nature	Devises	Montant devises	Montant Euros
FR0010348540	18/07/2006	18/07/2016	5,040	Fixe	GBP	75 000 000	87 914 664
FR0010573550	17/01/2008	30/11/2015	4,250	Fixe	USD	260 000 000	199 508 901
FR0010573683	22/01/2008	16/12/2016	4,125	Fixe	USD	150 000 000	115 101 289
FR0010574095	24/01/2008	29/06/2018	4,250	Fixe	USD	295 000 000	226 365 869
XS0374966181	08/07/2008	08/07/2018	0,115	Fixe	SEK	667 000 000	76 176 336
XS0374964723	08/07/2008	08/07/2015	0,105	Fixe	SEK	667 000 000	76 176 336
CH0102656219	01/07/2009	01/11/2019	3,480	Fixe	CHF	50 000 000	40 564 660
FR0010771394	29/06/2009	29/03/2018	3,220	Fixe	CHF	100 000 000	81 129 320
FR0010782110	30/07/2009	30/10/2015	2,500	Fixe	CHF	100 000 000	81 129 320
CH0107198191	24/11/2009	24/03/2017	2,280	Fixe	CHF	100 000 000	81 129 320
CH0109736824	25/02/2010	05/03/2019	2,375	Fixe	CHF	200 000 000	162 258 640
CH0115108109	30/07/2010	30/01/2019	2,000	Fixe	CHF	200 000 000	162 258 640
	Total						1 389 713 297

Cotées en Bourses de Luxembourg, Paris et Francfort, les émissions d'obligations foncières de CIF Euromortgage sont largement diffusées avec une prédominance européenne. L'Allemagne et la France fournissent toujours l'essentiel des partenaires de CIF Euromortgage suivies de l'Europe du Nord et du Royaume Uni.

Enfin, au 30 juin 2013, l'encours des registered covered bonds ressort pour un encours nominal de 2,41 milliards d'euros.

A la clôture du premier semestre 2013, 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 2013



2° - FONDS PROPRES

Le capital social de CIF Euromortgage s'élève à 100 millions d'euros. Il est divisé en 2 millions d'actions de 50 euros de nominal chacune. Compte tenu des réserves et du report à nouveau, les fonds propres de la société ressortent, au 30 juin 2013 à 126,45 millions d'euros contre 120,37 millions d'euros à pareille date de l'exercice précédent. Contrairement à la pratique des années précédente l'Assemblée générale des actionnaires qui s'est réunie le 22 mai 2013 a décidé de ne pas distribuer de dividende.

3° - EMPRUNTS SUBORDONNES ET AUTRES EMPRUNTS

CIF Euromortgage bénéficie 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 antérieurement au 31 décembre 2012, sept autres concours, toujours auprès de CIFD, sous la forme de prêts simples non subordonnés remboursables en octobre 2029, pour un montant total de 885 millions d'euros. Afin de satisfaire aux règles de surdimensionnement minimum imposées par l'agence Fitch aux émetteurs d'obligations sécurisées en vue du maintien d'une notation AAA, CIF Euromortgage a souscrit le 30 janvier 2013, un nouveau prêt de 475 millions d'euros également remboursable en octobre 2029.

Totalisant, à la clôture du premier semestre 2013, un encours nominal de 1,93 milliard d'euros, ces différents prêts, subordonnés ou non, sont, contractuellement exclus du bénéfice du privilège de l'article L.515-19 du Code. Ils 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.

Enfin, CIF Euromortgage a également bénéficié, très ponctuellement, d'un prêt de 300 millions d'euros de la part de la 3CIF, du 28 juin au 4 juillet 2013, afin de le lui permettre de faire face à une variation des cash collatéraux reçus dans le cadre de ses opérations de marché à terme. Ce prêt était, lui aussi, exclu du bénéfice du privilège de l'article L.515-19 du Code.

4° - RESSOURCES DIVERSES

Dans le cadre des remises en garantie effectuées par ses contreparties sur opérations de marché à terme, la société a également conservé, tout au long du premier semestre 2013, un important encours de liquidités dont le montant s'élève, au 30 juin 2013 à 2,20 milliards d'euros contre 2,59 milliards d'euros au 31 décembre 2012. La baisse de cet encours de liquidités résulte de la hausse des taux d'intérêt enregistrée au cours du premier semestre qui a permis aux contreparties de swaps de CIF Euromortgage de réduire leurs remises en garantie.

COMPTES DU PREMIER SEMESTRE 2013

1° - COMPTE DE RESULTAT :

L'actif et le passif de CIF Euromortgage sont, directement ou - indirectement après swaps - adossés sur l'Euribor 3 mois. Celui-ci s'établissait, en moyenne, à 0,57% sur l'exercice 2012, et, malgré une légère tendance à la hausse constatée dès la fin de l'exercice, ressort, en moyenne, à un niveau toujours faible de 0,21% sur le premier semestre 2013.

Au 30 juin 2013, sous l'effet conjugué de ce faible niveau de l'Euribor et de la diminution de l'encours des actifs de CIF Euromortgage amorcée au cours du semestre, les intérêts et produits assimilés s'établissent à 472,21 millions d'euros contre 654,49 millions d'euros à pareille date de l'exercice précédent. Ainsi et malgré l'augmentation de la rémunération des titres prioritaires de CIF Assets fixée, depuis le rechargement d'avril

2012, à Euribor + 60 bps, l'amortissement de ces titres à hauteur de 748 millions d'euros pour le premier semestre 2013 a affecté sensiblement le montant des intérêts perçus qui est passée de 151,24 millions d'euros au 30 juin 2012 à 84,00 millions d'euros au 30 juin 2013. Sur les RMBS externes, la marge d'intérêt est passée, durant la même période, de 5,19 millions d'euros à 1,33 million d'euros. Les intérêts sur les placements de trésorerie apparaissent également en diminution sensible affichant un montant de 12,16 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 30,60 millions d'euros au 30 juin 2012, l'essentiel de la baisse résultant de la forte diminution des sommes versées par la 3CIF dans le cadre de la convention de rémunération complémentaire conclue avec CIF Euromortgage qui s'élèvent, au titre du premier semestre 2013, à 4,59 millions d'euros contre 12,98 millions d'euros au 30 juin 2012.

Concernant les intérêts et charges assimilées, le maintien à des niveaux élevés des spreads d'émission sur les marchés obligataires n'a que marginalement affecté CIF Euromortgage, celle-ci n'ayant émis qu'un seul emprunt de 45 millions d'euros au cours du premier semestre 2013. Le faible niveau de l'Euribor et la baisse de 1,22 milliard de son encours de ressources privilégiées, lui ont, en revanche, permis de réduire sensiblement à 460,21 millions d'euros ses intérêts et charges assimilés au cours du premier semestre 2013.

Les commissions et charges résultant principalement des frais de conservation des titres sont en légère hausse à 386,45 mille euros contre 372,12 mille euros au 30 juin 2012.

Compte tenu de ces divers éléments, le produit net bancaire s'établit, au 30 juin 2013, à 11,61 millions d'euros contre 6,15 millions d'euros au 30 juin 2012 et 22,48 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Le résultat brut d'exploitation ressort, au 30 juin 2013 à 9,49 millions d'euros contre 4,35 millions d'euros au 30 juin 2012 et 18,89 millions d'euros au 31 décembre 2012.

Le résultat net après constatation d'une charge d'impôt sur les bénéfices de 3,41 millions d'euros ressort à 6,08 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 2,79 millions d'euros au 30 juin 2012 et 12,10 millions d'euros au 31 décembre 2012.

2°- BILAN :

Après avoir atteint son plus haut niveau au 31 décembre 2012, avec un total de 30,47 milliards d'euros, le bilan de CIF Euromortgage apparaît, pour la première fois en diminution à 29,77 milliards d'euros.

Le principal poste de l'actif est représenté, pour un montant - intérêts courus et non échus inclus - de 27,79 milliards d'euros contre 28,28 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2012, par les titres d'investissement de CIF Euromortgage : CIF Assets et les RMBS ainsi que par les titres de placement : billet à ordre de 2,64 milliards d'euros et certificats de dépôt pour un encours de 4,2 milliards d'euros.

Les créances sur établissements de crédit se décomposent en créances à vue et créances à terme. Les créances à vue correspondent au solde du compte courant de CIF Euromortgage à hauteur de 187,78 millions d'euros. Les créances à terme sont représentées, à concurrence de 1,10 milliard d'euros, par le prêt à court terme conclu avec la 3CIF.

Le poste « autres actifs » de 20 000 euros représente la contribution de CIF Euromortgage au Fonds de garantie des dépôts.

Le compte de régularisation actif qui ressort à 690,10 millions d'euros contre 678,46 millions d'euros à la fin 2012 comprend, principalement, des produits à recevoir sur swaps pour 348,22 millions d'euros, des soultes de swaps pour 23,86 millions d'euros, des sommes comptabilisées au titre des frais et primes d'émission d'emprunts obligataires pour 48,21 millions d'euros.

Les dettes représentées par des titres sont constituées des obligations foncières et des registered covered bonds émis par la société et qui, majorées des intérêts courus et non échus, représentent un encours de 25,14 milliards d'euros contre 26,13 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2012.

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

- les sept emprunts subordonnés pour un montant total - intérêts courus et non échus - de 570,15 millions d'euros,
- les huit autres emprunts non privilégiés représentant, à la même date, un montant total - intérêts courus et non échus - de 1 31 milliard d'euros.

Le poste "Autres passifs" est constitué à hauteur de 2,19 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 72,70 millions d'euros intègre principalement des gains sur instruments de couverture pour 55,39 millions d'euros, des produits constatés d'avance pour 13,38 millions d'euros et diverses charges à payer dont, notamment des charges sur swaps et sur frais généraux représentant un total de 3,69 millions d'euros.

Aucun dividende n'ayant été distribuée au titre de l'exercice 2012, les capitaux propres ressortent à 126,45 millions d'euros contre 120,37 millions d'euros au 31 décembre 2012. Outre le résultat du semestre, ils comprennent le capital social de 100 millions d'euros, la réserve légale dotée à concurrence de 2,39 millions d'euros, le solde du résultat des exercices précédents mis en report à nouveau, soit 17,98 millions d'euros.

3°- HORS BILAN.

Le hors bilan fait apparaître, au titre des garanties données, une somme de 208,08 millions d'euros correspondant à la valeur des titres déposés par CIF Euromortgage au Pool 3G de la Banque de France. Les engagements reçus qui totalisent 9,28 milliards se décomposent en 3,80 milliards d'euros de garanties reçues de contreparties financières notamment dans le cadre des billets à ordre souscrits par CIF Euromortgage et de 5,48 milliards d'euros au titre de la garantie délivrée par l'Etat sur les placements effectués par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF.

SURVEILLANCE ET GESTION DES RISQUES

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

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

1°- RISQUE DE CONTREPARTIE :

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

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

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

Ainsi, le portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage est exclusivement constitué :

- de titres et parts prioritaires émis par des organismes de titrisations représentatifs de crédits acquéreurs résidentiels. L'encours des titres et parts prioritaires d'organismes de titrisations externes au Crédit Immobilier de France est limité à 10% du montant nominal de dette privilégiée de la société. Ces titres et parts bénéficient, lors de leur acquisition, de la meilleure notation à long terme par au moins deux des trois agences de notation : Fitch, Moody's, S&P. La part des actifs non notés par les agences de notation notant CIF Euromortgage fait l'objet de limites spécifiques pour chaque agence :
 - les actifs non notés publiquement par Moody's sont limités à 10% de l'encours des dettes privilégiées,
 - pour Fitch, la limite est fixée à 10% de l'encours des dettes privilégiées, chaque ligne ne pouvant dépasser 4% de ce même montant. les actifs non notés publiquement par Moody's sont limités à 10% de l'encours des dettes privilégiées,

Tout chargement d'actif non noté par les agences de notation de CIF Euromortgage doit être au préalable notifié à ces dernières. Un tel chargement ne doit pas avoir pour conséquence de provoquer le retrait ou la dégradation de la notation des obligations foncières émises par CIF Euromortgage.

- des billets hypothécaires dont l'encours est, réglementairement, limité à 10% du montant de l'actif de la société.

CIF Euromortgage peut également détenir un portefeuille de valeurs de remplacement souscrites dans le cadre du placement de sa trésorerie. Constitué de titres ou de dépôts auprès d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement, ce portefeuille comprend :

- des obligations cotées liquides et éligibles au refinancement BCE justifiant de notations Aaa (Moody's) et AAA (Fitch),
- des titres de créances négociables et créances interbancaires d'une durée maximum d'un mois justifiant d'une notation minimum Prime-1 (Moody's), et A et F-1 (Fitch), ou d'une durée maximum d'un an assortis de notations minimales de Prime-1 (Moody's), et AA- et F-1+ (Fitch),
- des opérations de prises en pension d'une durée maximum d'un mois sur des titres non représentatifs d'expositions publiques et notés Aaa (Moody's) et AAA (Fitch) avec des contreparties notées ayant une notation minimum de P2 (Moody's) et BBB+ et F2 (Fitch),
- des dépôts à vue ou à terme d'une durée maximum d'un mois auprès d'établissements de crédit disposant d'une notation minimum de Prime-1 (Moody's), et A et F-1 (Fitch),
- des prêts d'une durée maximum de 100 jours consentis à des établissements de crédit justifiant d'une notation minimum de F2 (Fitch) ou P2 (Moody's) collatéralisés par des crédits à l'habitat.

L'encours des valeurs de remplacement ne peut, réglementairement, excéder 15% du montant nominal des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège de l'article L 515-19 du Code. 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. 515-15 du CMF sous la forme de titres de créances visés au 1 du II de l'art. L 515-15 du CMF ou de prises en pension sur de tels titres. Ce portefeuille permet, le cas échéant, lorsque la trésorerie disponible atteint le seuil de 15% visé ci-dessus d'investir l'excédent de liquidité correspondant en expositions publiques non soumises à cette limite de 15%.

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

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

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

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

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

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

Les opérations conclues avec des contreparties ayant une notation à long terme inférieure à Aa3 (Moody's) ou AA- (Fitch) sont sécurisées par des remises en garantie d'espèces - ou de titres liquides notés Aaa (Moody's) et AAA (Fitch) à hauteur de leur valeur liquidative sur le marché - effectuées unilatéralement par la contrepartie au seul bénéfice de CIF Euromortgage. Au titre des sommes qui pourraient leur être dues par CIF Euromortgage dans le cadre de ces opérations à terme, les contreparties bénéficient du privilège institué par l'article L 515-19 du Code.

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

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

Au 30 juin 2013, CIF Euromortgage dispose d'un portefeuille d'opérations de marché à terme conclu avec 21 contreparties.

Au cours de l'exercice, les opérations de couvertures réalisées par CIF Euromortgage ont été régulièrement valorisées dans les conditions prévues aux conventions-cadres. En raison de la baisse de la notation de plusieurs contreparties de CIF Euromortgage constatées depuis le début de la crise financière et de l'évolution des taux, elles ont donné lieu à diverses remises en garantie de la part de celles-ci pour un montant s'établissant, au 30 juin 2013 à 2,20 milliards d'euros contre 2,59 milliards d'euros au 31 décembre 2012.

2°- RISQUE DE TAUX :

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

En conséquence :

- la totalité des éléments d'actifs détenus par la société en portefeuille d'investissement et de placement ainsi que ses éléments de passif - à l'exception de ses fonds propres et des emplois correspondants - sont swappés contre Euribor 3 mois,

- les actifs à taux fixe entrant dans son portefeuille d'investissement ou dans son portefeuille de placement, bénéficient d'une couverture de la date de leur acquisition jusqu'à la date attendue de maturité,
- les risques de fixing sont couverts par la réalisation de swaps taux fixe contre Eonia.

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

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

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

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

Sur un horizon de 12 mois :

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

Sur la durée de vie des opérations :

La sensibilité de la valeur actuelle nette des opérations à :

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

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

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

Au 30 juin 2013, ces diverses limites étaient respectées puisque :

- la sensibilité du résultat courant avant impôt apparaît quasi-nulle à 34 milliers d'euros pour une limite autorisée de 200 000 euros,
- la sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan - hors fonds propres - restait marginale à 109 milliers d'euros, soit 27 % de la limite autorisée.

3°- RISQUE DE LIQUIDITE :

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

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

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

Conformément aux dispositions de l'article R.515-7-1 du Code, les besoins de trésorerie prévisionnels doivent être couverts chaque jour sur un horizon de 180 jours par les flux prévisionnels des actifs, ou par le produit de la cession des placements de trésorerie ou de la mobilisation auprès de la Banque de France des actifs éligibles, ou par des accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit notés step 1 à court terme ou garantis par un établissement justifiant d'une telle notation. La prévision des besoins de trésorerie est réalisée dans l'hypothèse où les billets hypothécaires ne seraient pas remboursés à leur échéance contractuelle mais à l'aide des flux des créances affectés à leur garantie.

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

L'impasse de liquidité déterminée à partir de l'échéancier prévisionnel des actifs et des passifs doit être à tout moment excédentaire en liquidités sur un horizon de 2 ans et limitée à 2 000 000 000 € au-delà de 2 ans.

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

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

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

CIF Euromortgage doit à tout moment disposer d'un montant de trésorerie placé en compte-à-vue, en valeurs de remplacement ou en placements en expositions publiques au moins égal aux montants cumulés des paiements d'intérêts sur les dettes privilégiées des 6 prochains mois, y compris les flux nets prévus des opérations de couverture bénéficiant du privilège de l'art L 515-19.

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

- les flux nets créditeurs ou débiteurs de ces opérations prévus sur l'horizon de 6 mois sont exclus,
- le cas échéant, le solde de résiliation à payer par CIF Euromortgage en cas de résiliation anticipée de ces opérations est ajouté au montant minimum de trésorerie à détenir,
- le cas échéant, le solde de résiliation à recevoir par CIF Euromortgage en cas de résiliation anticipée de ces opérations est déduit du montant minimum de trésorerie à détenir dans la limite des sommes reçues par CIF Euromortgage à titre de dépôt de garantie de ces opérations.

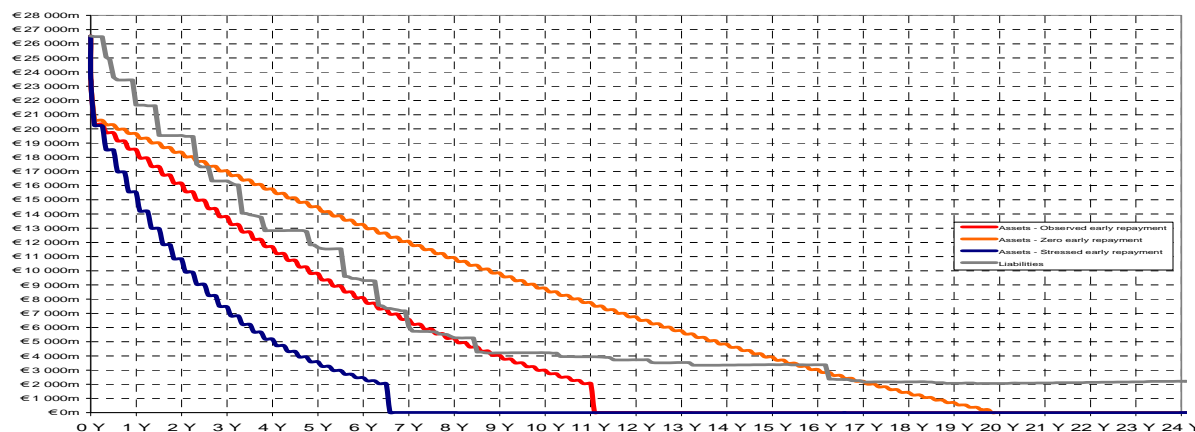
- **Au minimum 35% de l'encours en nominal du portefeuille d'investissement doit être constitué d'actifs éligibles aux opérations de refinancement de la Banque de France.**

L'essentiel des actifs de CIF Euromortgage est coté sur un marché réglementé. Les titres prioritaires de CIF Assets sont cotés sur Euronext, et la plupart des RMBS détenus par la société est cotée sur un marché réglementé. Les titres d'organismes de titrisation et les RMBS détenus par CIF Euromortgage au 30 juin 2013 sont, à 99,98% de leur encours, éligibles aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne -

BCE. CIF Euromortgage n'a jamais eu nécessité à recourir aux refinancements de la BCE. Elle a néanmoins mis en place, dans le courant du mois de juillet 2009, les procédures administratives et techniques lui permettant, en cas de nécessité, de participer aux opérations de mobilisation. Elle a, à cet effet, signé avec la Banque de France la convention requise et a effectué, le 22 juillet 2009, un test portant sur un montant de 5 millions d'euros à 7 jours.

Le graphique ci-dessous représente l'écoulement - au 30 juin 2013 - de la dette de CIF Euromortgage (en gris) ainsi que l'écoulement de ses actifs sur la base de trois scenarii : remboursements anticipés nuls (orange), remboursements anticipés observés (rouge), remboursements anticipés stressés (bleu) :

Adossement Emploi/Ressources au 30 juin 2013



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 102%, CIF Euromortgage s'est imposé des contraintes internes supplémentaires incluant l'élaboration de scenarii 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 « scenarii de stress internes » détaillés ci-dessous dont les paramètres sont approuvés par le Conseil de surveillance de la société.

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

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

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

Scénarii de stress internes

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

a. Risque de crédit :

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

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

b. Risques de refinancement et de réinvestissement

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

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

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

Méthodologie de calcul des pertes futures actualisées :

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

Scénario de remboursements anticipés stressés :

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

Scénario de remboursements anticipés nuls :

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

c. Risque de taux

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

d. Risque de contrepartie

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

Dégradation de la notation d'un RMBS

Au cas où l'un des RMBS (hormis CIF Assets) ferait l'objet d'une dégradation de sa notation de sorte qu'il ne soit plus noté AAA ou Aaa par au moins une agence de notation :

- CIF Euromortgage pourrait vendre cet actif uniquement si les règles de surdimensionnement sont toujours respectées après la vente compte-tenu de l'éventuelle moins-value de cession constatée. Dans le cas contraire, CIF Euromortgage s'interdit de vendre cet actif.
- Dans le cas où CIF Euromortgage conserve le(s) titre(s) dégradé(s) et souhaite continuer à investir et à émettre sans restrictions des dettes privilégiées, le niveau de surdimensionnement requis tel que déterminé dans les simulations doit incorporer la somme des moins-values latentes sur le(s) titre(s) dégradé(s) calculées conformément aux règles définies.

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 102 % depuis l'entrée en vigueur du décret n° 2011-205 du 23 février 2011. Le respect de ce ratio de couverture constitue le fondement économique du privilège consenti aux porteurs d'obligations foncières et aux autres créanciers privilégiés de la société.

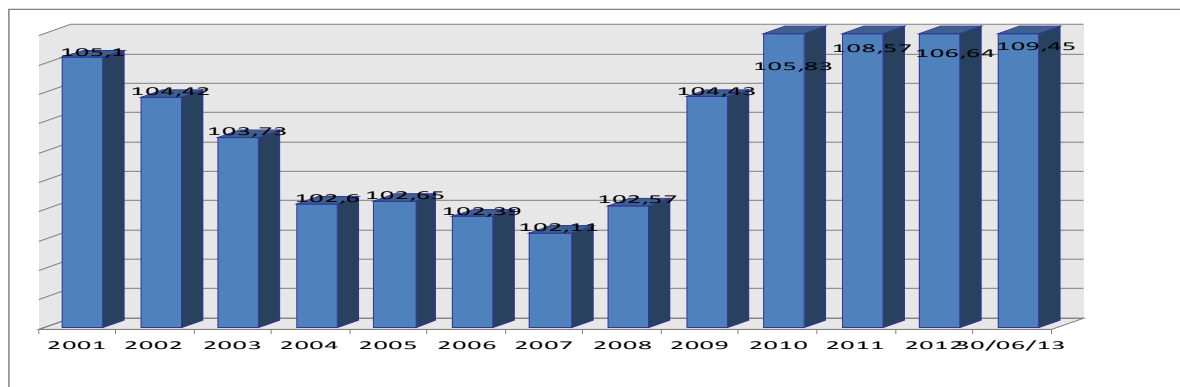
Le ratio de couverture doit être calculé selon les modalités mentionnées au règlement n° 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière complété par l'instruction n° 2011-1-06 de l'Autorité de contrôle prudentiel. Le dénominateur du ratio est constitué des obligations foncières, des autres ressources privilégiées, des sommes dues, le cas échéant, au titre du contrat mentionné à l'article L.515-22 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 L.515-7-2 du Code, il est tenu compte, non du montant nominal du billet mais des actifs reçus à titre de garantie. Les titres et valeurs sûrs et liquides sont, quant à eux, réglementairement pondérés à 100 %.

Calculé sur la base de ces différents éléments et sous réserve de la validation définitive du Contrôleur spécifique, le ratio de couverture de CIF Euromortgage s'établit à 109,45 % à la clôture du premier semestre 2013.

Les éléments qui le composent sont détaillés dans le tableau figurant en annexe 2.

Depuis la création de CIF Euromortgage, l'évolution de son ratio de couverture au dernier jour de chaque exercice social et au 30 juin 2013, s'établit ainsi qu'il suit :

Evolution du ratio de couverture depuis la création de CIF Euromortgage



La baisse du ratio de couverture de la société en 2012 après une hausse régulière depuis 2009 résulte principalement de l'abaissement de la notation de plusieurs RMBS détenus par CIF Euromortgage et, en conséquence, de leur pondération à 50% dans le calcul de ce ratio. Sa remontée au 30 juin 2013 trouve son origine dans la souscription, par CIF Euromortgage du prêt de 475 millions d'euros souscrit le 30 janvier 2013 auprès de CIFD.

En raison du chargement exclusif à l'actif de CIF Euromortgage de titres prioritaires émis par des FCT et des RMBS, ce ratio de couverture réglementaire de 109,45.% - 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 à chaque titre prioritaire constituant l'actif de la société notamment au travers des mécanismes de couverture mis en place individuellement par chacun des FCT et des RMBS tels que fonds de garantie ou fonds de réserve et de l'affectation des pertes en priorité sur les titres subordonnés émise par ces instruments. Ainsi le surdimensionnement des titres prioritaires de CIF Assets qui représentent, au 30 juin 2013, 96,77% de l'encours du portefeuille de FCT/RMBS s'établit, à cette même date, à 120,83% hors réserve spéciale de recouvrement.

FILIALES ET PARTICIPATIONS

En application des dispositions de l'article L 515-17 du Code, CIF Euromortgage ne détient ni filiale, ni participation.

EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2013

1°- Evolution de la notation de CIF Euromortgage

Le 22 juillet 2013, Fitch a abaissé la notation long terme des obligations foncières de CIF Euromortgage de AAA à AA+ en raison de son exposition sur l'Etat via la garantie interne donnée au CIF.

2°- Plan de résolution ordonnée du CIF – Prorogation de la garantie de l'Etat

Conformément au protocole conclu avec l'Etat, le Crédit Immobilier de France a poursuivi, avec des acquéreurs potentiels, ses négociations en vue de la cession de ses activités viables. Il a également poursuivi l'élaboration son plan de résolution ordonné qui a été présenté, en application de la réglementation en vigueur, aux instances représentatives du personnel.

Le 14 août 2013, la Commission Européenne a donné son accord en vue de la prorogation de la garantie de l'Etat jusqu'au 30 novembre 2013. Le 22 août 2013, le Crédit Immobilier de France a conclu un avenant au protocole du 28 février 2013 avec l'Etat, prorogeant au 28 novembre 2013 la garantie de la République Française et portant à 8 milliards d'euros la garantie externe bénéficiant aux titres financiers émis par la 3CIF. Ce nouveau délai sera mis à profit par le Groupe pour mener à leur terme les négociations avec les instances représentatives de son personnel et parfaire le projet définitif de plan de résolution ordonné. L'augmentation à 8 milliards d'euros du plafond de la garantie permettra au Groupe de faire face à l'ensemble de ses échéances.

3. Continuité de l'exploitation

Les comptes de CIF Euromortgage ont été établis selon les principes applicables en continuité d'exploitation qui reposent sur différentes hypothèses et notamment :

- l'approbation par la Commission Européenne d'un plan de résolution ordonnée incluant une garantie de l'Etat,
- l'octroi effectif par la République française de sa garantie définitive à l'issue de la phase provisoire.

La mise en œuvre de la garantie définitive est soumise à l'accord de la Commission européenne sur un plan définissant les conditions de la résolution ordonnée ; le projet de plan s'articule sur les principes suivants :

- la recherche, par le Crédit Immobilier de France d'acquéreurs pour les activités viables, filiales ou fonds de commerce, qui auront vocation à être exclus du périmètre de la résolution ordonnée ; ces activités devront soit avoir été cédées pendant la période de garantie temporaire soit être à un stade très avancé de négociation avant la mise en place de la garantie définitive ;
- l'arrêt de toute nouvelle production de crédits pour les entités jugées non viables (activités pour lesquelles aucune cession n'aura été engagée avant la décision de garantie définitive) à compter de la décision d'accord d'une garantie définitive ;
- enfin, la conservation des portefeuilles d'actifs, de passifs et d'instruments financiers dérivés qui seront 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 projet de plan inclut des mesures destinées à réorganiser la gestion et le recouvrement des portefeuilles, avec pour objectif prioritaire de les sécuriser. Cet objectif passe par le maintien des compétences-clés, par l'homogénéisation des méthodes des filiales opérationnelles et par la simplification de l'organisation.

Au niveau du Groupe, du fait de la décision de porter à leur maturité les portefeuilles de crédits et de titres d'investissement, l'activité de gestion de ces portefeuilles respecte la convention de continuité de l'exploitation ; en conséquence, l'évaluation de ces actifs est réalisée selon cette convention.

En ce qui concerne CIF Euromortgage, le financement des portefeuilles de crédit des filiales opérationnelles du Groupe selon leur extinction naturelle est de nature à assurer la continuité de son activité et le portefeuille de titres reste classé en titres d'investissement dans la mesure où la garantie de l'Etat en permettra, directement ou directement, le refinancement jusqu'à son terme.

Le Crédit Immobilier de France considère comme le plus plausible le scénario suivant lequel la Commission Européenne approuvera le plan de résolution ordonnée du Groupe et la République française accordera sa garantie définitive à l'issue de la phase de garantie transitoire. Toutefois, une incertitude demeure quant à la position définitive que retiendra la Commission Européenne en ce qui concerne le coût de la garantie de l'Etat, variable-clé des prévisions de résultat de la résolution ordonnée.

PERSPECTIVES POUR LA FIN 2013

1°- Plan de résolution ordonné.

Sur la base des données actuellement connues, le plan de résolution ordonné du Crédit Immobilier de France devrait être finalisé d'ici la clôture de l'exercice 2013.

2°- Echéances d'emprunts

D'ici la fin de l'exercice 2013, CIF Euromortgage devra rembourser plusieurs de ses émissions d'emprunts pour un montant nominal de 2,92 milliards d'euros.

AUTORISATION D'EMETTRE DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Statuant en application des dispositions de l'article L.228-40 du Code de commerce, le Directoire de CIF Euromortgage a, lors de sa réunion du 10 juin 2013, autorisé, pour une durée d'un an, toute émission d'emprunts obligataires à concurrence d'un montant maximum de 5 milliards d'euros ou son équivalent en devises et a délégué à son Président, Monsieur Patrick Amat ainsi qu'au Directeur général, Monsieur Francis Gleyze - chacun pouvant agir séparément - tous pouvoirs à l'effet d'émettre, dans cette limite de 10 milliards d'euros tous emprunts obligataires de toute nature bénéficiant ou non du privilège mentionné à l'article L 515-19 du Code.

Il est toutefois rappelé que, sauf exception, CIF Euromortgage n'entend plus se représenter sur les marchés.

ORGANES DE DIRECTION DE SURVEILLANCE ET DE CONTROLE

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

1°- Directoire :

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

2°- Conseil de surveillance :

Lors de sa réunion du 17 décembre 2012, le Conseil de surveillance a pris acte de la démission de Monsieur Moncef Zniber de ses fonctions de membre du Conseil et de celle de Monsieur Daniel Biard de ses fonctions de représentant de la 3CIF au Conseil.

Le Conseil de surveillance a décidé de ne pas remplacer Monsieur Moncef Zniber dans l'immédiat et pris acte de la décision de la 3CIF de nommer, en la personne de Monsieur François Morlat, son nouveau représentant au Conseil de surveillance de CIF Euromortgage.

Arrivé à échéance, le mandat de Monsieur Alain Giraud a été renouvelé, par l'Assemblée générale du 22 mai 2013, pour une période de six ans prenant fin à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018.

Au 30 juin 2013, le Conseil de surveillance est composé des personnes suivantes :

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

3°- Commissaires aux comptes :

Les mandats des Commissaires aux comptes titulaires et suppléants sont arrivés à échéance à l'issue de l'exercice 2012. Lors de sa réunion du 22 mai 2013, l'Assemblée générale les a renouvelés pour six exercices supplémentaires.

Au 30 juin 2013, le collège des Commissaires aux comptes est composé ainsi qu'il suit :

Titulaires :

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

Suppléant :

- Monsieur Michel Barbet Massin,
- Monsieur Etienne Boris.

4°- Contrôleurs spécifiques :

A la clôture du premier semestre 2013, les fonctions de contrôleurs spécifiques étaient assurées par :

Titulaires :

- Fides Audit

Suppléant :

- MBV et Associés

Le Directoire

ANNEXE 1
Principales caractéristiques du FCC CIF Assets
au 30 juin 2013

% parts A	84,07%
% parts B	15,93%
Réserve	4,90%
Surdimensionnement global	20,83%
CRD vivant	23 813 494 450,42
Marge moyenne	1,67%
Excess spread (hors impacts contentieux et impayés)	1,13%
% créances rachetées et défaillantes (12 mois glissants)	0,87%
LTV initiale	93,93%
% CRD avec LTV Initiale <= 80%	18,78%
% CRD avec LTV Initiale > 80% et < =90%	8,52%
% CRD avec LTV Initiale > 90% et < =100%	23,10%
% CRD avec LTV Initiale > 100% et < =110%	40,73%
% CRD avec LTV Initiale >=110%	8,87%
<i>LTV actualisée (index Perval au 31/12/2012)</i>	74,36%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) <=80%	47,04%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 80% et < 90%	13,61%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 90% et < =100%	20,12%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 100% et < =110%	16,27%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 110%	2,88%
% prêts garantis par hypothèque de 1er rang *	80,47%
% prêts garantis par caution **	18,73%
% prêts garantis par FGAS (y compris PTZ)	14,84%
Taux de remboursement anticipé	5,27%
TAUX d'effort	30,76%
%PTZ	7,28%
% taux fixe	41,25%
% Taux révisable simple	3,18%
% taux révisable simple & avec cap <= 5ans	22,72%
% taux révisable capé avec cap > 5 ans	25,57%
Prêts Amortissable	95,59%
Seasoning (mois)	67,07
Durée de vie résiduelle (mois)	227,44
Résidence principale	80,43%
Locatif	17,42%
Résidence secondaire	1,91%
% non résidents	2,38%
profession libérale	7,21%
fonctionnaire (dont salariés EDF - GDF)	15,42%
Salarié secteur privé	71,27%
Inactifs / Retraites	1,37%
Autres	1,30%
SCI	3,43%

REPARTITION CRD PAR REGION

	% CRD
Alsace	1,38%
Aquitaine	6,37%
Auvergne	1,88%
Basse Normandie	1,92%
Bourgogne	2,07%
Bretagne	3,48%
Centre	3,47%
Champagne-Ardenne	1,51%
CORSE	0,04%
Franche-Comté	1,21%
Haute-Normandie	3,56%
IDF + PARIS	12,28%
Languedoc-Roussillon	6,75%
Limousin	1,11%
Lorraine	2,99%
Midi-Pyrénées	5,96%
Nord-Pas-de-Calais	7,36%
PACA	10,70%
Pays-de-la-Loire	3,77%
Picardie	2,91%
Poitou-Charentes	3,30%
Rhône-Alpes	15,49%
DOM	0,49%

ANNEXE 2
Titres de FCC et RMBS inscrits à l'actif de CIF Euromortgage
au 30 juin 2013

TITRES	Code ISIN	Pays	Rating			Encours	Eligibilité BCE	Montant Eligibilité
			Moody's	Fitch	S&P			
CIF ASSETS	FR0010681171	France	0	0	0	20 242 310 734,70	oui	20 242 310 734,70
AYT 2 A	ES0370139000	Espagne	Baa2	-	AA-	23 100 854,38	oui	23 100 854,38
AYT GEN	ES0370143002	Espagne	Baa2	AA-	AA-	36 447 849,94	oui	36 447 849,94
BANCAJA	ES0312885017	Espagne	A3	AA-	AA-	17 664 234,20	Oui	17 664 234,20
BANCAJA 7	ES0312886015	Espagne	Baa1	AA-	AA-	35 895 409,76	Oui	35 895 409,76
BANCAJA 8	ES0312887005	Espagne	A3	AA-	-	15 900 935,03	oui	15 900 935,03
BANKINTER	ES0313548002	Espagne	Baa1	-	AA-	46 561 344,99	oui	46 561 344,99
BANKINTER T3	ES0314019003	Espagne	A3	-	AA-	17 302 754,94	oui	17 302 754,94
BKINTER	ES0313546006	Espagne	Baa1	-	AA-	23 259 491,45	oui	23 259 491,45
HIPOCAT 4	ES0372269003	Espagne	A3	AA-	-	9 880 927,90	oui	9 880 927,90
IM PASTOR	ES0347861009	Espagne	A3	-	AA-	18 956 413,03	oui	18 956 413,03
RURAL HIPO	ES0374306001	Espagne	Baa1	AA-	-	36 277 484,25	oui	36 277 484,25
TDA 19	ES0377964004	Espagne	A3	AA-	-	35 553 058,95	oui	35 553 058,95
TDA CAM 1	ES0338448006	Espagne	A3	AA-	-	20 971 296,15	oui	20 971 296,15
TDA CAM 2	ES0338449004	Espagne	A3	AA-	-	50 139 897,02	oui	50 139 897,02
TDA CAM 3A	ES0377990009	Espagne	A3	AA-	-	7 354 228,47	oui	7 354 228,47
TDA CAM 4A	ES0377991007	Espagne	Baa2	AA-	-	8 957 739,00	oui	8 957 739,00
TDA PASTOR	ES0377980000	Espagne	A3	AA-	-	5 365 230,08	oui	5 365 230,08
UCI 7	ES0338355003	Espagne	Baa1	-	AA-	12 433 260,72	oui	12 433 260,72
UCI 8	ES0338446000	Espagne	Baa1	-	AA-	10 452 465,93	oui	10 452 465,93
ARGO MORT	IT0003694129	Italie	A2	AA+	-	9 460 217,05	oui	9 460 217,05
BIPIELLE	IT0003685838	Italie	A2	AA+	-	17 538 721,62	oui	17 538 721,62
CORDUSIO 3	IT0004144892	Italie	A2	AA+	AA+	19 411 481,42	oui	19 411 481,42
FE MORTG	IT0003575039	Italie	A2	AA+	AA+	18 194 029,98	oui	18 194 029,98
FE MORTGAGES	IT0003830418	Italie	A2	AA+	AA+	35 732 160,46	oui	35 732 160,46
HELICONUS 02-1A	IT0003383855	Italie	A2	AA+	AA+	4 421 527,26	oui	4 421 527,26
MEDIA 1A	IT0003805329	Italie	-	AA+	AA+	4 631 260,21	oui	4 631 260,21
SESTA 2	IT0003760136	Italie	A2	AA+	A+	35 897 233,19	oui	35 897 233,19
VELA HOME 2	IT0003647473	Italie	A2	-	AA+	32 861 240,60	Oui	32 861 240,60
VELA HOME 4 A1	IT0004101991	Italie	A2	-	AA+	1 310 851,35	oui	1 310 851,35
VELA HOME 4 A2	IT0004102007	Italie	A2	-	AA+	49 999 999,98	oui	49 999 999,98
HOLLAND HOMES	XS0119750031	Pays Bas	Aaa	AAA	NR	9 860 904,66	oui	9 860 904,66
GRANITE 2002	XS0168665718	Royaume Uni	Aaa	AAA	A	3 323 827,40	Non	-
Total						20 917 429 066,07		20 914 105 238,67

Titrisation CIF : 96,77%
Titrisations externes : 3,23%
Eligibilité BCE : 99,98%

ANNEXE 3
Éléments de calcul du ratio de couverture au 30 juin 2013
(en milliers d'euros)

Éléments de passif

Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites			
			30/06/2013
RESSOURCES BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 du Code monétaire et financier: éléments du passif		Montants	
		1	
1	RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT		
1.1	dont montant nominal		
2	RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT DE LA CLIENTÈLE		
2.1	Clientèle financière		
2.2	Clientèle non financière		
2.3	dont montant nominal		
3	TITRES BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE		25 142 577
3.1	Obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat		22 362 579
3.2	Titres de créances négociables		
3.3	Autres titres bénéficiaire du privilège		2 387 466
3.4	Dettes rattachées à ces titres		392 532
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	Sous-total		25 142 577
3.7	dont montant nominal		24 750 045
4	SOMMES DUES AU TITRE DU CONTRAT PRÉVU À L'ARTICLE L. 515-22 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		490
5	SOMMES DUES AU TITRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		2 267 543
5.1	-		
6	DETTES RÉSULTANT DES FRAIS ANNEXES MENTIONNÉS AU DERNIER ALINÉA DE L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		
7	RESSOURCES PRIVILÉGIÉES (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	P	27 410 609
	MONTANT NOMINAL DES RESSOURCES PRIVILÉGIÉES ("1.1" + "2.3" + "3.7")		24 750 045

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
1 PRÊTS BÉNÉFICIAIRE D'UNE HYPOTHÈQUE de 1^{er} rang ou d'une garantie équivalente		100%	
2 BILLETS À ORDRES (art. L. 313-42 à L. 313-49 du Code monétaire et financier)	3 279 836		3 279 836
dont :			
2.1 Prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1 ^{er} rang ou d'une garantie équivalente	2 735 719	100%	2 735 719
2.2 Prêts cautionnés	544 118		544 118
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)	544 118	100%	544 118
2.2.2 Répondant aux conditions du 1 a) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie du 3ème meilleur échelon de qualité de crédit		80%	
2.2.3 Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2ème meilleur échelon de qualité de crédit.		80%	
2.2.4 Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie du 3ème meilleur échelon de qualité de crédit)		60%	
3 EXPOSITIONS SUR LES PERSONNES PUBLIQUES	5 490 544	100%	5 490 544
dont :			
3.1 Expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 I du Code monétaire et financier	5 490 544		
3.2 Expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 I du Code monétaire et financier inscrites au bilan antérieurement au 31 décembre 2007			
4 IMMOBILISATIONS RÉSULTAT DE L'ACQUISITION DES IMMEUBLES AU TITRE DE LA MISE EN JEU D'UNE GARANTIE		50%	
5 TITRES, VALEURS ET DÉPÔTS SÛRS ET LIQUIDITÉS RELEVANT DE L'ARTICLE R. 515-7	0	100%	0
5.1 Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 1 ^{er} alinéa de l'article R. 515-7		100%	
5.2 Créances et garanties liées à la gestion des instruments financiers à terme relevant du 2 ^e alinéa de l'article R. 515.7		100%	0
5.3 Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 3 ^e alinéa de l'article R. 515-7		100%	0

6	PRÊTS CAUTIONNÉS			
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 bénéficié au moins du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit)		100%	
6.2	Répondant aux conditions du 1 a) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficié du 3 ^e meilleur échelon de qualité de crédit		80%	
6.3	Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficié au moins du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit.		80%	
6.4	Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficié du 3 ^e meilleur échelon de qualité de crédit)		60%	
7	PARTS, ACTIONS ET TITRES DE CRÉANCES ÉMIS PAR UN ORGANISME DE TITRISATION	20 623 990		20 541 754
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)	20 273 659	100%	20 273 659
	dont :			
7.1.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	20 273 659	100%	20 273 659
7.1.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.1.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.2	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)		80%	
	dont :			
7.2.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.2.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.2.3	Actifs constituée à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.3	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-b) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat après le 31/12/2011 et parts ou actions et titres de créance acquis ou financés antérieurement à cette date qui bénéficient à partir du 01/01/2015 du meilleur échelon de qualité de crédit		100%	
	dont :			
7.3.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			

7.3.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.3.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.4	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-b) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou 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 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit		50%	
	dont :			
7.4.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.4.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.4.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.5	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)	185 860	100%	185 860
	dont :			
7.5.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	185 860	100%	185 860
7.5.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.5.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.6	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)	164 470	50%	82 235
	dont :			
7.6.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	164 470	50%	82 235
7.6.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.6.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.7	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-b) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat après le 31/12/2011 et parts ou actions et titres de créance acquis ou financés antérieurement à cette date qui bénéficient à partir du 01/01/2015 du meilleur échelon de qualité de crédit		100%	
	dont :			

7.7.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.7.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.7.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
8	AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF	690 120	100%	690 120
8.1	Autres éléments de la classe 1		100%	
8.2	Autres éléments de la classe 2		100%	
8.3	Autres éléments de la classe 3	690 120	100%	690 120
8.4	Autres éléments de la classe 4		100%	
9	OPÉRATIONS VENANT EN DÉDUCTION DES ACTIFS		100%	
9.1	Sommes reçues de la clientèle en attente d'imputation, portées au passif du bilan		100%	
9.2	Opérations de pensions livrées : titres donnés en pension		100%	
9.3	Créances mobilisées dans les conditions dans les conditions fixées par les articles L 313-23 à L 313-34 du Code monétaire et financier		100%	
10	TOTAL DES MONTANTS PONDÉRÉS DES ÉLÉMENTS D'ACTIF (1+2+3+4+5+6+7+8-9)	30 084 490		30 002 255
	RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (A / P x 100)			109,45%

CIF EUROMORTGAGE



COMPTES SOCIAUX au 30 juin 2013

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

BILAN ACTIF

ACTIF	Note	30/06/2013	31/12/2012
Caisse, banques centrales, ccp			
Effets publics et valeurs assimilées			
Créances sur les établissements de crédits	3.21	1 288 231 434	1 511 959 772
Opérations avec la clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	3.22	27 792 252 024	28 282 031 745
Actions et autres titres à revenu variable			
Participations et autres titres détenus à L.T			
Parts dans les entreprises liées			
Immobilisations incorporelles	3.23	0	0
Immobilisations corporelles			
Capital souscrit non versé			
Actions propres			
Autres actifs	3.26	20 000	20 000
Comptes de régularisation	3.27	690 100 891	678 459 932
TOTAL ACTIF		29 770 604 350	30 472 471 449

Contre-valeur euros des passifs en devise

BILAN PASSIF

PASSIF	Note	30/06/2013	31/12/2012
Banques centrales, ccp			
Dettes envers établissements de crédit	3.21	1 660 916 155	970 693 404
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	3.25	25 142 576 519	26 134 611 987
Autres passifs	3.26	2 197 803 916	2 597 494 850
Comptes de régularisation	3.27	72 703 411	79 150 692
Provisions		0	0
Dettes subordonnées	3.28	570 157 054	570 151 377
Fonds pour risques bancaires généraux			
Capitaux propres hors FRBG	3.29	126 447 294	120 369 138
Capital souscrit		100 000 000	100 000 000
Primes d'émission			
Réserves		2 392 457	1 787 504
Ecart de réévaluation			
Provisions réglementées et subventions d'investissement			
Report à nouveau		17 976 681	6 482 578
Résultat de l'exercice		6 078 156	12 099 056
TOTAL PASSIF		29 770 604 350	30 472 471 449

Contre-valeur euros des passifs en devise

HORS BILAN

HORS BILAN		30/06/2013	31/12/2012
<u>Engagements donnés</u>			
Engagements de financement			
Engagements de garantie			
Engagements sur titres			
Autres engagements donnés ⁽¹⁾		208 116 286	450 086 175
<u>Engagements reçus</u>			
Engagements de financement			
Engagements de garantie		3 798 866 289	5 032 023 117
Engagements sur titres			
Autres engagements reçus ⁽²⁾		5 478 086 843	

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

⁽²⁾ Garantie de l'Etat utilisée

COMPTE DE RESULTAT

		30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
+ Intérêts et produits assimilés	3.51	472 206 598	1 208 823 533	654 493 432
- Intérêts et charges assimilées	3.52	-460 206 531	-1 185 612 298	- 647 973 229
+ Revenus des titres à revenu variable				
+ Commissions (produits)		0	0	0
- Commissions (charges)	3.53	-386 453	-726 577	-372 122
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		-261	4	-52
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés				
+ Autres produits d'exploitation bancaire		84	189	1
- Autres charges d'exploitation bancaire			0	0
PRODUIT NET BANCAIRE		11 613 437	22 484 851	6 148 029
- Charges générales d'exploitation	3.54	-2 121 157	-3 589 896	-1 800 372
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		0	0	0
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		9 492 280	18 894 956	4 347 657
+/- Coût du risque		0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION		9 492 280	18 894 956	4 347 657
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés				
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		9 492 280	18 894 956	4 347 657
+/- Résultat exceptionnel				
- Impôt sur les bénéfices	3.55	-3 414 123	-6 795 900	-1 556 915
+/- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées				
RESULTAT NET		6 078 156	12 099 056	2 790 742

ANNEXE

Constituée en janvier 2001 avec le statut de société de Crédit Foncier, CIF Euromortgage a pour mission d'assurer le refinancement à moyen et long terme de la production des prêts consentis par le Crédit immobilier de France – CIF à sa clientèle d'accédants à la propriété. Divisé en 2 millions d'actions de 50 euros, son capital social s'élève à 100 millions d'euros. Il est détenu à 99,99 % par Crédit Immobilier de France Développement - CIFD, organe central et holding du groupe.

Etablissement de crédit agréé en qualité de société financière, la société de Crédit Foncier est régie par les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier (le « Code ») et a 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. 515-16-1 à L. 515-17 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.515-19 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 515-22 du Code qui prévoit que la gestion ou le recouvrement des prêts, des obligations ou des autres ressources prévus à l'article L. 515-13 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 3CIF une convention de prestations de services aux termes de laquelle celle-ci lui fournit l'ensemble des prestations nécessaires à la réalisation de ses activités.

I - FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

1.1 TITRISATION DES CREANCES HYPOTHECAIRES DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

Suite aux difficultés rencontrées par le Crédit Immobilier de France le conduisant à solliciter la garantie de l'Etat le 31 août 2012 et les restrictions mises par l'Autorité de contrôle prudentiel à la production de nouveaux prêts par le Groupe, aucun rechargement de CIF Assets n'est intervenu en 2013.

CIF Assets affichait, au 30 juin 2013, un actif de 26,36 milliards d'euros.

1.2 ACQUISITION DES TITRES PRIORITAIRES EMIS PAR CIF ASSETS ET PAR DES ENTITES SIMILAIRES

CIF Euromortgage a pour principale mission de souscrire l'intégralité des titres prioritaires émis par CIF Assets. Elle est également autorisée à se porter acquéreur de titres et parts émis par d'autres fonds communs de titrisation, ainsi que de tous titres émis par des entités similaires soumises au droit d'un Etat appartenant à l'Espace économique européen, dès lors que ces parts ou titres sont, de par la loi, éligibles à l'actif des sociétés de crédit foncier.

Au cours du premier semestre 2013, CIF Euromortgage n'a acquis aucun nouveau titre prioritaire de CIF Assets – aucun rechargement du fonds n'ayant eu lieu - ni aucun nouveau RMBS. Les titres de CIF Assets se sont amortis à concurrence de 748 millions d'euros portant sa détention dans ce fonds à un montant 20,24 milliards d'euros. CIF Euromortgage détient également un portefeuille résiduel de « Residential Mortgage Backed Securities » (RMBS), émis par des entités soumises au droit d'un Etat de l'Espace économique européen et dont CIF Euromortgage avait fait l'acquisition durant les premières années de son existence. Durant le premier semestre 2013, ce portefeuille de RMBS s'amortissait à concurrence de 52 millions d'euros. Au 30 juin 2013, le portefeuille titres de FCT/RMBS de CIF Euromortgage est constitué à hauteur de 96,77% de titres issus de la titrisation des créances du Crédit Immobilier de France et à concurrence de 3,23% de parts de RMBS.

Au 30 juin 2013, CIF Euromortgage ne détient en direct aucune exposition publique visée à l'article L.515-15 du Code. Néanmoins (voir ci-dessous) les valeurs de remplacement qu'elle détient sur la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF et qui bénéficient de la garantie de l'Etat depuis le 28 février 2012, seront désormais classés en exposition publique dans les rapports adressés par CIF Euromortgage à l'Autorité de contrôle prudentiel.

Au cours du premier semestre 2013, CIF Euromortgage a également fait usage de la faculté que lui offrait l'article L.515-16-1 du code monétaire et financier de se porter acquéreur de billets à ordre. CIF Euromortgage a ainsi acquis divers billets à ordre émis par les entités du Crédit Immobilier de France. Au 30 juin 2013, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant nominal de 2,64 milliards d'euros émis par la 3CIF.

1.3 VALEURS DE REMPLACEMENT ET PLACEMENTS DE TRESORERIE

Conformément aux dispositions de l'article L.515-17 du Code monétaire et financier autorisant les sociétés de crédit foncier à détenir des titres, valeurs et dépôts suffisamment sûrs et liquides, CIF Euromortgage a conservé tout au long du semestre des liquidités principalement représentées par des certificats de dépôt, des prêts à court terme et des sommes inscrites en compte courant. A la clôture de l'exercice, ces placements étaient exclusivement réalisés avec la 3CIF. Compte tenu de la garantie de l'Etat dont elles bénéficient désormais, ces valeurs de remplacement seront désormais classées en expositions publiques dans les rapports adressés à l'ACP.

1.4 EMISSIONS

Afin de refinancer son portefeuille d'actifs, CIF Euromortgage émet des obligations foncières bénéficiant du privilège institué par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et peut également lever toute autre ressource bénéficiant ou non de ce privilège.

Au cours du premier semestre 2013, CIF Euromortgage a levé des ressources privilégiées pour un montant de 45 millions d'euros sous forme d'obligations foncières

Au 30 juin 2013, l'encours total des obligations foncières et des autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage ressort, toutes devises confondues, à 24,75 milliards d'euros contre 25,81 milliards d'euros à fin 2012.

1.5 MOUVEMENTS SUR FONDS PROPRES, DETTES SUR ETABLISSEMENT DE CREDIT ET DETTES SUBORDONNEES – RESSOURCES NON PRIVILEGIEES

Afin d'être en mesure de garantir le privilège instauré par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier, la société de crédit foncier doit s'assurer que le montant total de ses éléments d'actif est, en permanence, au moins égal à 102% 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 2013 à 126,45 millions d'euros, la société bénéficie à cette même date de diverses ressources complémentaires consenties par sa maison mère CIFD composées de :

- sept prêts subordonnés à durée indéterminée pour un montant total de 570 millions d'euros. Ces prêts subordonnés ne sont remboursables qu'à l'initiative de CIF Euromortgage qui dispose, par ailleurs, du pouvoir de surseoir au paiement des intérêts lorsque des pertes sont constatées par l'Assemblée générale de ses actionnaires,
- huit prêts ordinaires pour un montant s'élevant à 1,36 milliard d'euros.

Ces différents prêts qui totalisent 1,93 milliard d'euros viennent en remboursement après l'ensemble des obligations foncières et des autres ressources privilégiées de la société.

1.6 INTEGRATION FISCALE

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

1.7 CONSTITUTION DE RESERVES AUPRES DE LA BANQUE DE FRANCE

Pour satisfaire aux exigences de la Banque Centrale Européenne (article 10 du règlement CE n° 1745/2003 de la BCE) la 3CIF constitue auprès de la Banque de France les avoirs de réserve de CIF Euromortgage, en conformité avec le principe du dispositif des réserves obligatoires et de la convention signée en date du 9 juin 2008 entre les deux établissements. Au 30 juin 2013, aucune réserve n'a été constituée.

1.8 CONVENTION DE REMUNERATION COMPLEMENTAIRE DE TRESORERIE

Depuis 2009, CIF Euromortgage conclut avec la 3CIF un certain nombre d'opérations à court terme telles que prêts à terme, prises en pension, souscriptions de certificats de dépôts. Rémunérées sur la base des placements à court terme, mais renouvelées régulièrement à leur échéance, ces opérations ont permis à la 3CIF de disposer de ressources stables sur une longue période. Afin de permettre à CIF Euromortgage d'obtenir une rémunération plus conforme à son propre coût de refinancement et à la durée réelle de ces placements auprès de la 3CIF, les deux établissements avaient conclu en 2009 une convention de rémunération complémentaire au titre des liquidités que CIF Euromortgage avait mises à la disposition de la 3CIF durant tout l'exercice 2009 dans le cadre des opérations à court terme conclues entre les Parties. Cette convention a été régulièrement renouvelée et, au titre du premier semestre 2013, le complément de rémunération perçu par CIF Euromortgage s'est élevé à 4,59 millions d'euros.

1.9 DEGRADATION PAR MOODY'S DE LA NOTATION DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE - GARANTIE DE L'ETAT

Le 28 août 2012, l'agence de notation Moody's a dégradé la note de la dette à long terme de la 3CIF de A1 à Baa1 ainsi que celle de la dette à court terme de Prime 1 à Prime 2 ; par ailleurs, la note des obligations foncières de CIF Euromortgage a été abaissée de Aaa à Aa1. Ceci a conduit le conseil d'administration de CIFD à demander et obtenir la garantie de l'Etat, annoncée le 1^{er} septembre 2012 par voie de communiqué officiel du Ministre de l'économie et des finances et actée ultérieurement par l'article 108 de la loi de finances 2013.

Les principales conditions de cette garantie, soumise à l'accord de la Commission européenne, sont (i) la mise en résolution ordonnée du CIF, se traduisant par la gestion extinctive de ses portefeuilles et la cession de ses activités viables, (ii) l'interdiction de toute distribution de dividende aux actionnaires (hors aval de l'Etat), (iii) l'ajustement des coûts et charges de fonctionnement du groupe CIF en fonction notamment de l'arrêt de toute activité nouvelle et dans la perspective de l'exécution du plan de résolution et (iv) la cession des actifs mobilisables non strictement nécessaires à une bonne gestion du plan de résolution ordonnée.

▪ La mise en place d'une garantie temporaire de l'Etat

Le 21 février 2013, la Commission européenne a pris la décision d'autoriser temporairement la République française à délivrer sa garantie aux nouvelles émissions de 3CIF ainsi qu'aux engagements de la 3CIF envers CIF Assets et CIF Euromortgage. Il est précisé que n'entrent pas dans le champ de la garantie des engagements de la 3CIF envers CIF Euromortgage, les sommes apportées par CIF Euromortgage à la 3CIF au titre de l'acquisition des billets à ordre émis par cette dernière, lesdits billets étant adossés à des créances hypothécaires éligibles aux sociétés de crédit foncier et représentant, au minimum, 144 % de leur valeur nominale. Ces créances seraient, de droit, acquises à CIF Euromortgage, en cas de non remboursement, par la 3CIF des billets à leur échéance. Cette autorisation est accordée pour une durée de six mois, permettant l'étude de la demande de garantie définitive qui doit lui être soumise.

Ceci a permis à la République française, à CIFD ainsi qu'à la 3CIF, CIF Euromortgage, CIF Assets et à la Banque de France de signer le 28 février 2013 le texte définitif du protocole relatif à la garantie de l'Etat : celle-ci s'articule en deux volets : une garantie d'une portée de 7 Mds€ au bénéfice des titres financiers qui seront émis par la 3CIF pour refinancer les actifs du CIF et une garantie des dépôts de CIF Euromortgage et CIF Assets auprès de la 3CIF, dont la portée est de 11 Mds€ et visant à pérenniser l'emploi des excédents de trésorerie de ces entités au bénéfice du refinancement du CIF.

La rémunération intégralement supporté par la 3CIF de la garantie temporaire des titres financiers est fixée à 0,9 % de l'encours pour les refinancements d'une durée initiale comprise entre trois et douze mois et 1 % pour les titres d'une durée initiale supérieure (sans pouvoir excéder trois ans) ; la rémunération de la garantie des dépôts est fixée à 1,6 % de l'encours pour une durée initiale inférieure à trois mois et à des niveaux égaux à celle de la garantie des titres financiers pour les durées initiales supérieures à trois mois. Ces rémunérations ont pour objectif de corriger la

distorsion de concurrence résultant de la garantie de l'Etat.

A titre de garantie, CIFD a nanti au profit de l'Etat les titres de ses filiales, 3CIF, CIF Euromortgage, BPI et les sociétés financières régionales.

Un Comité de suivi a été constitué, selon les termes du protocole, composé de représentants de l'Etat désignés par le Trésor et, avec voix consultative, des dirigeants responsables de CIFD. Ce comité est chargé de superviser l'élaboration du plan définitif qui sera soumis à la Commission européenne, de surveiller l'application de ce plan, de veiller au respect des conditions attachées à la garantie de l'Etat et d'autoriser les décisions en matière de refinancement, d'engagements financiers ou de cessions d'actifs significatifs (supérieurs à 750 k€) et d'honoraires de conseils juridiques ou financiers.

▪ **Réduction de l'activité commerciale**

Dans l'attente de la décision de la Commission européenne, le CIF est autorisé à continuer son activité de production de prêts, sous réserve du respect des contraintes définies par l'ACP ; celles-ci limitent les décaissements associés à la production aux encaissements perçus au titre des amortissements de l'encours et fixent des critères d'octroi en matière de durée initiale des prêts, de taux d'endettement et de quotité financée. En conséquence, l'activité commerciale a subi une très forte réduction.

▪ **La notation du groupe**

Le 28 septembre 2012, Fitch, considérant le soutien affirmé de l'Etat, confirmait les notes A/F1 du CIF.

Le 25 octobre 2012, Moody's a ramené la notation de la 3CIF à Baa2 avec maintien sous surveillance avec perspective de dégradation et, conformément à sa méthodologie, celle de CIF Euromortgage à Aa2, dans l'attente de la confirmation de l'engagement du Ministre de l'économie et des finances par le vote de la loi de finances puis par la décision de la Commission européenne. Après la publication de la loi de finances, le 15 janvier 2013, Moody's a modifié la perspective pour la qualifier de stable.

Durant la période de garantie provisoire, la 3CIF a réactivé son programme de titres de créances négociables : certificats de dépôt à moins d'un an et bons à moyen terme négociables d'une durée comprise entre un et trois ans. Le 7 mars 2013, Fitch a attribué les notes AAA/F1+ aux émissions de la 3CIF garanties par l'Etat et le 8 mars Moody's a attribué les notes Aa1 et P-1, avec perspective négative.

▪ **Le financement du groupe**

La 3CIF a réactivé ses émissions de titres de créances négociables dès mars 2013 ; en conséquence, les échéances d'emprunts du groupe ont été honorées, à hauteur de 1,8 G€ ; le marché a accueilli favorablement le retour du CIF sur le marché.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 14 août 2013, la Commission européenne a publié une décision permettant le report de la date limite de l'autorisation de garantie de l'Etat au 28 novembre 2013. En corollaire, la portée de la garantie des titres émis par la 3CIF a été relevée à 8 Mds€. De ce fait, le protocole de garantie a fait l'objet d'un avenant reportant son échéance au 30 novembre 2013.

II – Principes et méthode de présentation

2.0 CONTINUITE D'EXPLOITATION

Les comptes de CIF Euromortgage ont été établis selon les principes applicables en continuité d'exploitation qui reposent sur différentes hypothèses et notamment :

- l'approbation par la Commission Européenne d'un plan de résolution ordonnée incluant une garantie de l'Etat,

- l'octroi effectif par la République française de sa garantie définitive à l'issue de la phase provisoire.

La mise en œuvre de la garantie définitive est soumise à l'accord de la Commission européenne sur un plan définissant les conditions de la résolution ordonnée ; le projet de plan s'articule sur les principes suivants :

- la recherche, par le Crédit Immobilier de France d'acquéreurs pour les activités viables, filiales ou fonds de commerce, qui auront vocation à être exclus du périmètre de la résolution ordonnée ; ces activités devront soit avoir été cédées pendant la période de garantie temporaire soit être à un stade très avancé de négociation avant la mise en place de la garantie définitive ;
- l'arrêt de toute nouvelle production de crédits pour les entités jugées non viables (activités pour lesquelles aucune cession n'aura été engagée avant la décision de garantie définitive) à compter de la décision d'accord d'une garantie définitive ;
- enfin, la conservation des portefeuilles d'actifs, de passifs et d'instruments financiers dérivés qui seront 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 projet de plan inclut des mesures destinées à réorganiser la gestion et le recouvrement des portefeuilles, avec pour objectif prioritaire de les sécuriser. Cet objectif passe par le maintien des compétences-clés, par l'homogénéisation des méthodes des filiales opérationnelles et par la simplification de l'organisation.

Au niveau du Groupe, du fait de la décision de porter à leur maturité les portefeuilles de crédits et de titres d'investissement, l'activité de gestion de ces portefeuilles respecte la convention de continuité de l'exploitation ; en conséquence, l'évaluation de ces actifs est réalisée selon cette convention.

En ce qui concerne CIF Euromortgage, le financement des portefeuilles de crédit des filiales opérationnelles du Groupe selon leur extinction naturelle est de nature à assurer la continuité de son activité et le portefeuille de titres reste classé en titres d'investissement dans la mesure où la garantie de l'Etat en permettra, directement ou indirectement, le refinancement jusqu'à son terme.

Le Crédit Immobilier de France considère comme le plus plausible le scénario suivant lequel la Commission Européenne approuvera le plan de résolution ordonnée du Groupe et la République française accordera sa garantie définitive à l'issue de la phase de garantie transitoire. Toutefois, une incertitude demeure quant à la position définitive que retiendra la Commission Européenne en ce qui concerne le coût de la garantie de l'Etat, variable-clé des prévisions de résultat de la résolution ordonnée.

Pour sa part, CIF Euromortgage entend assurer la gestion de ses actifs conformément aux règles qu'elle s'est fixées et dans le respect des engagements souscrits auprès de ses investisseurs.

2.1 PRINCIPES GENERAUX

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

Les comptes de l'exercice 2012 sont conformes aux règles et procédures en vigueur qui sont appliquées avec sincérité, permettant de refléter une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entité dans une perspective de continuité d'activité. La cohérence des informations comptables au cours des périodes successives implique la permanence dans l'application des règles et procédures.

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

2.2 PRESENTATION DES COMPTES

Les états financiers au 30 juin 2013 sont assortis d'un comparatif avec le 31 décembre 2012. Pour le compte d'exploitation, un comparatif avec le 30 juin 2012 est également indiqué.

2.3 NOTES AUX ETATS FINANCIERS

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

III – PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

3.1 PRINCIPES COMPTABLES

3.11 Créances sur les établissements de crédit

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

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

Le montant de 1 100 448 164 euros inscrit au titre des créances sur établissements de crédit correspond d'une part au solde créditeur du compte courant ouvert au nom de CIF Euromortgage dans les livres de la 3CIF pour un montant de 187 783 270 euros, et d'autre part à des prêts pour un montant de 1 100 448 164 euros (cf note 3.21).

3.12 Nature des provisions

1 - Provisions sectorielles et géographiques

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

2 – Les provisions géographiques

Il n'est pas constitué de provision géographique.

3.13 Portefeuille titres

CIF Euromortgage a appliqué les règles relatives à la comptabilisation des opérations sur titres modifiées par le règlement n° 95-04 du 21 juillet 1995 du Comité de la réglementation bancaire et financière et les règlements n° 2000-02 du 4 juillet 2000, n° 2002-01 du 12 décembre 2002, n° 2005-01 du 3 novembre 2005, n° 2008-07 du 3 avril 2008 et n° 2008-17 du 10 décembre 2008 du Comité de la réglementation comptable dans les comptes de l'exercice 2012.

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

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

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

a - Titres de transaction :

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

CIF Euromortgage ne détient pas de titres de transaction.

b – Titres de placement :

Ces titres sont acquis avec une intention de détention supérieure à 6 mois ; ils sont évalués individuellement à la clôture de l'exercice au plus bas du coût d'acquisition ou de la valeur estimative. Les moins-values latentes sont constatées par voie de dépréciations, tandis que les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées. L'écart éventuel entre le prix d'acquisition, coupons courus exclus, et la valeur de remboursement est enregistrée en résultat au prorata de la durée restant à courir jusqu'à la date de remboursement.

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

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

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

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

De plus, au 30 juin 2013, l'encours des billets hypothécaires s'élève à 2,64 milliards contre 2,43 milliards d'euros au 31 décembre 2012.

Ainsi au 30 juin 2013, le compte titres de placement est composé des billets hypothécaires pour 2,64 milliards d'euros et de TCN pour 4,20 milliards d'euros.

c - Titres d'investissement :

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

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

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

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

Au 30 juin 2013, CIF Euromortgage détient un portefeuille de titres d'investissement pour 20,92 milliards d'euros (hors créances rattachées), cf. 3.22.

d- Méthode de valorisation des titres acquis :

De manière générale, la valeur de marché des titres acquis est déterminée de manière automatique à partir de cotations fournies par plusieurs contributeurs. Comme pour les exercices précédents, les valorisations retenues sont des prix MID.

Le dernier cours coté disponible est retenu sous condition de volumétrie minimale afin de ne retenir pour valoriser les titres que des cours significatifs.

A titre exceptionnel, des cours manuels peuvent être retenus.

Si le cas échéant aucun cours coté n'est disponible, la valorisation du titre sera déterminée à partir de la saisie manuelle d'un échéancier de flux.

3.14 Immobilisations

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

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

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

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

3.15 Dettes envers les établissements de crédit

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.

3.16 Dettes représentées 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* ».

3.17 Instruments financiers à terme et conditionnels

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

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

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

- **Opérations d'échange de taux :**

Ces opérations sont classées selon quatre finalités :

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

- Les deux premières catégories sont assimilées, au niveau du compte de résultat, à des opérations de prêts ou d'emprunts et les montants perçus ou payés sont incorporés *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'arrêté par rapport à la valeur de marché des contrats, sont enregistrées en résultat par voie de provision, contrairement aux opérations de couverture.

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

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

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

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

- **Opérations d'échange de devises**

Les opérations de change au comptant non dénouées sont valorisées au cours de clôture de l'exercice.

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.

3.18 Impôts sur les sociétés

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

CIF Euromortgage a tenu compte de cette contribution pour déterminer l'impôt courant dû au titre de chacune des périodes. L'impôt sur les bénéfices constitue une charge de la période à laquelle se rapportent les produits et les

charges. Ces principes correspondent d'autre part, aux règles de la Convention Fiscale de Crédit Immobilier de France Développement signée le 28 avril 2008 et applicable pour CIF Euromortgage à partir de l'exercice 2008.

Instaurée par la quatrième loi de finance rectificative pour 2011, CIF Euromortgage est assujettie à la contribution exceptionnelle et temporaire de 5%, ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros.

3.19 Rémunération des dirigeants

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

3.20 Effectifs

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

3.2 INFORMATIONS SUR LE BILAN

3.21 Ventilation des créances et dettes sur Etablissements de crédit

ACTIF	30/06/2013	31/12/2012	PASSIF	30/06/2013	31/12/2012
Créances à vue			Dettes à vue		
comptes ordinaires	187 783 270	411 759 939	comptes ordinaires	300 005 200	0
prêts et pension au jour le jour	0	0	emprunts au jour le jour		
titres reçus en pension livrée			titres donnés en pension livrée (a)		
Créances à terme			Dettes à terme		
prêts à terme	1 100 448 164	1 100 199 833	emprunts à terme	1 360 802 853	970 573 377
titres reçus en pension livrée	0	0	titres donnés en pension livrée (a)		
autres créances : brut (1)	0	0			
: provision	0	0			
prêts participatifs					
autres prêts subordonnés					
			Autres sommes dues		
			autres sommes dues	108 102	120 027
TOTAL	1 288 231 434	1 511 959 772	TOTAL	1 660 916 155	970 693 404
<i>dont créances rattachées</i>	<i>448 164</i>	<i>199 833</i>	<i>dont dettes rattachées</i>	<i>808 053</i>	<i>573 377</i>

3.22 Ventilation du portefeuille titres

	Effets publics & valeurs assimilées	Obligations & autres titres à revenu fixe	Actions & autres titres à revenu variable	TOTAL
Titres de transaction				0
Titres de placement		6 842 577 983		6 842 577 983
Titres d'investissement		20 949 674 041		20 949 674 041
Titres de l'activité de portefeuille				0
TOTAL	0	27 792 252 024	0	27 792 252 024
<i>dont créances rattachées</i>		34 254 791		34 254 791
<i>dont titres prêtés</i>				
<i>dont titres côtés (*)</i>		675 118 330		
<i>dont surcotes/décotes</i>		568 168		
<i>dont titres émis par des organismes publics</i>				
<i>dont titres participatifs</i>				
<i>dont autres titres subordonnés</i>				

(*) valeur nette hors créances rattachées

Les titres de placement comprennent pour 4,20 milliards d'euros de TCN et 2,64 milliards d'euros de billets hypothécaires

La totalité du portefeuille de titres d'investissement est composée de FCT de droit français et de RMBS soumis au droit d'un Etat appartenant à l'Espace économique européen.

La valorisation pied de coupon du portefeuille de titres d'investissement au 30 juin 2013 s'élève à 20 827 368 260 euros dont 20 242 310 522 euros pour CIF Assets valorisé au pair.

Variation des titres d'investissement :

	MONTANT NET 31/12/12	ACQUISITIONS	CESSIONS ou REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 30/06/13	DEPRECIATION AMORT	MONTANT NET 30/06/13
Immobilisations financières	21 751 540 298	0	-800 272 357	-1 593 901	20 949 674 041		20 949 674 041
TOTAL	21 751 540 298	0	-800 272 357	-1 593 901	20 949 674 041	0	20 949 674 041

3.23 Immobilisations

3.231 Variation de l'exercice

ACTIF IMMOBILISE								
------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

	MONTANT BRUT 31/12/12	ACQUISITIONS	CESSIONS ou REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 30/06/13	DEPRECIATION AMORT	MONTANT NET 30/06/13	dont titres cotés
Immobilisations financières								
Immobilisations incorporelles	57 543				57 543	-57 543	0	
Immobilisations corporelles								
TOTAL	57 543	0	0	0	57 543	-57 543	0	

3.232 Décomposition des immobilisations incorporelles

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
-------------------------------	--	--	--

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

Cette immobilisation est uniquement constituée d'un logiciel comptable.

3.24 Dépréciations

	MONTANT BRUT	DEPRECIATIONS	MONTANT NET 30/06/13	MONTANT NET 31/12/12
Effets publics et assimilés	0	0	0	0
Créances sur établissements de crédit	1 288 231 434	0	1 288 231 434	1 511 959 772
Créances sur la clientèle	0	0	0	0
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	27 792 252 024	0	27 792 252 024	28 282 031 745
Titres de participations, autres titres détenus à L.T, parts dans les entreprises liées	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Autres actifs	20 000	0	20 000	20 000

3.25 Dettes représentées par un titre

	30/06/2013	31/12/2012
Bons de caisse		
Titres du marché interbancaires & T.C.N		
Emprunts obligataires	22 678 154 663	23 685 627 479
Autres dettes représentées par un titre	2 464 421 856	2 448 984 507
TOTAL	25 142 576 519	26 134 611 987
<i>dont dettes rattachées</i>	392 531 618	320 544 219
solde non amorti	24 750 044 901	25 814 067 768

3.26 Décomposition des autres actifs et autres passifs

Autres Actifs	30/06/2013	31/12/2012
Instrument conditionnel acheté		
Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres		
Acompte d'impôt sur les Sociétés CIFD	0	0
Autres débiteurs divers	20 000	20 000
Stocks et emplois divers		
Autres actifs divers		
Créances douteuses nettes		
Créances rattachées		
TOTAL	20 000	20 000

Autres Passifs	30/06/2013	31/12/2012
Instrument conditionnel vendu		
Dettes de titres empruntés		
Autres opérations sur titres		
Créditeurs divers	2 197 630 285	2 594 631 445
Impôt sur les Sociétés CIFD	173 632	2 863 405
Autres passifs divers		
Dettes rattachées		
TOTAL	2 197 803 916	2 597 494 850

(1) Au 30 Juin 2013, les dettes Fournisseurs sont de 249 896€ avec paiement à 30 jours contre 478 483€ au 31 décembre 2012.

3.27 Comptes de régularisation Actifs et passifs

	30/06/2013	31/12/2012
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	269 452 102	310 543 353
- Pertes sur instruments de couverture (3)	23 864 212	30 140 845
- Primes d'émission et Frais d'émission (1)	48 208 351	47 946 098
- Charges constatées d'avance	357 653	131 560
- Produits à recevoir (2)	348 218 122	289 697 616
- Divers	451	460
TOTAL ACTIF	690 100 891	678 459 932
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	0	0
- Gains sur instruments de couverture (3)	55 387 171	56 141 146
- autres produits constatés d'avance	13 380 164	18 020 834
- Charges à payer (4)	3 691 161	4 743 795
- Divers	244 916	244 917
TOTAL PASSIF	72 703 411	79 150 692

(1) Frais d'émissions obligataires et primes d'émissions obligataires

(2) Produits à recevoir sur swaps

(3) Soutles sur swap dont 3 301 768 euros liés aux remplacements des opérations LBIE (encours Actif)

(4) Principalement les charges à payer sur swaps et sur frais généraux

3.28 Dettes subordonnées

Date émission	Montants	Montants fin exercice	Taux
23/12/2002	20 000 000,00	20 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
27/05/2003	105 000 000,00	105 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
08/10/2003	40 000 000,00	40 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
30/09/2005	75 000 000,00	75 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
11/02/2008	50 000 000,00	50 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
25/08/2008	130 000 000,00	130 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
15/06/2009	150 000 000,00	150 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
	570 000 000,00	570 000 000,00	

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

3.29 Tableau de variation des capitaux propres

	OUVERTURE	AFFECTATION RESULTAT N-1	DISTRIBU- TION	CAP SOU/RED	CHGT METH.	AUTRES	RESULTAT N	CLÔTURE	AFFECTATION RESULTAT N
capital souscrit	100 000 000							100 000 000	
primes d'émission	0							0	
réserve légale	1 787 503	604 953						2 392 456	303 908
réserves statutaires	0							0	
autres réserves	0							0	
écart de réévaluation	0							0	
provisions réglementées et subventions d'investissement	0							0	
report à nouveau	6 482 578	11 494 103						17 976 681	5 774 248
résultat de l'exercice	12 099 056	-12 099 056					6 078 156	6 078 156	-6 078 156
TOTAL CAPITAUX PROPRES HORS FRBG	120 369 137	0	0	0	0	0	6 078 156	126 447 294	0
distribution de dividendes			0						
Nombre de titres	2 000 000							2 000 000	
Valeur Nominale en Euro	50,00							50,00	

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

3.3 INFORMATIONS SUR LE HORS BILAN

3.31 Instruments financiers à terme

INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	30/06/2013			31/12/2012
	opérations de couverture	opérations de gestion de position	TOTAL	
Opérations de taux				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	64 460 496 110		64 460 496 110	66 937 993 351
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
Opérations de change				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	1 998 183 198		1 998 183 198	2 082 206 065
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
Autres opérations				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps				
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				

Valorisation au 30/06/2013		
	Nominal	Mark to market Net
Swap de taux	64 460 496 110	1 559 587 184
Cross Currency Swap	1 998 183 198	396 198 000
TOTAL	66 458 679 308	1 955 785 184

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

3.4 Autres Informations

3.41 VENTILATION DES ENCOURS SELON LA DUREE RESTANT A COURIR

	moins de 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	Non ventilés	TOTAL
ACTIF						
Banques Centrales	0					0
Créances sur établissements de crédit	1 287 783 270					1 287 783 270
Opérations avec la clientèle						0
Obligations et autres titres à revenu fixe	4 200 000 000	2 640 000 000	20 714 265 764	203 731 469		27 757 997 233
Autres actifs et immobilisations					20 000	20 000
Comptes de régularisation					690 100 891	690 100 891
Créances rattachées					34 702 956	34 702 956
TOTAL ACTIF	5 487 783 270	2 640 000 000	20 714 265 764	203 731 469	725 183 847	29 770 604 350
PASSIF						
Dettes envers les établissements de crédit	300 108 102			1 360 000 000	0	1 660 108 102
Opérations avec la clientèle						0
Dettes représentées par un titre	45 000 000	4 924 242 601	10 248 278 320	9 532 523 978		24 750 044 899
Dettes subordonnées				570 000 000	175 054	570 175 054
Autres passifs					2 197 803 916	2 197 803 916
Comptes de régularisation					72 703 411	72 703 411
Provisions					0	0
Capitaux propres hors FRBG					126 447 294	126 447 294
Dettes rattachées					393 496 728	393 496 728
TOTAL PASSIF	345 108 102	4 924 242 601	10 248 278 320	11 462 523 978	2 790 811 349	29 770 604 350
INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME						
Opérations de gré à gré	47 437 515 000	3 337 175 934	8 316 011 653	7 367 976 721		66 458 679 308
Opérations sur marchés organisés						0

Contre-valeur euros des actifs et passifs en devise

3.42 Décomposition de l'Actif et du Passif par devise :

DEVICES	ACTIF		PASSIF	
	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013	31/12/2012
CHF	12 356 334	22 274 425	1 229 295 686	1 322 804 118
DKK	0	0	0	0
GBP	4 221 662	2 097 169	92 136 326	93 997 672
SEK	479 200	607 043	152 831 872	156 048 665
USD	18 436 862	6 787 394	559 412 872	541 121 182
EUR	29 735 110 292	30 440 705 417	27 736 927 544	28 358 499 812
TOTAL	29 770 604 350	30 472 471 449	29 770 604 350	30 472 471 449

Contre valeur euros des actifs et des passifs en devise

3.43 OPERATIONS SE RAPPORTANT AUX ENTREPRISES LIEES

	entreprises liées	dont opérations avec :			
		3CIF	filiales opérationnelles	CIFD	CIF Assets
ACTIF	28 410 611 126	8 136 878 275	0	73 457	20 273 659 394
- Créances sur établissements de crédit	1 288 231 434	1 288 231 434			
<i>dont créances rattachées</i>	448 164	448 164	0		
- Opérations avec la clientèle	0	0	0		
- Obligations et autres titres à revenus fixes	27 116 237 377	6 842 577 983			20 273 659 394
<i>dont créances rattachées</i>	33 926 642	2 577 983	0		31 348 659
- Autres actifs	73 457	0		73 457	
- Comptes de régularisation	6 068 858	6 068 858			
PASSIF	8 117 887 450	6 187 328 996	0	1 930 558 454	0
- Dettes envers les établissements de crédit	1 660 080 853	300 000 000		1 360 080 853	
<i>dont dettes rattachées</i>	808 053	5 200		802 853	
- Opérations avec la clientèle	0	0		0	
- Dettes représentées par un titre	5 870 565 973	5 870 565 973		0	
<i>dont dettes rattachées</i>	10 565 973	10 565 973			
- Autres passifs	14 770 797	14 450 250		320 547	
- Comptes de régularisation	2 312 773	2 312 773			
- Provisions	0	0			
- Dettes subordonnées	570 157 054	0		570 157 054	
<i>dont dettes rattachées</i>	157 054	0		157 054	
HORS BILAN					
- Opérations effectuées de gré à gré sur instruments de couverture	47 734 648 333	47 734 648 333			
- Engagements reçus	3 798 866	3 798 866			
- Engagements donnés					

Au 30 juin 2013, comme prévu par l'article L.515-16-1 du Code monétaire et financier, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant de 2,64 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti, pour un montant égal à 149% de son montant nominal, par des créances hypothécaires détenues par le Crédit Immobilier de France.

Les autres actifs placés par la CIF Euromortgage à la 3CIF le sont à titre de valeurs de remplacement, selon l'article L.515-17 du Code monétaire et financier ; ils incluent principalement un prêt à terme pour un montant de 1,10 milliard d'euros et un certificat de dépôt pour un montant nominal de 4,20 milliards d'euros. La qualité de ces actifs est renforcée compte tenu de l'annonce par l'Etat de la mise en place de sa garantie (cf ci-dessus « Evènements postérieurs à la clôture ». Au cours de premier semestre 2013, CIF Euromortgage a émis **45 millions** d'euros de dettes représentées par un titre souscrit par la 3CIF.

3.5 INFORMATIONS SUR LE RESULTAT

3.51 Intérêts et produits assimilés

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
Etablissement de crédit	8 730 678	42 351 314	25 171 229
Clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	463 475 921	1 166 472 219	629 322 203
autres produits assimilés	0	0	0
TOTAL	472 206 598	1 208 823 533	654 493 432

3.52 Intérêts et charges assimilées

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
Etablissement de crédit	986 763	5 119 488	3 598 466
Clientèle	2 052 146	7 902 608	5 450 255
Obligations et autres titres à revenu fixe	456 304 195	1 167 689 307	635 485 230
dettes subordonnées	863 427	4 886 847	3 439 279
autres charges assimilées	0	14 048	
TOTAL	460 206 531	1 185 612 298	647 973 229

3.53 Commissions charges

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
Opérations avec établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle			
Opérations sur titres			
Opérations de change			
Opérations sur instruments financiers à terme			
Prestations de services financiers	386 453	726 577	372 122
Autres commissions	0	0	0
TOTAL	386 453	726 577	372 122

3.54 Charges générales d'exploitation

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
Frais de personnel (1) (2)			
salaires et traitements			
charges sociales			
intéressement et participations			
autres			
dotations et reprises de provisions			
refacturations			
Frais administratifs	2 121 157	3 589 896	1 800 372
Impôt et taxes	712 404	472 085	286 459
services extérieurs	1 408 754	3 117 811	1 513 914
autres			
dotations et reprises de provisions			
refacturations			
TOTAL	2 121 157	3 589 896	1 800 372

- (1) Il n'y a pas d'effectif salarié dans CIF Euromortgage
- (2) Aucune rémunération n'a été allouée pendant le premier semestre aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance en raison de leurs fonctions. Par ailleurs, aucun engagement né ou contracté en matière de retraite n'a été enregistré à l'égard des anciens membres des organes précités.
Aucune avance ni crédit n'a été accordé pendant l'exercice aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance. Aucun engagement n'a été souscrit par la société pour le compte de ces personnes au titre d'un cautionnement ou d'une garantie.
- (3) Depuis le 01 janvier 2009, les sociétés du groupe Crédit Immobilier de France sont assujetties à la Contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S). Pour CIF Euromortgage, cet impôt s'élève à 179 879 euros pour 2013, 104 017 euros pour 2012 contre 1,43 million d'euros en 2011. La hausse sur 2013 s'explique par l'augmentation du chiffre d'affaires de 2012 et la baisse entre 2012 et 2011 par des règles de plafonnement pour les établissements de crédit introduites le 21 Février 2012 dans le code de la Sécurité Sociale.
- (4) La contribution pour frais de contrôle prudentiel est de 16 434 euros pour 2013 contre 15 856 euros en 2012.
La taxe de risque systémique est de 124 501 euros pour 2013 contre 125 844 euros en 2012.

3.55 Impôt sur les bénéfices

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
Charge fiscale de l'exercice			
imputée à l'exercice	3 414 123	6 795 900	1 556 915
imputée aux exercices antérieurs		0	0
Paiement de l'impôt			
déjà payée	3 240 492	3 932 495	816 314
à payer			
DIFFERENCE	173 632	2 863 405	740 601

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

Décomposition

	base	taux d'imposition	Impôt
Impôt afférant au résultat courant			0
taux normal	9 492 280	33,33%	3 164 093
Contribution sociale 3,3%	2 782 593	3,30%	91 826
Contribution IS de 5%	3 164 093	5,00%	158 205
taux réduit des plus-values à long-terme			0
Impôt afférant au résultat exceptionnel			0
Crédits d'impôt			
Avoirs fiscaux			
Imputations diverses			
Charge fiscale de l'exercice			3 414 123

7 Tableau des flux de trésorerie

Tableau de flux de trésorerie	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011
Résultat avant impôts	9 492 280	18 894 956	4 814 541
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles			
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations			
+/- Dotations nettes aux provisions			-2 500 000
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence			
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement			
+/- (Produits)/charges des activités de financement			
+/- Autres mouvements	-29 664 384	-51 281 668	-100 445 045
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	-29 664 384	-51 281 668	-102 945 045
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	301 043 307	560 669 741	1 156 319 748
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	390 229 475	82 716 893	156 305 235
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-296 649 187	-1 908 928 529	-619 887 882
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	-388 463 356	929 199 610	922 793 289
- Impôts versés	-2 863 405	-3 932 499	-6 576 826
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	3 296 834	-340 274 784	1 608 953 564
TOTAL Flux net de trésorerie généré par l'activité OPERATIONNELLE (A)	-16 875 270	-372 661 496	1 510 823 060
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	800 371 410	-1 817 609 351	-914 207 266
+/- Flux liés aux immeubles de placement			
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles			
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	800 371 410	-1 817 609 351	-914 207 266
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires		-2 940 000	-5 200 000
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-1 007 472 819	2 253 817 628	-302 933 842
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	-1 007 472 819	2 250 877 628	-308 133 842
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)			
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B+ C + D)	-223 976 679	60 606 781	288 481 952
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</u>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	411 760 398	351 153 612	62 671 660
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</u>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	187 783 719	411 760 398	351 153 612
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
Variation de la trésorerie nette	-223 976 679	60 606 786	288 481 952

(1) dont : au 31 décembre 2012, aucune réserve obligatoire déposée à la banque de France par l'intermédiaire de 3CIF comme à fin 2011 et fin 2010.

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 2013

PERIODE DU 1^{er} JANVIER AU 30 JUIN 2013

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels de CIF Euromortgage, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2013, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. 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, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine de la société et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de la société.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.9 « Dégradation par Moody's de la notation du CIF - Garantie de l'Etat », « Evènements postérieurs à la clôture », 2.0 « Continuité de l'exploitation » et 3.43 « Opérations avec les entreprises liées » de l'annexe aux comptes semestriels qui :

- a) Rappellent que les comptes semestriels de CIF Euromortgage, ont été établis selon les règles applicables en situation de continuité d'exploitation,

b) Exposent le contexte pris en compte par le directoire pour arrêter les comptes semestriels de CIF Euromortgage, et notamment les éléments suivants :

- i. Le Conseil d'administration de Crédit Immobilier de France Développement (CIFD) a demandé et obtenu une garantie de l'Etat, dont la mise en œuvre par le Ministre de l'Economie et des Finances a été autorisée par la loi de finances pour 2013 en date du 29 décembre 2012,
- ii. La Commission européenne a autorisé, par une décision en date du 21 février 2013, la mise en place d'une garantie de l'Etat à titre temporaire pour une durée de six mois,
- iii. Le protocole de garantie provisoire entre la République française, la 3CIF, CIF Euromortgage et la Banque de France a été signé le 28 février 2013 :

- Cette garantie s'articule en deux volets :

- d'une part, une garantie d'un montant maximum de 7 Mds€ garantissant le remboursement des titres financiers qui seront émis par la 3CIF pour refinancer les actifs du CIF, moyennant une rémunération fixée à 0,9 % de l'encours pour les refinancements d'une durée initiale comprise entre trois et douze mois et 1 % pour les titres d'une durée initiale supérieure,
- d'autre part une garantie des dépôts de CIF Euromortgage et CIF Assets auprès de la 3CIF, d'un montant maximum de 11 Mds€ moyennant une rémunération fixée à 1,6 % de l'encours pour une durée initiale inférieure à trois mois et à des niveaux égaux à celle de la garantie des titres financiers pour les durées initiales supérieures à trois mois.

- A titre de garantie, CIFD a nanti au profit de l'Etat les titres de ses filiales, 3CIF, CIF Euromortgage, BPI et les sociétés financières régionales.

- iv. Le 14 août 2013, la Commission européenne a publié une décision permettant le report de la date limite de la garantie de l'Etat au 28 novembre 2013. En corollaire, la portée de la garantie des titres émis par la 3CIF a été relevée à 8 Mds€. De ce fait, le protocole de garantie provisoire du 28 février 2013 a fait l'objet d'un avenant reportant son échéance au 28 novembre 2013.

c) Précisent que les comptes ont été établis sur les principes applicables en continuité d'exploitation en retenant différentes hypothèses et notamment l'approbation par la Commission Européenne d'un plan de résolution ordonné incluant une garantie définitive de l'Etat à l'échéance de la garantie provisoire, dont les principales contreparties seraient les suivantes :

- i. La mise en résolution ordonnée du CIF, se traduisant par la gestion extinctive de ses portefeuilles, y compris le portefeuille de titres classés en titres d'investissement, l'arrêt de la production de crédit des activités non viables à la date d'obtention de la garantie définitive et la cession de ses activités viables,
- ii. L'ajustement des coûts et charges de fonctionnement du groupe CIF en fonction notamment de l'arrêt de toute activité nouvelle et dans la perspective de l'exécution du plan de résolution,
- iii. La cession des actifs mobilisables non strictement nécessaires à une bonne gestion du plan de résolution ordonné.

Si les hypothèses conditionnant la mise en œuvre de la garantie définitive ne se réalisaient pas, CIF Euromortgage serait amenée à examiner les conséquences éventuelles d'une telle situation sur la convention comptable de continuité d'exploitation pour l'établissement des comptes des exercices à venir.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Fait à Courbevoie et Neuilly sur seine, le 30 août 2013

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Antoine Priollaud

Mazars

Virginie Chauvin

DECLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

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

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

Fait à Paris, le 30 août 2013

Patrick Amat
Président du Directoire

