

Rapport financier  
Du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014  
Caisse Française de Financement Local  
Les obligations foncières du secteur public local

# Rapport financier

Du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014

## SOMMAIRE

1. RAPPORT DE GESTION	2
2. COMPTES SEMESTRIELS <i>(Normes IFRS)</i>	30
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES <i>(Normes IFRS)</i>	71
4. COMPTES SEMESTRIELS <i>(Normes françaises)</i>	74
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES <i>(Normes françaises)</i>	102
6. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	105

1

**Rapport de gestion**  
pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014

## 1. Rappel de la structure d'actionnariat, du modèle économique et des notations de la Caisse Française de Financement Local

### 1.1 – ACTIONNARIAT DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Le capital de la Caisse Française de Financement Local est détenu à 100 % par la Société de Financement Local (Sfil). Sfil est un établissement de crédit agréé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), dont la création a constitué une étape primordiale dans la mise en place, début 2013, du dispositif de financement des collectivités locales et des établissements de santé souhaité par le gouvernement français.

Les actionnaires de Sfil sont l'État français à hauteur de 75 %, la Caisse des Dépôts et Consignations à hauteur de 20 % et La Banque Postale à hauteur de 5 %. L'actionnariat de Sfil est donc fermement ancré dans la sphère publique, reflétant la mission qui lui a été conférée par l'Etat.

L'État est l'actionnaire de référence de Sfil et de la Caisse Française de Financement Local auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Cela souligne son engagement en matière de supervision et de prises de décisions stratégiques, ainsi que sa volonté d'assurer la continuité des opérations financières de Sfil et de la Caisse Française de Financement Local en cas de besoin.

### 1.2 MODELE ECONOMIQUE DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

#### a. Servicing par la Société de Financement Local

La Société de Financement Local (Sfil) assure le rôle d'établissement support (« *servicer* ») à l'activité de la Caisse Française de Financement Local, tel que défini par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, notamment au sens de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. Les 3 missions essentielles de Sfil sont :

- *servicing* de la Caisse Française de Financement Local et notamment, dans ce cadre, gestion opérationnelle complète de la société et apport des financements non privilégiés et des dérivés requis par l'activité de la Caisse Française de Financement Local;
- gestion opérationnelle de la désensibilisation des crédits structurés sensibles inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local ;
- prestations de services à La Banque Postale et à la co-entreprise La Banque Postale Collectivités Locales dans les domaines du support commercial, du suivi financier, de la fourniture de données pour l'analyse des risques et du *back office*.

La Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) apporte à Sfil les ressources nécessaires au financement de l'activité de la Caisse Française de Financement Local antérieure à la date d'acquisition. Elle contribue à hauteur de 35 % aux besoins issus de l'activité nouvelle originée par La Banque Postale, cette dernière fournissant le solde de 65 %.

Sfil a signé le 31 janvier 2013 une déclaration de soutien à la Caisse Française de Financement Local dont le texte est reproduit dans le rapport annuel - Renseignements de caractère général.

#### b. Partenariat entre La Banque Postale et la Caisse Française de Financement Local

Depuis fin 2012, La Banque Postale commercialise des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français. Les prêts originés sont exclusivement libellés en euro et portent un taux d'intérêt variable.

Dans le cadre de ce nouveau dispositif de financement du secteur public local et des hôpitaux publics français, la Caisse Française de Financement Local et La Banque Postale ont signé un contrat de partenariat. La Banque Postale s'est engagée à proposer à la Caisse Française de Financement Local l'ensemble des prêts qui seraient éligibles à son *cover pool*.

Ce partenariat repose sur une analyse du risque de crédit des prêts en deux étapes :

- Lors de l'origination du prêt, l'analyse préalable de la contrepartie est réalisée simultanément par les deux entités. Les prêts qui ne satisfont pas les critères de qualité de crédit et d'éligibilité de la Caisse Française de Financement Local ne pourront pas être transférés à son bilan. Les critères d'éligibilité de la Caisse Française de Financement Local sont strictement encadrés par des politiques de gestion internes et limitent les contreparties éligibles à des expositions sur le secteur public local et sur les hôpitaux publics français.
- Avant la cession à la Caisse Française de Financement Local des prêts originés par La Banque Postale, une nouvelle analyse des actifs est réalisée. La Caisse Française de Financement Local peut alors rejeter avant le transfert tout prêt qui ne correspondrait plus à ses critères. La cession des prêts à la Caisse Française de Financement Local est réalisée au moyen d'un bordereau de cession spécifique aux sociétés de crédit foncier.

### c. CRR / CRD IV et Covered Bond Label

Les obligations foncières actuelles et futures émises par la Caisse Française de Financement Local respectent les conditions d'éligibilité aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne et sont conformes aux nouvelles normes de la CRR / CRD IV.

Par ailleurs, la Caisse Française de Financement Local a obtenu le « *Covered Bond Label* » pour l'ensemble de ses obligations foncières émises sur la base de son *cover pool*. Le label a été créé en 2012 par le European Covered Bond Council (ECBC) pour améliorer la qualité de l'information financière et la transparence du marché européen des *covered bonds*.

Pour se conformer aux exigences du Label, la Caisse Française de Financement Local s'est engagée à respecter un haut niveau de transparence dans sa communication auprès des investisseurs. L'ensemble des informations détaillées relatives aux émissions et au *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local est accessible via le site du *Covered Bond Label* (<https://www.coveredbondlabel.com/issuer/47/>).

## 1.3 – NOTATIONS DES OBLIGATIONS FONCIERES EMISES PAR LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Le programme d'émission de la Caisse Française de Financement Local est noté par les trois principales agences de notation : Standard & Poor's, Moody's et Fitch. Cela nécessite que la qualité du *cover pool* et les strictes règles de gestion soient conformes aux critères et aux approches des trois agences. La notation des obligations de la Caisse Française de Financement Local se situe au niveau du meilleur échelon de qualité de crédit.

Standard & Poor's et Fitch appliquent un plafond à la notation de la Caisse Française de Financement Local par rapport à la notation du souverain français, compte tenu à la fois, du lien fort de la Caisse Française de Financement Local avec l'État et de la concentration du *cover pool* sur le secteur public local français.

La notation des obligations foncières de la Caisse Française de Financement Local n'a pas été modifiée au cours du semestre.

A fin août 2014, les notes sont les suivantes:

- AA+ chez S&P,
- Aaa chez Moody's,
- AA+ chez Fitch.

Ces notations sont assorties d'une perspective stable.

Le surdimensionnement minimum associé à ces niveaux de notation est respectivement 2,5%, 4,5% et 5%.

## 2. Faits marquants du premier semestre 2014 et événements post-clôture

### 2.1 – SITUATION DU MARCHE DES COVERED BONDS

Au cours du premier semestre 2014, le volume d'émissions sur le marché primaire des *covered bonds* en euro s'est élevé à EUR 67 milliards en hausse de 22% par rapport au 1er semestre 2013. Malgré cette hausse, l'offre nette est négative sur la période (EUR -21 milliards) compte tenu de l'importance des tombées. Celle-ci devrait s'accroître sur le second semestre en raison du volume d'obligations sécurisées arrivant à maturité (EUR 65 milliards) et de la mise en œuvre du TLTRO (*Targeted Long-Term Refinancing Operations*) qui pourrait ralentir les besoins d'émission de *covered bonds*. L'offre est restée dominée par les émetteurs Français et les Allemands qui représentent près d'un tiers des émissions réalisées ; avec plus de 7%, les émetteurs Canadiens accentuent leur présence. En terme de collatéral, le *mortgage* perd du terrain avec 86% du volume (vs 91% au premier semestre 2013) au profit du secteur public qui représente 12%. Sur ce segment des *covered bonds* secteur public, l'offre provient d'émetteurs allemands, français (uniquement Caffil) et autrichiens. Enfin en terme de maturité, l'évolution significative au cours du semestre consiste en un recul des transactions à 7 ans au profit du 5 ans (40% de l'offre), et surtout du 10 ans (24% de l'offre) tiré par la recherche de taux absolu des investisseurs dans un contexte de baisse des taux et *spreads*.

Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local a sollicité à deux reprises le marché primaire. Elle a ouvert le marché en lançant début janvier une émission jumbo (EUR 1 milliard) à 10 ans et a augmenté la taille de sa souche 15 ans de EUR 500 millions. En complément des transactions publiques, CFFL a été très actif sur le segment des placements privés et en particulier sous le format de *registered covered bonds* (RCB), permettant de répondre à la recherche de maturité longue et très longue de la part des investisseurs. Au total, CFFL a levé EUR 2,6 milliards au cours du premier semestre.

### 2.2 – LITIGES ET MESURES GOUVERNEMENTALES

La Caisse Française de Financement Local a, dans son portefeuille, des crédits structurés considérés comme sensibles qui avaient été octroyés à des clients français par Dexia Crédit Local. Certains de ces clients ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou la Société de Financement Local pour contester le taux d'intérêt contractuel. Au 30 juin 2014, le nombre de clients ayant assigné s'élève à 207 contre 205 à fin 2013.

Un nombre limité de litiges ont été jugés en première instance :

Trois jugements sur les demandes engagées par le Département de la Seine-Saint-Denis à l'encontre de Dexia Crédit Local ont été rendus le 8 février 2013 par le Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Ils concernaient trois prêts structurés dont le capital total s'élève à EUR 178 millions. Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a débouté le Département de la Seine-Saint-Denis de ses demandes d'annulation des trois contrats de prêt contestés et de toutes ses prétentions à des dommages et intérêts. Le tribunal a notamment considéré que ces prêts n'avaient pas de caractère spéculatif, que le département était compétent pour conclure ces contrats de prêt et que Dexia Crédit Local avait agi dans le respect de son devoir d'information et de conseil vis-à-vis du département. Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a cependant estimé que les télécopies qui ont précédé la signature des contrats pouvaient être qualifiées de « contrat de prêt » et que l'absence de mention du Taux Effectif Global (TEG) dans ces télécopies entraînait l'application du taux d'intérêt légal. Dexia Crédit Local a fait appel de ce jugement le 4 avril 2013 et la procédure est en cours. Les prêts objets du litige étant inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local, elle a décidé d'intervenir volontairement à la procédure qui oppose le Département de Seine-Saint-Denis à Dexia Crédit Local. L'intervention volontaire doit permettre à la Caisse Française de Financement Local de défendre ses intérêts en devenant partie à l'instance.

Depuis les jugements de février 2013 concernant le Département de la Seine-Saint-Denis, des jugements ont été rendus par le Tribunal de Grande Instance (TGI) de Nanterre dans les affaires opposant quatre collectivités locales à Dexia Crédit Local (et à la Caisse Française de Financement Local, qui était intervenu volontairement dans la procédure pour défendre ses intérêts). Ces jugements concernaient des prêts structurés commercialisés par Dexia Crédit Local et figurant au bilan de la Caisse Française de Financement Local, et dont le capital initial s'élève à un total de EUR 98 millions. Comme dans les jugements de février 2013, la décision du TGI n'a pas porté sur le fond (validité du consente-

ment, manquements aux obligations d'information, de conseil et de mise en garde...), mais a été motivée par l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat ou de données intermédiaires de calcul du TEG. Cet élément a conduit le TGI à décider l'application du taux d'intérêt légal au lieu du taux contractuel. Pour ces dossiers, Dexia Crédit Local et la Caisse Française de Financement Local ont fait ou pourraient faire appel.

Afin de solutionner de façon pérenne et globale le problème des emprunts structurés les plus sensibles contractés par les collectivités locales, le gouvernement français, conformément aux engagements pris dans ses communications du 18 juin et du 16 juillet 2013, a mis en place le dispositif suivant :

- la création d'un fonds de soutien pluriannuel doté de moyens significatifs permettant aux collectivités locales de financer la sortie des prêts structurés ; un dispositif analogue pour les établissements publics de santé sera mis en place ;
- des dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts en cours.

Le fonds pluriannuel a été créé par la loi de Finances 2014 votée en décembre 2013. Il est doté de EUR 1,5 milliard et a une durée de vie de 15 ans maximum (EUR 100 millions par an). Son fonctionnement précisé dans le décret d'application publié au journal officiel le 2 mai 2014, est le suivant :

- Clients éligibles : collectivités et groupements détenant les crédits les plus sensibles
- Utilisation de l'aide reçue par les collectivités : refinancement d'une partie de l'indemnité de remboursement anticipé (option à privilégier) ou, dans une phase initiale et pour une durée limitée, pour financer une partie des intérêts de l'emprunt concerné
- Renonciation par les bénéficiaires du fonds aux contentieux en cours ou futurs sur les crédits bénéficiant du fonds
- Gestion du fonds assurée par l'État, avec un comité d'orientation et de suivi associant des représentants de l'État, des collectivités locales et des personnalités qualifiées
- Ce fonds est alimenté pour moitié par les banques et pour l'autre par l'État.

La Caisse Française de Financement Local s'est engagée à contribuer au fonds dédié aux collectivités locales pour EUR 10 millions par an pendant 15 ans, ainsi qu'au dispositif prévu pour les établissements de santé publique pour un montant total de EUR 18 millions. Ces contributions ont été inscrites en totalité dans les comptes de la société.

Les dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts ont été précisées de façon à tenir compte des remarques du Conseil constitutionnel de fin décembre 2013. La loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public a été adoptée par l'Assemblée nationale le 10 juillet 2014 et par le Sénat, le 17 juillet 2014. Le Conseil Constitutionnel l'a validé le 24 juillet 2014. Elle est entrée en vigueur le 30 juillet 2014.

Les comptes au 30 juin 2014 de la Caisse Française de Financement Local ont été établis en tenant compte du dispositif global de résolution du problème des emprunts structurés élaboré par le gouvernement et notamment de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public. Avec l'entrée en vigueur de cette loi le 30 juillet 2014, les risques juridiques résiduels ont été très sensiblement réduits et leur impact financier à la date d'arrêtés des comptes est estimé très faible.

Pour mémoire, pour arrêter ses comptes de l'exercice 2013, la Caisse Française de Financement Local avait retenu l'hypothèse que ces mesures seraient votées et mises en œuvre en 2014.

### 2.3 – EVOLUTION DE LA REGLEMENTATION DES COVERED BONDS EN FRANCE

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, la réglementation encadrant l'activité des émetteurs de covered bonds français - sociétés de crédit Foncier (SCF) et des sociétés de financement de l'habitat (SFH) - a évolué. Les changements visent à renforcer l'encadrement prudentiel des SCF/SFH et garantir l'éligibilité des émissions au meilleur traitement prudentiel.

Les mesures consistent principalement à

- relever le niveau du surdimensionnement minimum de 2% à 5%.
- limiter l'exposition d'une SCF ou SFH à sa maison-mère en modifiant les modalités de calcul du

- ratio de couverture et coefficient de liquidité.
- obliger à une meilleure congruence entre les maturités actif/passif avec la mise en place d'un plan annuel de couverture et le maintien d'une durée de vie moyenne des actifs éligibles, considérés à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture de 5%, n'excédant pas de plus de 18 mois celle des passifs privilégiés.
- rendre effective la possibilité d'un transfert du servicing des SCF/SFH au moyen de l'établissement annuel d'un plan de transfert du servicing transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.
- restreindre à terme le recours aux titrisations.

Ces évolutions ont été intégrées à la réglementation par le décret n° 2014-526 du 23 mai 2014 et par un arrêté du 26 mai 2014. Elles sont entrées en vigueur fin mai 2014, après leur publication au journal officiel.

La Caisse Française de Financement Local est en mesure de respecter l'ensemble de ces évolutions dans les calendriers impartis.

## 2.4 – PREPARATION AU MECANISME DE SUPERVISION UNIQUE

La Banque Centrale Européenne (BCE) va prendre la responsabilité en novembre prochain de la supervision bancaire dans la zone euro, dans le cadre du Mécanisme de supervision unique (SSM). Dans cette optique, elle met en œuvre depuis novembre 2013, avec les régulateurs nationaux, une Évaluation globale (*Comprehensive Assessment*) de près de 130 établissements de crédit de la zone Euro.

Comme toutes les grandes banques, Caffil et sa société mère, Sfil, sont soumis à cette revue qui comprend une évaluation prudentielle des risques, un examen de la qualité des actifs (AQR, *asset quality review*) et un stress test. Les résultats de cette revue seront connus fin octobre.

## 3. Évolution du cover pool et des dettes

(En EUR milliards, contre-valeurs après swaps de change)	31/12/2012	31/12/2013	30/06/2014	Var Juin 14 / Déc. 13
<b>Cover pool</b>	<b>69.2</b>	<b>63.7</b>	<b>62.0</b>	<b>(2.7)%</b>
Prêts	51.7	53.2	52.2	(1.9)%
Titres	15.1	9.0	9.3	3.6%
Trésorerie déposée à la Banque de France	2.4	1.5	0.5	(69.3)%
<b>Actifs donnés en garantie à la Banque de France</b>	-	-	-	-
<b>Dettes privilégiées</b>	<b>59.7</b>	<b>55.3</b>	<b>54.2</b>	<b>(2.0)%</b>
Obligations foncières*	56.2	52.8	51.7	(2.0)%
Cash collatéral	3.5	2.5	2.5	(1.7)%
<b>Dettes non privilégiées</b>	<b>7.6</b>	<b>6.8</b>	<b>6.2</b>	<b>(9.1)%</b>
Société mère	7.6	6.8	6.2	(9.1)%
Banque de France	-	-	-	-
<b>Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>0.0%</b>

\* Registered covered bonds *inclus*

Au 30 juin 2014, le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local, constitué de prêts, de titres et de *cash* (excédent temporaire de trésorerie), s'élève à EUR 62,0 milliards, hors intérêts courus non échus. Il représentait EUR 63,7 milliards à la fin de l'année 2013, soit une diminution de EUR 1,7 milliard (-2,7 %).

A cette date, aucun actif n'est exclu du *cover pool* pour être donné en *repo* à une banque, ou être gagé en Banque de France.

L'encours de dettes privilégiées, *cash* collatéral reçu inclus, est de EUR 54,2 milliards, en baisse de 2,0 % par rapport à décembre 2013.

La dette vis-à-vis de sa société mère s'élève à EUR 6,2 milliards et ne bénéficie pas du privilège légal. Elle correspond principalement au financement du surdimensionnement du *cover pool* qui se situe à un niveau significativement supérieur à ce qui est exigé par la réglementation et les agences de notation.



## 4. Le cover pool

### 4.1 – EVOLUTION DES ACTIFS EN 2014

La variation nette du *cover pool* au 30 juin 2014 correspond à une diminution des actifs de EUR 1,7 milliard. Cette variation s'explique principalement par les événements suivants.

(en EUR milliards)	S1 2014	
<b>1- Amortissement du portefeuille de prêts et de titres</b>		<b>-2.4</b>
<b>2- Achats de prêts à La Banque Postale</b>		<b>0.8</b>
Prêts au secteur public français (en euros, à taux vanille)	0.8	
<b>3- Désensibilisation</b>		<b>0.3</b>
Prêts structurés sensibles quittés	-0.2	
Prêts de refinancement en euros, à taux vanille	0.2	
Nouveaux prêts en euros, à taux vanille	0.3	
<b>4- Autres variations</b>		<b>-0.4</b>
Acquisition de titres souverains français de maturité courte	0.5	
Variation de la trésorerie déposée à la Banque de France	-1.0	
Versement de prêts au secteur public français	0.1	
Remboursements anticipés	0.0	
Cessions	-0.1	
Variations de provisions et de change	0.1	
<b>Variation nette du cover pool</b>		<b>-1.7</b>

L'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres a représenté EUR -2,4 milliards sur le premier semestre 2014.

La Caisse Française de Financement Local a acquis, en mars et en juin, un montant total de EUR 0,8 milliard de prêts au secteur public local français originés par La Banque Postale.

Les opérations de désensibilisation menées au premier semestre 2014 (dans le cadre de la politique de désensibilisation mise en œuvre depuis début 2013) ont permis de réduire de EUR 0,2 milliard l'encours de prêts considérés comme sensibles en leur substituant des prêts à taux fixe ; elles ont été accompagnées de nouveaux prêts à taux fixe pour EUR 0,3 milliard. En tenant compte de leur amortissement contractuel de EUR 0,2 milliard, l'encours des prêts considérés comme sensibles a diminué de EUR 0,4 milliard sur le premier semestre 2014.

Les autres variations d'actifs représentent EUR -0,4 milliard et correspondent principalement à l'évolution de la trésorerie disponible, placée auprès de la Banque de France ou investie en titres souverains français de maturité courte.

### 4.2 – ENCOURS AU 30 JUIN 2014

Le *pool* d'actifs de la Caisse Française de Financement Local est constitué exclusivement d'expositions sur, ou garanties par, des entités du secteur public et de valeurs de remplacement (dans les limites prévues par la loi) :

(en EUR milliards)	31/12/2013	30/06/2014
Prêts et titres au secteur public	57,8	57,4
Trésorerie déposée sur le compte Banque de France	1,5	0,5
Valeurs de remplacement	4,4	4,1
<b>Total</b>	<b>63,7</b>	<b>62,0</b>

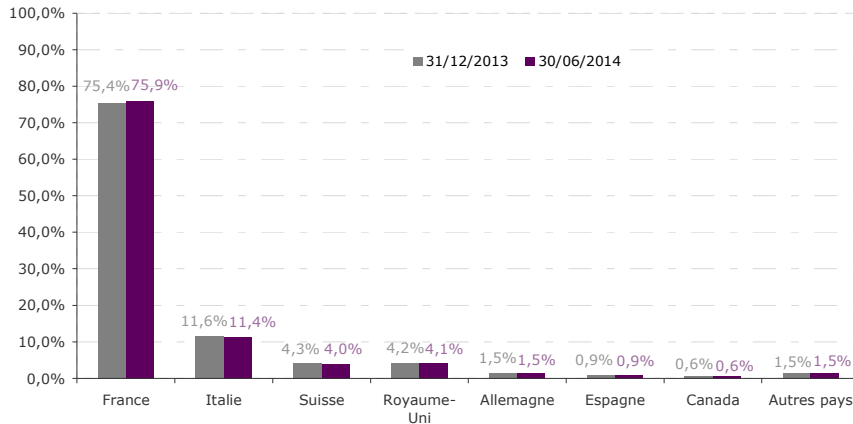
La trésorerie excédentaire est conservée sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque de France ou investie en titres souverains français de maturité courte.

## a. Prêts et titres du secteur public (hors valeurs de remplacement et trésorerie)

### 1. Répartition géographique

Les actifs français sont prédominants dans le *cover pool* (près de 76 %) et leur part va progresser dans le futur. Les autres actifs correspondent à des expositions granulaires et géographiquement diversifiées sur des collectivités étrangères qui ont été originées dans le passé par le groupe Dexia et sont gérées en extinction.

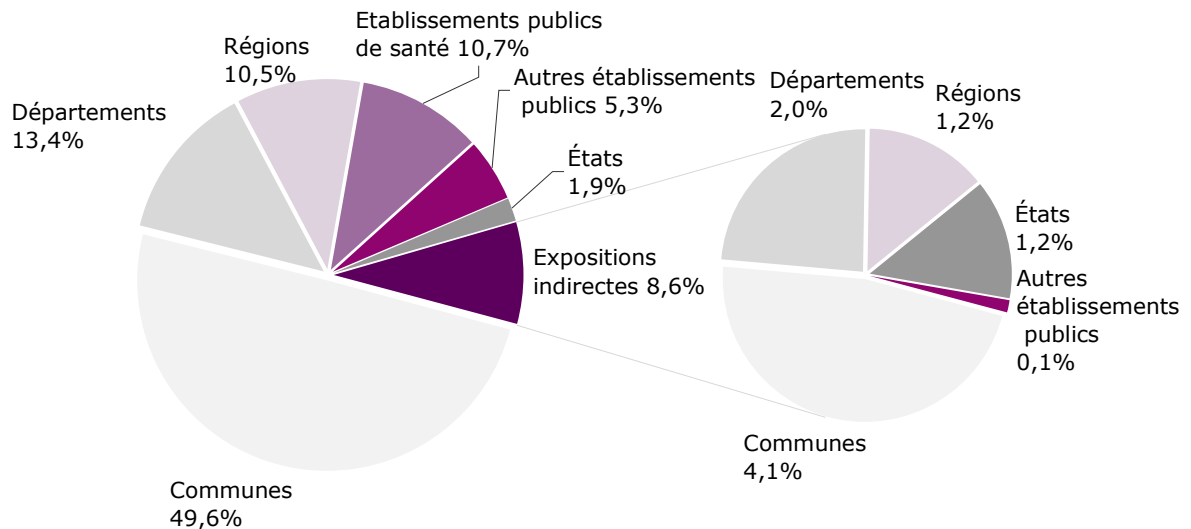
La proportion relative des actifs totaux par pays évolue comme suit :



Les expositions sur les Autres pays sont détaillées par pays dans le tableau « Prêts aux collectivités locales et titres obligataires » au 30 juin 2014 à la fin de ce rapport.

### 2. Répartition par type de contrepartie

Le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local est composé à plus de 80 % d'expositions directes et indirectes sur des communes, départements ou régions. Les expositions indirectes sont composées d'expositions garanties par le secteur public principalement local.



### 3. Titrisations

Il n'y a aucune part de titrisation dans le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local (depuis le 1er juillet 2013). Ses obligations foncières sont conformes aux conditions d'éligibilité aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne et aux nouvelles exigences de la CRR / CRD IV.

#### 4. Expositions sur les pays souverains

(En EUR millions)	Notations**	31/12/2013	30/06/2014	en % du cover pool
France*	AA/Aa1/AA+	147	657	1,1%
Royaume-Uni	AAA/Aa1/AA+	555	518	0,8%
Italie	BBB/Baa2/BBB+	580	581	0,9%
<b>TOTAL</b>		<b>1 282</b>	<b>1 757</b>	<b>2,8%</b>

\*Hors dépôt à vue Banque de France

\*\*Notations (S&P / Moody's / Fitch) à la date de publication du présent rapport

La Caisse Française de Financement Local a une exposition limitée au risque souverain. La majorité de ces expositions est concentrée sur des pays bénéficiant de très bonnes notations au 30 juin 2014 et qui interviennent en tant que garants de ces crédits. L'augmentation des expositions observée sur le premier semestre 2014 résulte de l'acquisition de titres souverains français, de maturité inférieure à un an, dans le cadre de la gestion active de la trésorerie.

#### b. Valeurs de remplacement

Les actifs autorisés par la loi comme des « valeurs de remplacement » correspondent à des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant au minimum d'une notation de « 1<sup>er</sup> échelon », ou d'une notation de « 2<sup>nd</sup> échelon » lorsque leur durée n'excède pas 100 jours, et leur montant total est limité à 15 % du total des dettes privilégiées (obligations financières et *registered covered bonds*).

Au 30 juin 2014, les valeurs de remplacement de la Caisse Française de Financement Local sont constituées de prêts à long terme à la Société de Financement Local, qui bénéficie de la notation « 1<sup>er</sup> échelon » (à cette date : AA par S&P, Aa2 par Moody's et AA par Fitch), ainsi que des soldes des comptes bancaires, dont la notation entre dans la catégorie « 2<sup>nd</sup> échelon » de qualité de crédit. Elles représentent 7,6 % des dettes privilégiées (obligations foncières, RCB et *cash* collatéral reçu) de la Caisse Française de Financement Local.

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	(En EUR millions)	
			31/12/2013	30/06/2014
<b>1<sup>er</sup> échelon de qualité de crédit</b>				
Prêts à la maison mère	France	Société de Financement Local	4 363	4 087
<b>2<sup>eme</sup> échelon de qualité de crédit</b>				
Solde comptes courants bancaires	Divers	Divers	18	15
<b>TOTAL</b>			<b>4 381</b>	<b>4 102</b>

#### c. Actifs sortis du cover pool

Grâce à son statut de société de crédit foncier, la Caisse Française de Financement Local a accès aux opérations de refinancement proposées aux banques par la Banque de France dans le cadre de l'Eurosystème. Dans le cadre du pilotage de son *cover pool* et de son surdimensionnement ou pour faire face à un besoin de liquidité temporaire, la Caisse Française de Financement Local peut ainsi convertir en *cash* une partie de ses actifs. Les prêts ou titres qui sont donnés en garantie à la Banque centrale afin d'obtenir un financement lors des appels d'offres organisés par la Banque de France sont alors sortis du *cover pool* et remplacés par le *cash* obtenu. Sur le premier semestre 2014, la Caisse Française de Financement Local n'a mobilisé ou gagé aucun actif auprès de la Banque de France ou d'une contrepartie bancaire.

#### d. Crédits structurés

##### 1. Définition

Au sein du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local, certains prêts à des contreparties françaises sont qualifiés de prêts structurés.

Pour définir cette notion, la Caisse Française de Financement Local se base sur la charte de bonne conduite conclue entre les établissements bancaires et les collectivités locales (dite charte Gissler), disponible sur le site du Ministère de l'Intérieur<sup>1</sup>. Ce document établi à la demande du gouvernement par M. Eric Gissler, inspecteur général des finances, a été signé le 7 décembre 2009 par plusieurs associations représentatives des collectivités locales (Association des maires de France, Fédération des maires des villes moyennes, Association des petites villes de France, Association des maires de grandes villes de France et Assemblée des communautés de France) et par certains établissements bancaires.

Ainsi, les crédits structurés sont définis comme :

- l'ensemble des crédits dont les structures appartiennent aux catégories B à E de la charte Gissler ;
- l'ensemble des crédits dont la commercialisation est exclue par la charte, que ce soit du fait de leur structure (i.e. leviers > 5, etc.), de leur(s) indice(s) sous-jacent(s) (i.e. change) ou de leur devise d'exposition (prêts libellés en CHF, JPY...);
- à l'exclusion de l'ensemble des crédits dont la phase structurée est terminée et dont le taux est, de manière définitive, un taux fixe ou un taux variable simple.

Selon cette définition, l'encours de crédits structurés qui figurent au bilan de la Caisse Française de Financement Local à fin juin 2014 représente EUR 12,8 milliards (contre EUR 13,6 milliards à fin 2013).

## 2. Prêts sensibles

Les prêts les plus structurés selon la nomenclature Gissler (catégories 3E, 4E et 5E ainsi que les prêts « hors charte »), peuvent être qualifiés de « sensibles ». Ils font l'objet d'un suivi particulier et d'actions visant à réduire leur sensibilité. Ces prêts représentent un encours de EUR 7,2 milliards à fin juin 2014 contre EUR 7,6 milliards à fin 2013. La diminution de EUR 0,4 milliard de l'encours de ces prêts est dûe pour EUR 0,2 milliard à des actions proactives de désensibilisation de l'encours et pour EUR 0,2 milliard à l'amortissement contractuel de ces prêts.

(en EUR milliards)	Encours (31/12/2013)	Encours (30/06/2014)	% cover pool	Nombre de clients
<b>Total cover pool</b>	<b>63,7</b>	<b>62,0</b>		
<b>Total prêts au secteur public local français</b>	<b>42,9</b>	<b>42,3</b>	<b>68,2%</b>	<b>17 937</b>
Crédits sensibles «hors charte»	3,7	3,6	5,8%	395
Crédits sensibles 3E/4E/5E	3,9	3,6	5,8%	421
Crédits structurés - autres	6,0	5,6	9,0%	1 357
Crédits non structurés	29,3	29,5	47,6%	15 764

Les prêts les plus sensibles (prêts hors charte) représentent 5,8 % du cover pool et 395 clients.

Ces prêts concernent les catégories de clients suivantes :

Crédits sensibles «hors charte»	Encours (en EUR milliards)	Nombre de clients
Communes de moins de 10 000 habitants	0,3	78
Communes de plus de 10 000 habitants et groupements de communes	1,9	226
Régions et départements	0,8	25
Santé publique	0,5	51
Autres clients	0,1	15
<b>TOTAL</b>	<b>3,6</b>	<b>395</b>

## 3. Désensibilisation

Une politique de désensibilisation est menée depuis 2013 par Sfil sur les encours structurés sensibles conformément aux règles validées par le conseil de surveillance de la Caisse Française de Financement Local.

La méthodologie utilisée consiste à désensibiliser de manière définitive les prêts sensibles. Pour ce

<sup>1</sup>[http://www.interieur.gouv.fr/content/download/3021/30417/file/Charte\\_de\\_bonne\\_conduite\\_entre\\_les\\_etablissements\\_bancaires\\_et\\_les\\_collectivites\\_territoriales.pdf](http://www.interieur.gouv.fr/content/download/3021/30417/file/Charte_de_bonne_conduite_entre_les_etablissements_bancaires_et_les_collectivites_territoriales.pdf)

faire, la Caisse Française de Financement Local peut allouer si nécessaire de la liquidité nouvelle aux emprunteurs à prix de marché pour des financements nouveaux ou à prix coûtant pour le refinancement de l'indemnité de remboursement anticipée.

Le fonds de soutien récemment créé par l'Etat pourra prendre à sa charge, sous certaines conditions, une partie du coût de l'indemnité de remboursement anticipé ou du remboursement du prêt refinançant celle-ci.

## 5. Dettes bénéficiant du privilège au 30 juin 2014

Les dettes privilégiées sont composées du *cash* collatéral reçu des contreparties de dérivés, ainsi que des obligations foncières et *registered covered bonds* émis par la Caisse Française de Financement Local.

(en EUR milliards)	31/12/2013	30/06/2014
Cash collatéral reçu	2,5	2,5
Obligations foncières et <i>Registered Covered Bonds</i>	52,8	51,7
<b>Total</b>	<b>55,3</b>	<b>54,2</b>

### 5.1 – ÉVOLUTION DU CASH COLLATÉRAL EN 2014

Le *cash* collatéral reçu par la Caisse Française de Financement Local est stable par rapport à la situation à fin décembre 2013 ; il s'établit à EUR 2,5 milliards à fin juin 2014.

### 5.2 – ÉVOLUTION DES EMISSIONS

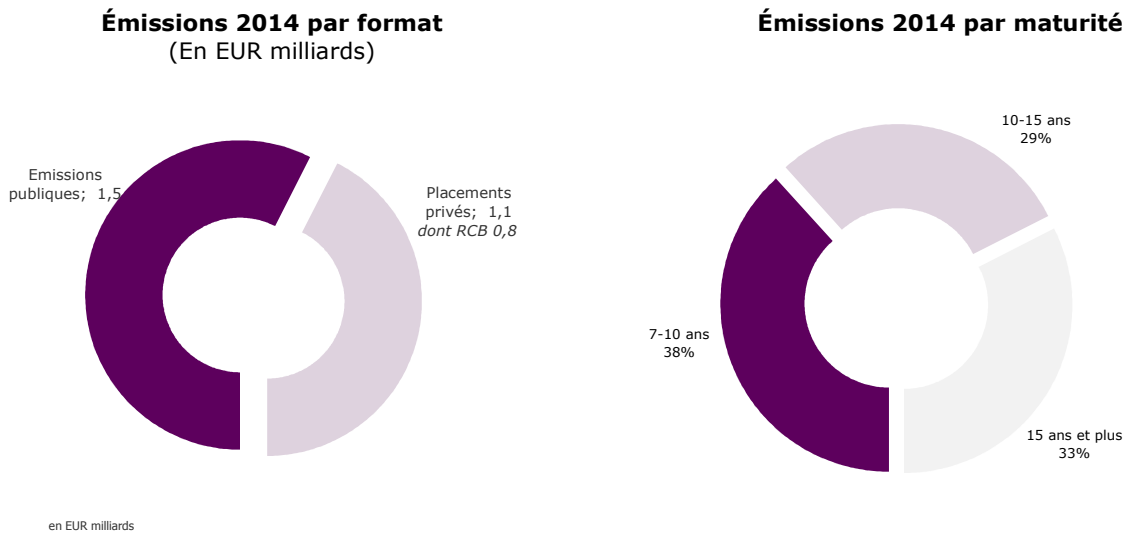
La politique d'émission de la Caisse Française de Financement Local se traduit par une forte présence sur le marché euro, visant à bâtir une courbe cohérente et en veillant à la bonne performance de ses *benchmark* sur le marché secondaire, et par une diversification active sur quelques marchés sélectionnés. Les placements privés sont partiellement réalisés sous la forme de *registered covered bonds*, format de placements privés destinés aux investisseurs allemands. Ce format d'émission permet de répondre aux besoins spécifiques de certains investisseurs avec réactivité et flexibilité.

#### a. Émissions 2014

Début janvier, la Caisse Française de Financement Local a ouvert le marché primaire des *covered bonds* en 2014, en lançant une émission benchmark à 10 ans de EUR 1 milliard. Puis, au début du second trimestre, elle a procédé à l'abondement, à hauteur de EUR 0,5 milliard, de la souche 2028 (émise en septembre dernier), portant celle-ci à EUR 1,0 milliard.

En complément de ces émissions publiques, la Caisse Française de Financement Local a profité de la demande dynamique des investisseurs à la recherche de maturité au-delà de 15 ans pour réaliser des placements privés à hauteur de EUR 1,1 milliard, avec une maturité moyenne supérieure à 18 ans.

La répartition de la nouvelle production entre émissions publiques et placements privés ainsi que par maturité est présentée ci-dessous :



**b. Encours à fin juin 2014**

L'encours des obligations foncières et des *registered covered bonds* à fin juin 2014, en valeur *swapée*, s'élève à EUR 51,7 milliards incluant les nouvelles émissions d'obligations foncières pour EUR 2,6 milliards et l'amortissement d'émissions arrivant à maturité sur le semestre pour EUR 3,3 milliards. Des rachats d'obligations foncières réalisés au cours du semestre ont permis de lisser le profil d'amortissement des dettes privilégiées de la Caisse Française de Financement Local.

(En EUR milliards)	2013	1er sem 2014
<b>Début d'année</b>	<b>56.2</b>	<b>52.8</b>
Emissions	3.1	2.6
Amortissements	-6.1	-3.3
Rachats	-0.4	-0.4
<b>Fin d'année</b> (valeur <i>swapée</i> )	<b>52.8</b>	<b>51.7</b>

Au 30 juin 2014, la ventilation du stock d'émissions par devise se présente ainsi :

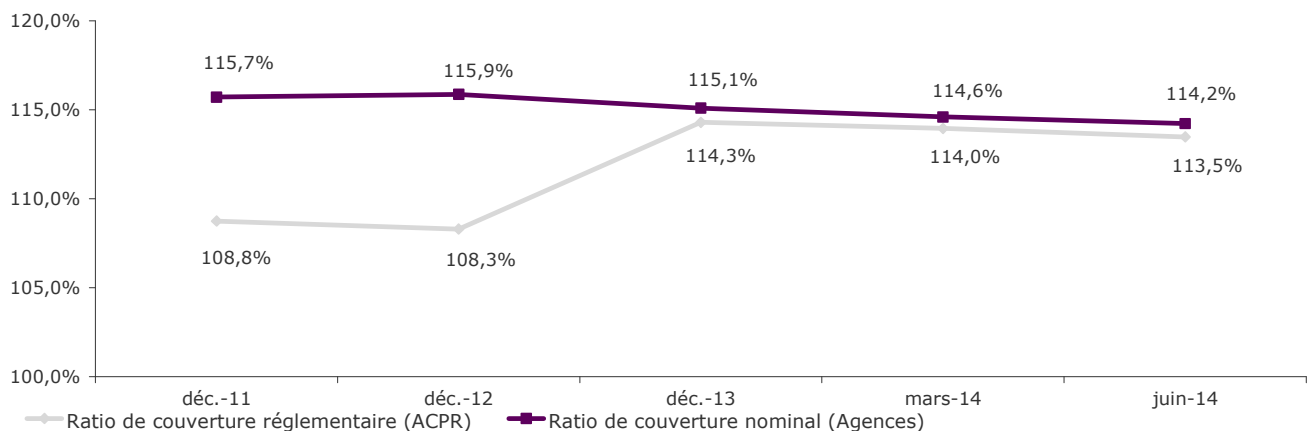


## 6. Évolution du ratio de couverture en 2014

Le ratio de couverture calculé pour les sociétés de crédit foncier représente le rapport entre les actifs et les dettes bénéficiant du privilège de la loi. Depuis la date d'entrée en vigueur du renforcement du cadre réglementaire des SCF/SFH (fin mai 2014 - cf. Faits marquants 2.3), il doit être supérieur à 105 % contre 102 % auparavant. La Caisse Française de Financement Local est en mesure de respecter cette contrainte.

Ce nouveau seuil minimum légal de 105 % correspond au niveau minimum que la Caisse Française de Financement Local s'était engagée à maintenir depuis sa création.

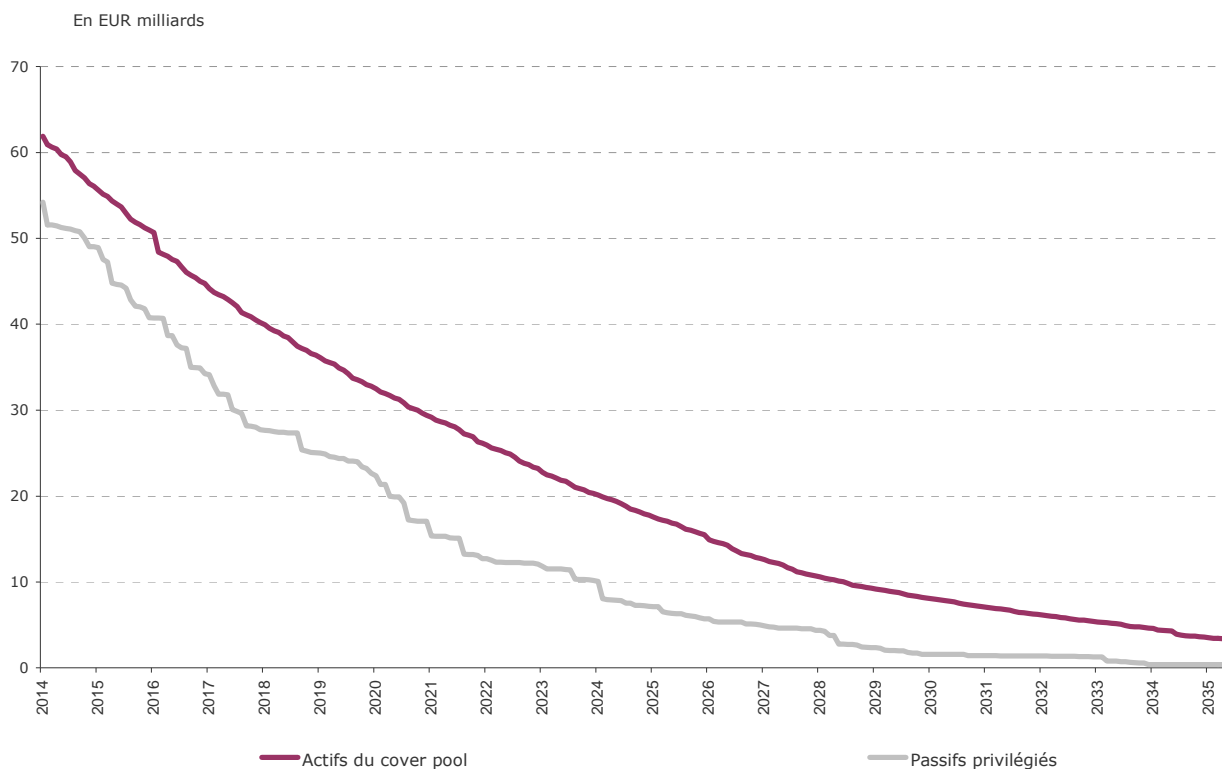
Dans la pratique, le ratio de couverture est régulièrement supérieur à 105 %. Pour maintenir une notation suffisante, un niveau de surdimensionnement supérieur à 5 % peut être exigé ; cette exigence dépend de la méthodologie utilisée par chaque agence de notation et des nouveaux actifs et passifs inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local, et elle est variable dans le temps. La Caisse Française de Financement Local tient compte de ces exigences particulières dans le pilotage de son activité, afin de s'assurer qu'elles sont toujours respectées, et s'efforce de maintenir son surdimensionnement à un niveau relativement stable, comme le montre le graphique ci-dessous.



Le ratio de couverture réglementaire peut différer du ratio nominal. En effet, il est calculé conformément aux règles établies par l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution). Ces règles prévoient notamment une pondération différente selon les actifs. Les actifs du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local sont généralement pondérés à 100 %, exceptées certaines parts de titrisations qui étaient présentes dans le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2013. Ces pondérations particulières expliquent l'essentiel de l'écart qui existait entre le ratio réglementaire et le ratio nominal jusqu'à la cession des titrisations au 1<sup>er</sup> juillet 2013.

Le cas échéant, les actifs que la Caisse Française de Financement Local donne en garantie pour obtenir des financements de la Banque de France, ou d'un autre établissement bancaire, sont exclus du calcul du surdimensionnement.

Le surdimensionnement peut également être illustré par l'écart entre les courbes d'amortissement des actifs et des émissions bénéficiant du privilège. Le graphique ci-après présente ces courbes au 30 juin 2014.



## 7. Évolution des dettes non privilégiées

L'excédent des actifs (par rapport aux obligations foncières et *registered covered bonds*) ainsi que les besoins divers sont financés par les fonds propres et par des dettes qui ne bénéficient pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

Ces financements sont généralement obtenus auprès de la société mère. À fin juin 2014, les financements obtenus auprès de Sfil, dans le cadre de la convention de financement, étaient composés de différents prêts ayant des maturités initialement comprises entre 1 jour et 7 ans, indexés sur Euribor ou Eonia.

Des financements temporaires peuvent également être obtenus auprès de la Banque de France. Ces dettes ne bénéficient pas du privilège apporté par la loi sur les sociétés de crédit foncier, mais sont garanties par des prêts et/ou par des titres déposés en garantie sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque centrale. La Caisse Française de Financement Local a déjà fait usage de ces financements dans le passé.

En 2014, la Caisse Française de Financement Local n'a pas souscrit d'emprunt auprès de la Banque de France, hormis pour les besoins de tests de procédure d'accès à ces financements, régulièrement mis en œuvre pour des montants très faibles. Elle n'a pas non plus obtenu de financements d'établissements de crédit autres que sa maison mère.

L'évolution des financements ne bénéficiant pas du privilège se présente comme suit, hors intérêts courus non échus :



(En EUR milliards)	31/12/2013	30/06/2014
Société mère	6,8	6,2
Banque de France	-	-
<b>Total</b>	<b>6,8</b>	<b>6,2</b>

La diminution des dettes non privilégiées s'explique essentiellement par la contraction du bilan et l'évolution du taux de surdimensionnement par rapport à la situation au 31 décembre 2013.

## 8. Gestion des risques

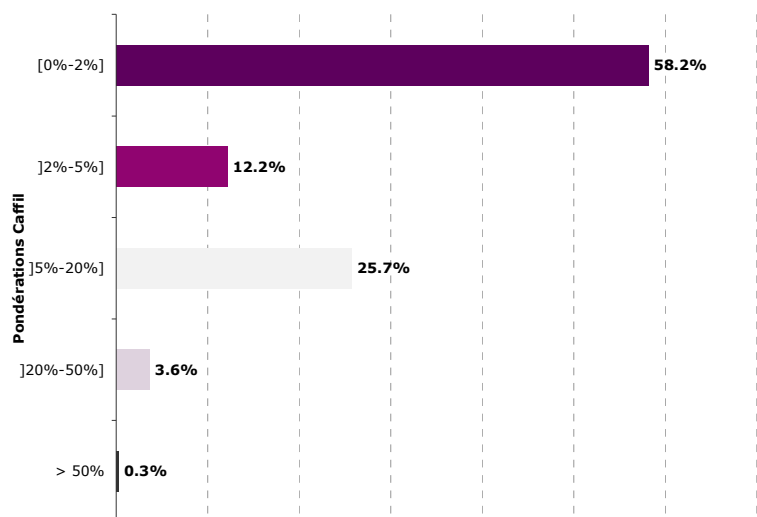
### 8.1 – RISQUE DE CREDIT

#### a. Ventilation des expositions du *cover pool* selon les pondérations de risque

La qualité du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local s'illustre par les pondérations attribuées à ses actifs dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité.

En effet, la société a fait le choix de la méthode avancée au titre du calcul du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres. Le superviseur bancaire a validé les modèles internes développés par la société et autorisé leur utilisation pour le calcul et le *reporting* des exigences en fonds propres pour le risque de crédit. Ceci permet à la Caisse Française de Financement Local de présenter ci-dessous une analyse de ses expositions au 30 juin 2014, ventilées par pondération de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit. Le calcul de ces pondérations combine notamment la probabilité de défaut de la contrepartie et la perte encourue en cas de défaut.

Pondérations de risque du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local au 30 juin 2014 :



Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local, dont seulement 4,0 % du portefeuille a une pondération supérieure à 20 %. La pondération moyenne en risques du *cover pool* est de 6,8 % contre 20 % pour les collectivités locales européennes dans le modèle standard Bâle II / III.

Combinée à un haut niveau de fonds propres, la qualité de crédit de ses actifs permet à la Caisse Française de Financement Local d'atteindre un ratio de solvabilité Bâle III de 21 % au 30 juin 2014 contre un ratio de solvabilité Bâle II de 28 % au 31 décembre 2013.

### b. Concentration par client

Au 30 juin 2014, les 20 plus grandes expositions (hors valeurs de remplacement et comptes de trésorerie) représentent 15,1 % du *cover pool* contre 14,4 % au 31 décembre 2013. L'augmentation provient de l'acquisition de titres souverains français dans le cadre du placement de la trésorerie disponible. La première exposition ne représente que 1,6 % du *cover pool* et la 20<sup>ème</sup> exposition représente 0,4 %.

### c. Créances douteuses, créances litigieuses, provisions

Les prêts et la plupart des titres détenus par la Caisse Française de Financement Local sont classés dans le portefeuille « Prêts et créances » en normes IFRS, ce qui correspond à son intention de les détenir jusqu'à l'échéance. Ils sont évalués au coût amorti, complété le cas échéant des variations de juste valeur du risque couvert (en cas de couverture de juste valeur, *fair value hedge*) ; ils font l'objet, si nécessaire, de provisions pour dépréciation lorsqu'ils présentent un risque de non-recouvrement.

En complément, des provisions collectives sont calculées sur les différents portefeuilles de « Prêts et créances ». En l'absence de dépréciations spécifiques, elles couvrent le risque de perte de valeur lorsqu'il existe un indice objectif laissant penser que des pertes sont probables dans certains segments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts en cours à la date d'arrêté des comptes. Ces pertes sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque segment, la notation de chaque emprunteur et en tenant compte également de l'environnement économique dans lequel se trouve l'emprunteur. À cet effet, la Caisse Française de Financement Local utilise un modèle de risque de crédit basé sur les pertes attendues, qui utilise une approche combinant probabilité de défaut et perte en cas de défaut. Ce modèle est régulièrement testé a posteriori.

Les montants limités de créances douteuses constatés témoignent d'une très bonne qualité globale du portefeuille. Néanmoins, les créances douteuses ont augmenté de façon sensible depuis le changement d'actionnaire de la Caisse Française de Financement Local, reflétant une approche plus conservatrice. Ainsi, le nombre de clients classés en défaut a progressé en 2013 et 2014, et inclut notamment des clients avec lesquels un litige existe à propos de leurs prêts structurés et qui de surcroît ont une situation financière tendue. Les clients classés en défaut en termes de risque de crédit voient la totalité de leur encours de prêts classé en créances douteuses, par contagion.

L'évolution du nombre de clients douteux et de clients ayant une partie de leur encours en litige (échéances impayées de prêts sensibles) est présentée dans le tableau ci-dessous.

Créances douteuses & litigieuses (nombre de clients)	31/12/2013		30/06/2014	
	Créances douteuses	Créances litigieuses	Créances douteuses	Créances litigieuses
Début d'année	33	25	47	53
Nouveaux	23	28	41	4
Sortants	9	-	5	10
<b>Fin de période</b>	<b>47</b>	<b>53</b>	<b>83</b>	<b>47</b>

Au cours de l'année 2013, aucun dossier litigieux n'avait été résolu, compte tenu des délais importants des procédures (cf.5.3.d. Points sur les crédits structurés). Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014, un dossier a été résolu à la suite de la régularisation des impayés et neuf dossiers litigieux ont été requalifiés comme douteux.

Les créances douteuses et litigieuses à fin juin 2014 s'élèvent à EUR 395 millions, soit environ 0,6 % du *cover pool* total (EUR 62,0 milliards). Elles se décomposent :

- en EUR 326 millions de créances qualifiées de douteuses, correspondant à des prêts à des clients dont le montant total d'échéances impayées s'élève à EUR 24,2 millions ;
- et EUR 69 millions de créances qualifiées de litigieuses, correspondant à des intérêts non payés sur des prêts structurés faisant l'objet d'un contentieux judiciaire.

Créances douteuses & litigieuses (en EUR millions)	31/12/2013		30/06/2014	
	Créances douteuses	Créances litigieuses	Créances douteuses	Créances litigieuses
<b>FRANCE</b>				
Etat	0	-	0	-
Régions	-	-	1	-
Départements	2	17	2	17
Groupement de communes	46	20	53	25
Communes	87	27	186	25
Etablissements publics	52	1	84	2
<b>Total</b>	<b>188</b>	<b>66</b>	<b>326</b>	<b>69</b>

Comme en 2012 et 2013, la Caisse Française de Financement Local a renforcé ses provisions au 1<sup>er</sup> semestre 2014 pour un montant de EUR 44 millions, dont EUR 28 millions inscrits en coût du risque<sup>2</sup> (contre EUR 28 millions également pour chacun des exercices 2012 et 2013).

Le montant total de provisions à fin juin 2014 est présenté dans le tableau ci-dessous.

(En EUR millions)	31/12/2013	30/06/2014
Provisions spécifiques	14	41
Provisions collectives	70	87
<b>Total</b>	<b>84</b>	<b>128</b>

Les provisions spécifiques pour créances douteuses ont augmenté de EUR +27 millions au cours du semestre. Une part importante de cette hausse (EUR 16 millions) correspond au provisionnement obligatoire de l'ensemble des intérêts des créances douteuses, dont l'encours a augmenté.

La revue des portefeuilles de créances et des risques associés a entraîné un ajustement des provisions collectives qui ont été complétées à hauteur de EUR 17 millions.

Les montants de provisions ont été déterminés en tenant compte du dispositif global de résolution du problème des emprunts structurés élaboré par le gouvernement et notamment de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public. Avec l'entrée en vigueur de cette loi le 30 juillet 2014, les risques juridiques résiduels ont été très sensiblement réduits et leur impact financier à la date d'arrêt des comptes est estimé très faible

#### d. Risque sur les contreparties bancaires

La Caisse Française de Financement Local détient trois types d'expositions bancaires :

- des prêts à la Société de Financement Local, société mère de la Caisse Française de Financement Local, considérés comme des valeurs de remplacement pour un montant de EUR 4,1 milliards (cf. 4.2.b) ;
- le solde de ses comptes bancaires en euros ou en devises qui représente EUR 15 millions, hors trésorerie déposée sur le compte Banque de France ;
- ses contrats de dérivés, conclus dans le cadre de la couverture des risques de taux et de change.

Les opérations de dérivés de la Caisse Française de Financement Local sont régies par des contrats cadres ISDA ou AFB signés avec des grandes banques internationales. Ces contrats ont des caractéristiques particulières, car ils doivent répondre à certaines contraintes imposées aux sociétés de crédit foncier (et aux autres émetteurs de *covered bonds*) par les agences de notation. Tous les *swaps* de taux et de devises, conclus par la Caisse Française de Financement Local, bénéficient du même privilège légal que les obligations foncières. Pour cette raison, la Caisse Française de Financement Local ne verse pas de *cash* collatéral à ses contreparties de dérivés, alors que celles-ci en versent sauf si elles bénéficient de la meilleure notation court terme de la part des agences de notation.

Au 30 juin 2014, la Caisse Française de Financement Local est exposée (juste valeur positive des *swaps*) sur 12 contreparties bancaires, dont 10 versent du collatéral pour EUR 2,5 milliards qui viennent réduire l'exposition totale. Deux contreparties n'en versent pas du fait de leurs très bonnes notations court terme : ces contreparties représentent une exposition de EUR 0,2 milliard. L'ensemble des

<sup>2</sup> Pour mémoire, sont également inscrits en coût du risque les contributions aux fonds de soutien Collectivités Locales et Hôpitaux provisionnées pour EUR 150 millions en 2013 et EUR 18 millions en 2014.

expositions sur dérivés au 30 juin 2014 est présenté ci-dessous.

(En EUR milliards)	Total des notionnels CT	Total des notionnels LT	% total des notionnels LT	Mark to Market		Collatéral reçu	Nombre de contreparties
				-	+		
SFIL	2,9	19,5	19,7%	(3,2)	-	-	1
Externes	44,2	79,6	80,3%	(4,0)	2,7	2,5	28
<b>Total</b>	<b>47,1</b>	<b>99,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>(7,2)</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>29</b>

Les *swaps* conclus avec des contreparties externes représentent 80,3 % de l'encours de *swaps* long terme et ceux conclus avec la Société de Financement Local 19,7 %. Les *swaps* long terme conclus avec les 5 premières contreparties externes représentent au total 32,7 % des montants notionnels.

Les *swaps* à court terme (Eonia), sont principalement conclus avec des contreparties externes (93,8%).

## 8.2 – AUTRES RISQUES DE BILAN

### a. Risque de taux

La couverture du risque de taux d'intérêt est réalisée en deux étapes :

- dans un premier temps, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont couverts en Euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Un *gap* résiduel à taux fixe subsiste pour les éléments de bilan à taux fixe qui sont couverts par des *macro swaps* (notamment des prêts dont le montant unitaire est généralement faible) ; la gestion de ce *gap* est suivie dans une limite très étroite ;
- dans un deuxième temps, les flux actifs et passifs en Euribor sont *swappés* en Eonia sur une durée glissante de 2 ans, afin de protéger le résultat contre le risque de base résultant de périodicités différentes des Euribor (1, 3, 6 ou 12 mois) et contre le risque de *fixing* dû à des dates de refixation des index de référence différentes à l'actif et au passif.

Un *gap* résiduel subsiste après le premier et le deuxième niveau de couverture et fait également l'objet d'une surveillance dans une limite faible.

Les stratégies de couverture du risque de taux d'intérêt et du risque de change se traduisent par l'encours notionnel de *swaps* analysé dans le tableau ci-après entre contreparties externes et contrepartie interne (Sfil), au 30 juin 2014.

Répartition des encours de swaps	Total des notionnels* (en EUR milliards)	Sfil (en %)	Contreparties externes (en %)
<b>Euribor contre Eonia</b>			
Macro couvertures	47,1	6,2%	93,8%
<b>Total swaps court terme</b>	<b>47,1</b>	<b>6,2%</b>	<b>93,8%</b>
<b>Taux fixe contre Euribor</b>			
Micro couvertures sur obligations foncières	45,7	10,4%	89,6%
Micro couvertures sur prêts et titres	23,6	10,6%	89,4%
Macro couvertures sur prêts	19,8	37,4%	62,6%
<b>Sous-Total</b>	<b>89,1</b>	<b>16,5%</b>	<b>83,5%</b>
<b>Swaps de devises</b>			
Micro couvertures sur obligations foncières	6,2	44,0%	56,0%
Micro couvertures sur prêts	2,7	53,5%	46,5%
Micro couvertures sur titres	1,1	58,3%	41,7%
<b>Sous-Total</b>	<b>10,0</b>	<b>48,2%</b>	<b>51,8%</b>
<b>Total swaps long terme</b>	<b>99,1</b>	<b>19,7%</b>	<b>80,3%</b>

\* en valeur absolue

Par ailleurs, les dettes contractées par la Caisse Française de Financement Local auprès de son actionnaire pour financer le surdimensionnement sont empruntées soit directement avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swapées, soit avec un index Euribor et financent alors des actifs également indexés sur Euribor. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

L'objectif visé par cette gestion du risque de taux est de convertir l'actif et le passif du bilan en taux

variable, de sorte qu'ils évoluent de façon parallèle suivant les mouvements de la courbe des taux, tout en conservant la marge inchangée.

Les sensibilités du *gap* taux fixe et du *gap* monétaire évoquées ci-dessus sont définies comme la variation de la valeur actuelle nette (VAN) des *gaps* sous l'impact du déplacement parallèle de la courbe des taux de 1 % (100 points de base). La limite de sensibilité globale du *gap* taux fixe et du *gap* monétaire est fixée à 3 % des fonds propres ; elle est revue chaque année. A fin juin 2014, elle s'élève à EUR 40,0 millions, dont EUR 9,0 millions pour le *gap* monétaire et EUR 31,0 millions pour le *gap* taux fixe.

Dans la pratique, la sensibilité réelle est maintenue très en deçà de cette limite, comme le montre le tableau ci-après.

		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T3 2013	16,0	19,7	14,1	31,0
	T4 2013	12,2	16,5	3,2	31,0
	T1 2014	13,4	13,5	13,1	31,0
	T2 2014	12,1	12,9	11,5	31,0
Monétaire	T3 2013	1,5	1,7	1,3	9,0
	T4 2013	(0,3)	2,9	(4,7)	9,0
	T1 2014	0,8	1,0	0,5	9,0
	T2 2014	0,9	1,2	0,7	9,0
Total	T3 2013	17,5	21,1	15,9	40,0
	T4 2013	11,9	19,5	(1,5)	40,0
	T1 2014	14,2	14,5	13,6	40,0
	T2 2014	13,0	13,6	12,4	40,0

## b. Risque de change

La Caisse Française de Financement Local ne prend aucun risque de change. Les actifs et les passifs qui sont originellement en devises non euros sont *swappés* en euros dès leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale.

## c. Risque de transformation

### 1. écart de durée

La différence de maturité entre les actifs et les passifs peut créer un risque de liquidité.

Le risque de taux d'intérêt étant contrôlé comme exposé précédemment, la Caisse Française de Financement Local gère la congruence des maturités entre les actifs et les passifs en maintenant l'écart de durée entre l'actif et le passif dans une limite maximum de trois ans.

Du point de vue de la méthode, puisque les actifs et les ressources bénéficiant du privilège sont tous en taux variable après *swaps*, le bilan de la Caisse Française de Financement Local se présente comme s'il contenait un seul prêt en face d'un seul emprunt. Les durations sont donc calculées ainsi : « somme des périodes, pondérées par les *cash flows*, actualisées au taux de la courbe zéro coupon pour la période (t) / somme des *cash flows* actualisés au taux d'intérêt de la courbe zéro coupon pour la période (t) » :

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T [(t \times Cft) / (1 + st)^t]}{\sum_{t=1}^T [Cft / (1 + st)^t]}$$

L'écart de durée entre les actifs et les passifs fait l'objet d'un suivi particulier car il est sensible aux taux d'intérêt (effet actualisation) et aux évolutions significatives des actifs et passifs. Ainsi, la fluctuation des excédents de trésorerie, placés sur un compte à vue auprès de la Banque de France, et du *cash* collatéral reçu (dette court terme bénéficiant du privilège) entraîne des variations sensibles de la durée des actifs et des passifs.

La règle de gestion de la Caisse Française de Financement Local est un engagement à ne pas dépasser

trois ans d'écart de durée entre les actifs du *cover pool* et les ressources bénéficiant du privilège. L'écart de durée constaté dans la pratique reste inférieur à cette limite, comme illustré dans le tableau ci-dessous.

<b>Durée (exprimée en années)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>30/06/2014</b>
<i>Cover pool</i>	7,31	7,44	6,99	7,24	<b>7,21</b>
Passifs privilégiés	4,94	4,96	4,91	5,17	<b>5,26</b>
<b>Écart de durée entre actifs et passifs</b>	<b>2,37</b>	<b>2,48</b>	<b>2,08</b>	<b>2,07</b>	<b>1,95</b>
<i>Limite d'écart de durée</i>	3	3	3	3	3

## 2. écart de durée de vie moyenne

L'écart de durée de vie moyenne (DVM) peut évoluer différemment de l'écart de durée sur la même période car la variation de l'écart de durée est en partie imputable à des mouvements de la courbe de taux. La durée de vie moyenne du *cover pool* et du passif privilégié est présentée ci-dessous.

<b>Durée de vie moyenne (exprimée en années)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/03/2014</b>	<b>30/06/2014</b>
<i>Cover pool</i>	8,38	8,61	8,23	8,34	<b>8,17</b>
Passifs privilégiés	5,25	5,32	5,36	5,58	<b>5,65</b>
<b>Écart de DVM entre actifs et passifs</b>	<b>3,13</b>	<b>3,29</b>	<b>2,87</b>	<b>2,76</b>	<b>2,52</b>

## 3. limite réglementaire

Les évolutions réglementaires de mai 2014 ont instauré une limite de 1,5 année à l'écart de durée de vie moyenne entre le *cover pool*, considéré à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture légal de 5%, et les passifs privilégiés. Cette limite devra être respectée à compter du 31 décembre 2015. La Caisse Française de Financement Local sera en mesure de respecter la nouvelle limite. Son écart de DVM réglementaire à fin juin 2014 est présenté ci-dessous.

<b>Durée de vie moyenne (exprimée en années)</b>	<b>30/06/2014</b>
<i>Cover pool - total</i>	8,17
<i>Cover pool - limité à 105% des passifs privilégiés</i>	7,12
Passifs privilégiés	5,65
<b>Écart de DVM réglementaire</b>	<b>1,47</b>

## d. Risque de liquidité

Le risque de liquidité est défini comme le risque que la Caisse Française de Financement Local ne puisse pas régler à bonne date certaines dettes privilégiées à la suite d'un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

La limitation à trois ans de l'écart de durée actif-passif que s'est fixée la Caisse Française de Financement Local lui permet de maîtriser son besoin de liquidité futur.

Pour faire face à ses besoins de liquidité, la Caisse Française de Financement Local utilisera les ressources suivantes :

- prioritairement, les *cash flows* provenant de l'amortissement des actifs du *cover pool* ou l'émission de nouvelles obligations foncières pour remplacer celles arrivant à maturité et dont le remboursement crée le besoin de liquidité ;
- les financements accordés par sa société mère. La Caisse de Financement Local dispose, en toute circonstance, du soutien de sa société mère formalisé dans une « déclaration de soutien » (dont le texte est intégré au programme EMTN et dans le présent rapport annuel - Renseignements de caractère général). Les dettes auprès de la Société de Financement Local sont contractées dans le cadre d'une convention de financement entre la Caisse Française de Financement Local et sa nouvelle société mère.
- la mise en *repo* interbancaire ou auprès de la Banque centrale de ses actifs.

Compte tenu de la nature des actifs constituant son *cover pool*, la Caisse Française de Financement Local dispose d'un important stock d'actifs directement éligibles au refinancement par la Banque centrale permettant de couvrir aisément ses besoins de trésorerie. Grâce à son statut d'établissement de crédit, la Caisse Française de Financement Local peut mobiliser ces actifs éligibles :

– soit en accédant, en son nom propre, aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Euro-

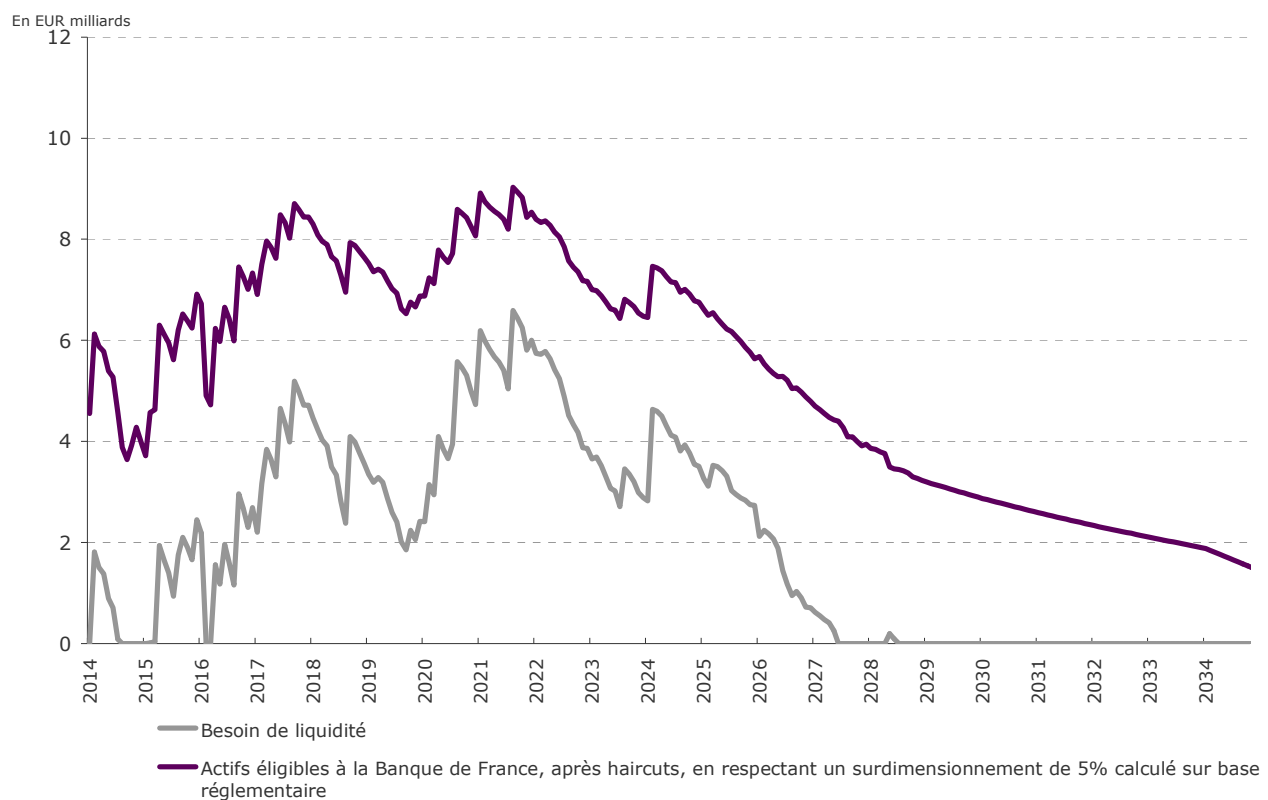
péenne, via la Banque de France ;

– soit en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (*repo*).

La Caisse Française de Financement Local dispose ainsi de moyens autonomes et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité, même en cas de faillite de sa société mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire de sa société mère ne peut être étendue à la Caisse Française de Financement Local (article L.513-20 du Code monétaire et financier).

Le besoin de liquidité cumulé maximum auquel la Caisse Française de Financement Local aurait à faire face dans le futur, en situation de *run-off* et d'incapacité à émettre de nouvelles obligations foncières, est inférieur au financement maximum déjà obtenu ponctuellement de la Banque centrale par le passé. Il est également inférieur à la capacité de la Caisse Française de Financement Local à obtenir des refinancements de la Banque de France, mesurés par le montant des actifs éligibles après *haircut*, qui seraient disponibles en respectant son engagement de surdimensionnement.

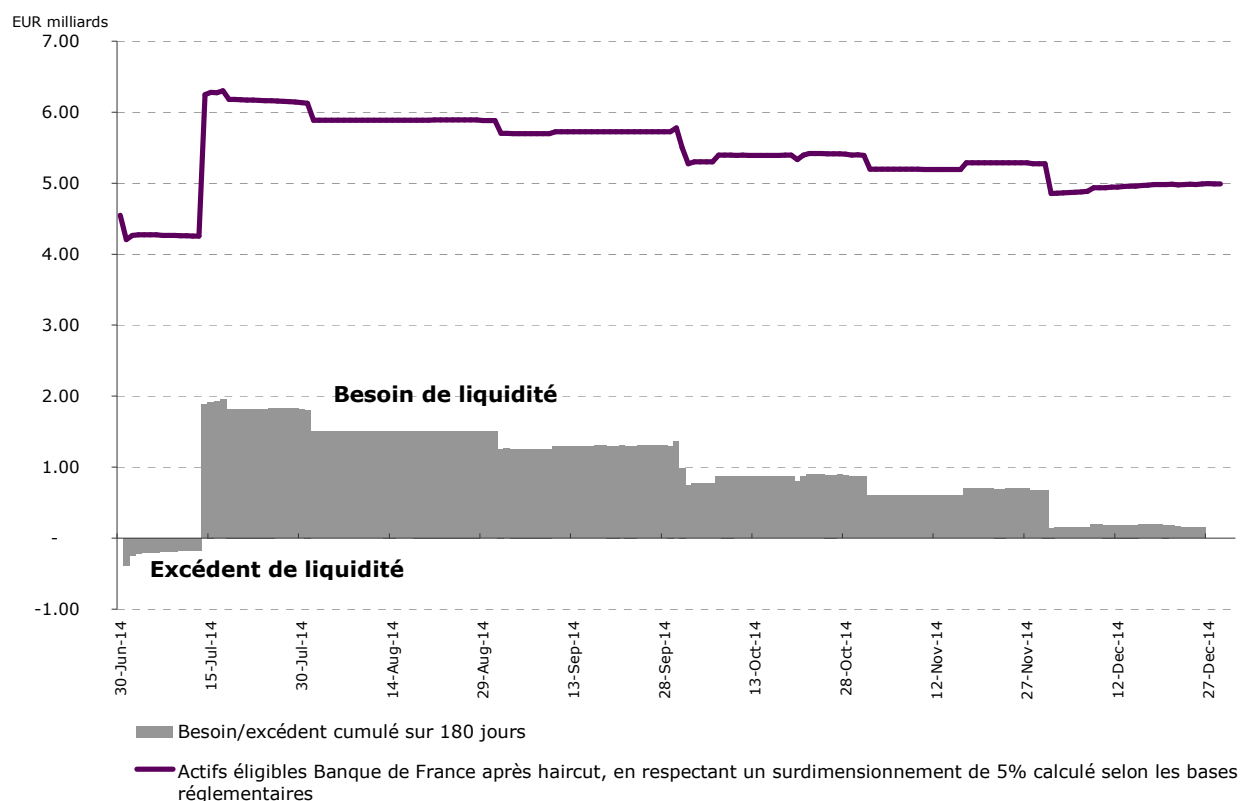
La projection du besoin de liquidité cumulé et des actifs permettant de couvrir ce besoin, tel que définis ci-dessus, est présentée dans ce graphique :



Par ailleurs, la Caisse Française de Financement Local encadre son risque de liquidité au travers des indicateurs suivants :

- le coefficient de liquidité à 1 mois et le Liquidity Coverage Ratio (LCR) (déclarations réglementaires à l'ACPR) ;
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à trois ans), qui est publié trimestriellement et le nouvel indicateur réglementaire d'écart de durée de vie moyenne ;
- la projection des besoins de trésorerie à 180 jours : la Caisse Française de Financement Local s'assure qu'à tout moment ses besoins de trésorerie sur une période de 180 jours sont couverts par des valeurs de remplacement, par des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France ou par des accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit bénéficiant du premier échelon de qualité de crédit à court terme.

Cette projection est publiée dans le « rapport sur la qualité des actifs » trimestriellement, et est présentée ci-dessous :



A fin juin 2014, le besoin de liquidité qui apparaît après une semaine correspond à l'hypothèse très conservatrice d'un remboursement total, à cette date, du *cash* collatéral reçu (EUR 2,5 milliards), sous déduction de la trésorerie disponible, soit EUR 0,5 milliard. Les autres variations correspondent aux *cash flows* d'amortissement des obligations foncières et des actifs.

### 8.3. LA GESTION DES AUTRES RISQUES

#### a. Risques juridiques

Il n'existe pas de litige ou contentieux pour la Caisse Française de Financement Local, autre que ceux évoqués dans la partie Faits marquants.

#### b. Risques opérationnels et contrôle permanent.

La Caisse Française de Financement Local délègue à la Société de Financement Local les fonctions de contrôle interne dans le cadre d'un contrat de gestion. Les processus de gestion des risques opérationnels et du contrôle permanent sont décrits dans la partie Autres Informations - Rapport du président du conseil de surveillance du rapport annuel 2013 (disponible sur le site Internet).

#### c. Sécurité et moyens de paiements

La Caisse Française de Financement Local ne met pas de moyens de paiement à la disposition de ses clients.



## 9. Résultats de la période

### 9.1. RESULTATS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES – IFRS

La Caisse Française de Financement Local présente ses comptes selon les normes IFRS telles qu'adoptées par la Commission européenne afin de permettre une meilleure compréhension et une meilleure comparabilité de ses comptes au plan international. Depuis l'exercice 2013, l'application de la norme IFRS 13 produit des effets très significatifs qui rendent difficile la comparaison du produit net bancaire avec les périodes précédentes.

Le compte de résultat au 30 juin 2014 se présente ainsi de façon synthétique :

(En EUR millions) - Normes comptables IFRS	S1 2013	2013	S1 2014	Var S1 2014 / S1 2013
Marge d'intérêts	74	141	41	(45)%
Commissions nettes	(4)	(24)	(16)	
Résultats nets sur actifs à la juste valeur	145	119	(30)	
Résultats sur actifs financiers disponibles à la vente	(1)	6	4	
Autres produits et charges	-	0	0	
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>	<b>215</b>	<b>242</b>	<b>(1)</b>	<b>(100)%</b>
Frais administratifs	(35)	(74)	(40)	
Impôts et Taxes	(3)	(5)	(2)	
<b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>177</b>	<b>163</b>	<b>(43)</b>	<b>(124)%</b>
Coût du risque	(172)	(178)	(46)	
<b>RÉSULTAT BRUT</b>	<b>5</b>	<b>(15)</b>	<b>(89)</b>	<b>(2077)%</b>
Impôt sur les sociétés	8	18	31	
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>(58)</b>	<b>(564)%</b>

Les résultats 2013 et 2014 sont fortement influencés par deux éléments exceptionnels qu'il convient de prendre en compte lorsqu'on les analyse :

- Des ajustements de juste valeur portant sur les couvertures de risque de taux : la première application de ces changements normatifs ou méthodologiques a eu un effet très positif sur le produit net bancaire (PNB) en 2013, et l'impact des variations de ces éléments dans le futur pourra apporter de la volatilité au PNB. Ainsi, ces ajustements ont contribué au PNB pour EUR +141 millions au 1<sup>er</sup> semestre 2013 et EUR -40 millions au 1<sup>er</sup> semestre 2014.
- La contribution aux fonds de soutien mis en place par l'Etat pour régler la problématique des prêts structurés sensibles : cette contribution a été totalement provisionnée et a eu un impact sur le coût du risque de EUR -150 millions (fonds collectivités locales) en 2013 et de EUR -18 millions (dispositif hôpitaux) en 2014.

Corrigés de ces éléments, le PNB semestriel passe de EUR +74 millions à EUR +39 millions, et le résultat net passe de EUR +9 millions à EUR -20 millions

#### PNB – Ajustements de juste valeur des couvertures de risque de taux :

Alors que le PNB enregistrait auparavant une inefficacité des couvertures de risque de taux nulle ou très faible, il enregistre depuis 2013 les effets de Credit Value Adjustment/ Debit Value Adjustment (CVA / DVA) introduits par l'application de la norme IFRS 13. L'impact de l'application de cette norme sur le PNB du 1<sup>er</sup> semestre 2014 s'élève pour le CVA à EUR +5 millions (contre EUR -20 millions au S1 2013) et pour le DVA à EUR -32 millions (contre EUR +161 millions au S1 2013).

Deux autres causes d'inefficacité comptable des couvertures du risque de taux existent depuis la mise en œuvre, au 2<sup>nd</sup> semestre 2013, des changements méthodologiques suivantes :

- valorisation des dérivés collatéralisés : pour tenir compte de l'évolution des pratiques de place, la société a retenu une valorisation contre Eonia de ses dérivés faisant l'objet d'un versement de collatéral à son profit. Les dérivés pour lesquels aucun versement n'est effectué au profit des contreparties restent évalués contre Euribor. Cette modification de la valorisation des dérivés de couverture, alors que la valorisation des éléments couverts n'est pas modifiée, crée une

inefficacité des relations de couverture. L'inefficacité constatée en PNB au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2014 s'élève à EUR -4 millions et est comptabilisée dans le poste « Résultats nets sur actifs à la juste valeur ».

- évaluation du risque couvert de certains actifs et passifs qui sont swappés vers un index Euribor différent de celui de la courbe conventionnelle servant à valoriser les instruments au bilan. La valeur du dérivé et celle de l'élément couvert évoluent de façon indépendante, ce qui crée une inefficacité comptable de la couverture; cette inefficacité représente une charge de EUR -9 millions au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2014.

Ces ajustements sont essentiellement comptabilisés dans le poste « Résultats nets sur actifs à la juste valeur ».

#### **PNB – Autres variations :**

Corrigé des ajustements de juste valeur constatés au 1<sup>er</sup> semestre des exercices 2013 et 2014, le PNB passe de EUR 74 millions à EUR 39 millions, soit une diminution de EUR 35 millions.

La « Marge d'intérêts » est en recul de EUR 33 millions. La marge d'intérêts correspond à la différence entre le revenu des actifs et le coût des passifs (globalement couverts contre les risques de taux et de change). La baisse de la marge est principalement imputable à la réduction de la taille du cover pool et à l'évolution de la structure de financement du surdimensionnement.

Le poste « Résultats sur actifs disponibles à la vente » s'améliore par rapport à la même période de 2013. Ce poste comprend sur le premier semestre 2014, des gains nets réalisés lors du remboursement anticipé d'emprunts et de prêts.

Enfin, l'augmentation de EUR 12 millions des commissions nettes versées correspond à des facturations de Sfil dans le cadre de son contrat de gestion prévu par l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. En 2013, la facturation avait été constatée au 2<sup>nd</sup> semestre pour l'ensemble de l'année.

#### **Autres postes :**

L'essentiel des frais généraux est constitué de facturations par la société mère Sfil pour la gestion opérationnelle de la société.

Le coût du risque est impacté par la comptabilisation de la contribution de la Caisse Française de Financement Local au fonds de soutien aux collectivités locales pour EUR 150 millions en 2013 et au dispositif analogue pour les hôpitaux publics pour EUR 18 millions en 2014. Le renforcement des provisions spécifiques et collectives impacte le coût du risque à hauteur de EUR -28 millions au 1<sup>er</sup> semestre 2014 contre EUR -22 millions pour la même période 2013 (cf. 8.1.c Créances douteuses, créances litigieuses, provisions).

## **9.2. RESULTATS EN NORMES COMPTABLES FRANÇAISES**

Le compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2014 se présente ainsi de façon synthétique :

En EUR millions - Normes comptables françaises	S1 2013	2013	S1 2014	Var S1 2014 / S1 2013
Marge d'intérêts	86	160	41	(52)%
Commissions nettes	(4)	(24)	(16)	
Provisions et résultats de cessions sur les portefeuilles de négociations	1	-	-	
Provisions et résultats de cessions de titres de placement	11	41	(0)	
Autres produits et charges	-	-	-	
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>	<b>94</b>	<b>177</b>	<b>25</b>	<b>(74)%</b>
Frais administratifs	(35)	(79)	(40)	
Impôts et Taxes	(3)	-	(2)	
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>56</b>	<b>98</b>	<b>(17)</b>	<b>(131)%</b>
Coût du risque	(172)	(183)	(46)	
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(116)</b>	<b>(85)</b>	<b>(63)</b>	<b>46%</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	-	-	-	
Impôt sur les sociétés	(14)	(5)	-	
Provision réglementée pour crédits à moyen et long terme	(1)	70	-	
<b>RESULTAT NET</b>	<b>(131)</b>	<b>(20)</b>	<b>(63)</b>	<b>52%</b>

Le produit net bancaire (PNB) est en baisse de 74 %, soit EUR 69 millions, par rapport à la même période de 2013 et passe de EUR 94 millions à EUR 25 millions. Cette évolution provient essentiellement des postes :

- « Marge d'intérêts » qui diminue de 52 %, soit EUR 45 millions. La marge d'intérêts correspond à la différence entre le revenu des actifs et le coût des passifs (globalement couverts contre les risques de taux et de change). Elle est influencée en 2014 par la baisse de la taille du bilan et par l'évolution de la structure de financement du surdimensionnement.
- « Provisions et résultats de cessions de titres de placement » qui est en diminution de EUR 11 millions sur l'exercice 2014.

La marge d'intérêts évolue différemment selon qu'elle est présentée en normes IFRS (présentation économique) ou en normes françaises (présentation issue des règles fiscales). Le traitement comptable de l'activité de réaménagement de dette est asymétrique en normes françaises (cf. ci-dessous), ce qui peut rendre les variations difficiles à interpréter, surtout les années où la gestion de la dette des collectivités territoriales est très active.

*Il est rappelé ici que le traitement comptable adopté par la Caisse Française de Financement Local pour la comptabilisation des indemnités de remboursement anticipé des prêts et des soultes de résiliation de swaps de couverture suit le traitement fiscal demandé par l'Administration fiscale.*

*Ce mode de comptabilisation induit une accélération de la reconnaissance des résultats par rapport à un étalement systématique. Ces indemnités et ces soultes sont générées par des remboursements anticipés, mais aussi par les opérations de renégociation qui accompagnent généralement une gestion active de la dette de la part des emprunteurs.*

*Les méthodes retenues, inchangées sur les trois derniers exercices, sont décrites dans les règles de présentation et d'évaluation des comptes de l'Annexe aux comptes annuels, aux paragraphes intitulés « Créances sur la clientèle », « Opérations de microcouverture » et « Opérations de macrocouverture ».*

L'augmentation de EUR 12 millions des commissions nettes versées correspond à la facturation de Sfil dans le cadre de son contrat de gestion prévu par l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. En 2013, la facturation avait été constatée au 2<sup>nd</sup> semestre pour l'ensemble de l'année.

L'essentiel des frais généraux est constitué de facturations par la société mère pour la gestion opérationnelle de la société.

Le coût du risque est impacté par la comptabilisation de la contribution de la Caisse Française de Financement Local au fonds de soutien pour EUR 18 millions (contre EUR 150 millions en 2013) et par le renforcement des provisions spécifiques et collectives pour EUR 28 millions (cf. 8.1.c Créances douteuses, créances litigieuses, provisions).

Le résultat net est en augmentation de EUR 68 millions par rapport à la même période de l'année précédente, dont EUR 150 millions correspondant à la contribution au fonds de soutien constatée en 2013.

## 10. Perspectives pour l'année 2014

La Caisse Française de Financement Local et son actionnaire Sfil jouent un rôle clé dans le dispositif de financement du secteur public local français mis en place par l'Etat français début 2013 avec La Ban-

que Postale et la Caisse des Dépôts et Consignations.

La mission confiée à la Caisse Française de Financement Local, qui consiste à lever sur les marchés les ressources nécessaires, en termes de volume, maturité et coût, au financement des prêts commercialisés par LBP, a été parfaitement remplie tant en 2013 qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2014. Les émissions publiques du semestre, benchmark 10 ans de EUR 1,0 milliard lancé en janvier 2014 puis abondamment en avril 2014 pour EUR 0,5 milliard de l'émission 15 ans lancée en septembre 2013, ont été complétées par de nombreux placements privés permettant de répondre à la demande des investisseurs pour un montant total de EUR 1,1 milliard. Pour l'ensemble de l'année 2014, la Caisse Française de Financement Local envisage d'émettre un montant d'obligations foncières pouvant atteindre EUR 4 milliards et plus.

En termes de gestion du cover pool, l'activité est également prometteuse, tant pour les acquisitions de prêts accordés par La Banque Postale devenue un acteur majeur du secteur (EUR 1,8 milliard acquis depuis mi-2013) que pour la mise en œuvre de la stratégie de désensibilisation des encours de prêts structurés.

## Prêts aux collectivités locales &amp; titres obligataires au 30 juin 2014

(En EUR millions)	30/06/2014				31/12/2013	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
<b>France</b>						
État		500	157		657	147
Banque de France	461				461	1 471
Régions	1 694	114	285		2 093	2 160
Départements	6 019		286		6 305	6 156
Communes	15 449	102	687		16 238	16 626
Groupements de communes	9 112	107	222		9 441	9 601
Établissements publics :						
- de santé	6 136				6 136	6 168
- d'habitat social	1 731				1 731	1 795
- autres	982		8		990	998
Établissements de crédit	4 102				4 102	4 381
<b>Sous-total</b>	<b>45 686</b>	<b>823</b>	<b>1 645</b>	<b>-</b>	<b>48 154</b>	<b>49 503</b>
<b>Allemagne</b>						
Länder		508		342	850	854
<b>Sous-total</b>		<b>508</b>		<b>342</b>	<b>850</b>	<b>854</b>
<b>Autriche</b>						
Länder	198				198	199
<b>Sous-total</b>	<b>198</b>				<b>198</b>	<b>199</b>
<b>Belgique</b>						
Régions	37		59		96	114
Communautés		50			50	50
Établissements publics	70				70	74
<b>Sous-total</b>	<b>107</b>	<b>50</b>	<b>59</b>		<b>216</b>	<b>238</b>
<b>Canada</b>						
Provinces		22			22	22
Communes	192				192	202
Établissements publics	129				129	129
<b>Sous Totaux</b>	<b>321</b>	<b>22</b>			<b>343</b>	<b>353</b>
<b>Espagne</b>						
Régions		232			232	229
Communes	260				260	267
<b>Sous-total</b>	<b>260</b>	<b>232</b>			<b>492</b>	<b>496</b>
<b>États-Unis</b>						
États fédérés		253			253	253
<b>Sous-total</b>		<b>253</b>			<b>253</b>	<b>253</b>
<b>Finlande</b>						
Communes	3				3	5
Établissements publics	41				41	42
<b>Sous-total</b>	<b>44</b>				<b>44</b>	<b>47</b>

(En EUR millions)	30/06/2014				31/12/2013	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
<b>Italie</b>						
État		581			581	580
Régions		3 010			3 010	3 051
Provinces		680			680	717
Communes	11	2 280			2 291	2 351
<b>Sous-total</b>	<b>11</b>	<b>6 551</b>			<b>6 562</b>	<b>6 699</b>
<b>Japon</b>						
Communes		25			25	25
<b>Sous-total</b>		<b>25</b>			<b>25</b>	<b>25</b>
<b>Portugal</b>						
Communes	54				54	58
Établissements publics	8				8	8
<b>Sous-total</b>	<b>62</b>				<b>62</b>	<b>66</b>
<b>Royaume Uni</b>						
État				518	518	555
Comtés			398		398	398
Districts			28		28	28
Communes			1 368		1 368	1 368
Établissements Publics			56		56	56
<b>Sous-total</b>			<b>1 850</b>	<b>518</b>	<b>2 368</b>	<b>2 405</b>
<b>Suède</b>						
Communes	28		22		50	55
Établissements publics					-	5
<b>Sous-total</b>	<b>28</b>		<b>22</b>		<b>50</b>	<b>60</b>
<b>Suisse</b>						
Cantons	957		480		1 437	1 621
Communes	772				772	778
Établissements publics	91				91	91
<b>Sous-total</b>	<b>1 820</b>		<b>480</b>		<b>2 300</b>	<b>2 490</b>
<b>Supranational</b>						
Organismes internationaux	41				41	43
<b>Sous-total</b>	<b>41</b>				<b>41</b>	<b>43</b>
<b>TOTAL COVER POOL</b>	<b>48 578</b>	<b>8 464</b>	<b>4 056</b>	<b>860</b>	<b>61 958</b>	<b>63 731</b>

Les prêts et titres sont présentés hors surcotes/décotes. Les expositions libellées en devises sont converties au cours de change du swap de couverture. Les prêts sont présentés nets de provisions spécifiques, les titres nets des moins-values latentes après prise en compte des couvertures. En complément la Caisse Française de Financement Local constitue des provisions collectives et sectorielles.

2

Comptes  
du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014 (*IFRS*)

## BILAN

Actif au 30 juin 2014

(En EUR millions)	Note	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Banques centrales	2.1	10	1 471	461
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-	3
Instruments dérivés	4.1	6 961	6 501	7 532
Actifs financiers disponibles à la vente	2.2	1 095	1 084	1 656
Prêts et créances sur établissements de crédit	2.3	3 021	7 314	6 955
Prêts et créances sur la clientèle	2.4	67 401	61 929	61 849
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		1 768	1 611	2 380
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		-	-	-
Actifs d'impôts courants	2.5	2	13	-
Actifs d'impôts différés	2.5	127	90	106
Comptes de régularisation et actifs divers	2.6	22	4	2
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>80 407</b>	<b>80 017</b>	<b>80 944</b>

Passif au 30 juin 2014

(En EUR millions)	Note	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Banques centrales	3.1	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		-	8	9
Instruments dérivés	4.1	10 877	10 605	12 009
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	7 995	6 774	6 199
Dettes envers la clientèle		-	-	-
Dettes représentées par un titre	3.3	55 925	57 129	57 057
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		1 560	1 398	1 648
Passifs d'impôts courants	3.4	10	2	2
Passifs d'impôts différés	3.4	-	-	-
Comptes de régularisation et passifs divers	3.5	2 754	2 742	2 690
Provisions		-	-	-
Dettes subordonnées		-	-	-
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 286</b>	<b>1 359</b>	<b>1 330</b>
Capital		1 315	1 315	1 315
Réserves et report à nouveau		167	215	218
Gains ou pertes latents ou différés		(209)	(174)	(145)
Résultat de l'exercice		13	3	(58)
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>80 407</b>	<b>80 017</b>	<b>80 944</b>



## Compte de résultat

(En EUR millions)	Note	1er semestre 2013	Exercice 2013	1er semestre 2014
Intérêts et produits assimilés	5.1	2 790	5 086	2 230
Intérêts et charges assimilés	5.1	(2 716)	(4 945)	(2 189)
Commissions (produits)	5.2	-	-	0
Commissions (charges)	5.2	(4)	(24)	(16)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	145	119	(30)
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	5.4	(1)	6	4
Produits des autres activités		-	-	-
Charges des autres activités		-	-	0
<b>Produit net bancaire</b>		<b>215</b>	<b>242</b>	<b>(1)</b>
Charges générales d'exploitation	5.5	(38)	(79)	(42)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>177</b>	<b>163</b>	<b>(43)</b>
Coût du risque	5.6	(172)	(178)	(46)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>5</b>	<b>(15)</b>	<b>(89)</b>
Gains ou pertes nets sur autres actifs		-	-	-
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>5</b>	<b>(15)</b>	<b>(89)</b>
Impôts sur les bénéfices	5.7	8	18	31
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>13</b>	<b>3</b>	<b>(58)</b>
<b>Résultat net par action (en EUR)</b>				
- de base		1	0	(4)
- dilué		1	0	(4)

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

(En EUR millions)	1er semestre 2013	Exercice 2013	1er semestre 2014
<b>Résultat net</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>(58)</b>
<b>Éléments recyclables ultérieurement en résultat</b>	<b>35</b>	<b>70</b>	<b>29</b>
Gains ou pertes latents ou différés sur titres disponibles à la vente	36	71	32
Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	3	21	12
Impôts sur éléments recyclables ultérieurement en résultat	(4)	(22)	(15)
<b>Éléments non recyclables en résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total des gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>35</b>	<b>70</b>	<b>29</b>
<b>RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>	<b>47</b>	<b>73</b>	<b>(29)</b>

## Variation des capitaux propres

(En EUR millions)	Capital et réserves			Gains ou pertes latents ou différés			Capitaux propres
	Capital souscrit, prime d'émission et d'apport	Réserves et résultat net de la période	Total	Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Total	
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2013</b>	<b>1 315</b>	<b>218</b>	<b>1 533</b>	<b>(143)</b>	<b>(30)</b>	<b>(174)</b>	<b>1 359</b>
Variations du capital	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres	-	-	-	21	-	21	<b>21</b>
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	-	-	-	-	8	8	<b>8</b>
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période	-	(58)	(58)	-	-	-	<b>(58)</b>
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2014</b>	<b>1 315</b>	<b>160</b>	<b>1 475</b>	<b>(123)</b>	<b>(22)</b>	<b>(145)</b>	<b>1 330</b>

Le capital social de la Caisse Française de Financement Local de EUR 1 315 millions est composé de 13 150 000 actions de valeur nominale EUR 100.

## Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>5</b>	<b>(15)</b>	<b>(89)</b>
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	174	178	62
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	111	5	131
+/- (Produits)/charges des activités de financement	(246)	(110)	(98)
+/- Autres mouvements	(1)	40	(47)
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>38</b>	<b>113</b>	<b>48</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	4 458	(474)	(180)
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	1 835	2 610	652
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs financiers	274	4 775	(427)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs non financiers	0	0	0
- Impôts versés	(9)	(14)	(1)
<b>= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>6 558</b>	<b>6 897</b>	<b>44</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)</b>	<b>6 601</b>	<b>6 995</b>	<b>3</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	0	0	-
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	(5 035)	(3 417)	(1 016)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>(5 035)</b>	<b>(3 417)</b>	<b>(1 016)</b>
<b>EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)</b>	<b>1 566</b>	<b>3 578</b>	<b>(1 013)</b>
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	6 601	6 995	3
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	(5 035)	(3 417)	(1 016)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie (D)	-	-	-
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE</b>	<b>(2 090)</b>	<b>(2 090)</b>	<b>1 488</b>
Caisses, Banques centrales (actif et passif)	2 400	2 400	1 471
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(4 490)	(4 490)	17
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE</b>	<b>(524)</b>	<b>1 488</b>	<b>475</b>
Caisses, Banques centrales (actif et passif)	10	1 471	461
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(534)	17	14
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>1 566</b>	<b>3 578</b>	<b>(1 013)</b>

## Annexe aux comptes

### 1. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

#### 1.1. Contexte de publication

La Caisse Française de Financement Local a décidé de publier un jeu de comptes individuels selon le référentiel IFRS. La présente publication est une publication volontaire, le référentiel d'établissement des comptes étant de manière constante, conformément à la législation applicable en France, le référentiel comptable français.

Les comptes au 30 juin 2014 ont été examinés par le directoire du 25 août 2014.

Les comptes au 30 juin 2014 de la Caisse Française de Financement Local ont été établis en tenant compte du dispositif global de résolution du problème des emprunts structurés élaboré par le gouvernement et notamment de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public. Avec l'entrée en vigueur de cette loi le 30 juillet 2014, les risques juridiques résiduels ont été très sensiblement réduits et leur impact financier à la date d'arrêtés des comptes est estimé très faible.

#### 1.2. Faits marquants et évènements post-clôture

##### a. Situation du marché des *covered bonds*

Au cours du premier semestre 2014, le volume d'émissions sur le marché primaire des *covered bonds* en euro s'est élevé à EUR 67 milliards en hausse de 22% par rapport au 1er semestre 2013. Malgré cette hausse, l'offre nette est négative sur la période (EUR -21 milliards) compte tenu de l'importance des tombées. Celle-ci devrait s'accroître sur le second semestre en raison du volume d'obligations sécurisées arrivant à maturité (EUR 65 milliards) et de la mise en œuvre du TLTRO (*Targeted Long-Term Refinancing Operations*) qui pourrait ralentir les besoins d'émission de *covered bonds*. L'offre est restée dominée par les émetteurs Français et les Allemands qui représentent près d'un tiers des émissions réalisées ; avec plus de 7%, les émetteurs Canadiens accentuent leur présence. En terme de collatéral, le *mortgage* perd du terrain avec 86% du volume (vs 91% au premier semestre 2013) au profit du secteur public qui représente 12%. Sur ce segment des *covered bonds* secteur public, l'offre provient d'émetteurs allemands, français (uniquement Caffil) et autrichiens. Enfin en terme de maturité, l'évolution significative au cours du semestre consiste en un recul des transactions à 7 ans au profit du 5 ans (40% de l'offre), et surtout du 10 ans (24% de l'offre) tiré par la recherche de taux absolu des investisseurs dans un contexte de baisse des taux et *spreads*.

Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local a sollicité à deux reprises le marché primaire. Elle a ouvert le marché en lançant début janvier une émission jumbo (EUR 1 milliard) à 10 ans et a augmenté la taille de sa souche 15 ans de EUR 500 millions. En complément des transactions publiques, Caffil a été très actif sur le segment des placements privés et en particulier sous le format de *registered covered bonds* (RCB), permettant de répondre à la recherche de maturité longue et très longue de la part des investisseurs. Au total, Caffil a levé

EUR 2,6 milliards au cours du premier semestre.

*b. Litiges et mesures gouvernementales*

La Caisse Française de Financement Local a, dans son portefeuille, des crédits structurés considérés comme sensibles qui avaient été octroyés à des clients français par Dexia Crédit Local. Certains de ces clients ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou la Société de Financement Local pour contester le taux d'intérêt contractuel. Au 30 juin 2014, le nombre de clients ayant assigné s'élève à 207 contre 205 à fin 2013.

Un nombre limité de litiges ont été jugés en première instance :

Trois jugements sur les demandes engagées par le Département de la Seine-Saint-Denis à l'encontre de Dexia Crédit Local ont été rendus le 8 février 2013 par le Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Ils concernaient trois prêts structurés dont le capital total s'élève à EUR 178 millions. Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a débouté le Département de la Seine-Saint-Denis de ses demandes d'annulation des trois contrats de prêt contestés et de toutes ses prétentions à des dommages et intérêts. Le tribunal a notamment considéré que ces prêts n'avaient pas de caractère spéculatif, que le département était compétent pour conclure ces contrats de prêt et que Dexia Crédit Local avait agi dans le respect de son devoir d'information et de conseil vis-à-vis du département. Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a cependant estimé que les télécopies qui ont précédé la signature des contrats pouvaient être qualifiées de « contrat de prêt » et que l'absence de mention du Taux Effectif Global (TEG) dans ces télécopies entraînait l'application du taux d'intérêt légal. Dexia Crédit Local a fait appel de ce jugement le 4 avril 2013 et la procédure est en cours. Les prêts objets du litige étant inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local, elle a décidé d'intervenir volontairement à la procédure qui oppose le Département de Seine-Saint-Denis à Dexia Crédit Local. L'intervention volontaire doit permettre à la Caisse Française de Financement Local de défendre ses intérêts en devenant partie à l'instance.

Depuis les jugements de février 2013 concernant le Département de la Seine-Saint-Denis, des jugements ont été rendus par le Tribunal de Grande Instance (TGI) de Nanterre dans les affaires opposant quatre collectivités locales à Dexia Crédit Local (et à la Caisse Française de Financement Local, qui est intervenu volontairement dans la procédure pour défendre ses intérêts). Ces jugements concernaient des prêts structurés commercialisés par Dexia Crédit Local et figurant au bilan de la Caisse Française de Financement Local, et dont le capital initial s'élève à un total de EUR 98 millions. Comme dans les jugements de février 2013, la décision du TGI n'a pas porté sur le fond (validité du consentement, manquements aux obligations d'information, de conseil et de mise en garde...), mais a été motivée par l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat ou de données intermédiaires de calcul du TEG. Cet élément a conduit le TGI à décider l'application du taux d'intérêt légal au lieu du taux contractuel. Pour ces dossiers, Dexia Crédit Local et la Caisse Française de Financement Local ont fait ou pourraient faire appel.

Afin de solutionner de façon pérenne et globale le problème des emprunts structurés les plus

sensibles contractés par les collectivités locales, le gouvernement français, conformément aux engagements pris dans ses communications du 18 juin et du 16 juillet 2013, a mis en place le dispositif suivant :

- la création d'un fonds de soutien pluriannuel doté de moyens significatifs permettant aux collectivités locales de financer la sortie des prêts structurés ; un dispositif analogue pour les établissements publics de santé sera mis en place ;
- des dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts en cours.

Le fonds pluriannuel a été créé par la loi de Finances 2014 votée en décembre 2013. Il est doté de EUR 1,5 milliard et a une durée de vie de 15 ans maximum (EUR 100 millions par an). Son fonctionnement précisé dans le décret d'application publié au journal officiel le 2 mai 2014, est le suivant :

- Clients éligibles : collectivités et groupements détenant les crédits les plus sensibles
- Utilisation de l'aide reçue par les collectivités : refinancement d'une partie de l'indemnité de remboursement anticipé (option à privilégier) ou, dans une phase initiale et pour une durée limitée, pour financer une partie des intérêts de l'emprunt concerné
- Renonciation par les bénéficiaires du fonds aux contentieux en cours ou futurs sur les crédits bénéficiant du fonds
- Gestion du fonds assurée par l'État, avec un comité d'orientation et de suivi associant des représentants de l'État, des collectivités locales et des personnalités qualifiées
- Ce fonds est alimenté pour moitié par les banques et pour l'autre par l'État.

La Caisse Française de Financement Local s'est engagée à contribuer au fonds dédié aux collectivités locales pour EUR 10 millions par an pendant 15 ans, ainsi qu'au dispositif prévu pour les établissements de santé publique pour un montant total de EUR 18 millions. Ces contributions ont été inscrites en totalité dans les comptes de la société.

Les dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts ont été précisées de façon à tenir compte des remarques du Conseil constitutionnel de fin décembre 2013. La loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public a été adoptée par l'Assemblée nationale le 10 juillet 2014 et par le Sénat, le 17 juillet 2014. Le Conseil Constitutionnel l'a validé le 24 juillet 2014. Elle est entrée en vigueur le 30 juillet 2014.

Pour mémoire, pour arrêter ses comptes de l'exercice 2013, la Caisse Française de Financement Local avait retenu l'hypothèse que ces mesures seraient votées et mises en œuvre en 2014.

### *c. Evolution de la réglementation des covered bonds en france*

Au cours du 1er semestre 2014, la réglementation encadrant l'activité des émetteurs de covered bonds français - sociétés de crédit Foncier (SCF) et des sociétés de financement de l'habitat (SFH) - a évolué. Les changements visent à renforcer l'encadrement prudentiel des SCF/SFH et garantir l'éligibilité des émissions au meilleur traitement prudentiel.

Les mesures consistent principalement à

- relever le niveau du surdimensionnement minimum de 2% à 5%.
- limiter l'exposition d'une SCF ou SFH à sa maison-mère en modifiant les modalités de calcul du ratio de couverture et coefficient de liquidité.

- obliger à une meilleure congruence entre les maturités actif/passif avec la mise en place d'un plan annuel de couverture et le maintien d'une durée de vie moyenne des actifs éligibles, considérés à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture de 5%, n'excédant pas de plus de 18 mois celle des passifs privilégiés.
- rendre effective la possibilité d'un transfert du servicing des SCF/SFH au moyen de l'établissement annuel d'un plan de transfert du servicing transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.
- restreindre à terme le recours aux titrisations.

Ces évolutions ont été intégrées à la réglementation par le décret n° 2014-526 du 23 mai 2014 et par un arrêté du 26 mai 2014. Elles sont entrées en vigueur fin mai 2014, après leur publication au journal officiel.

La Caisse Française de Financement Local est en mesure de respecter l'ensemble de ces évolutions dans les calendriers impartis.

#### *d. Préparation au mécanisme de supervision unique*

La Banque Centrale Européenne (BCE) va prendre la responsabilité en novembre prochain de la supervision bancaire dans la zone euro, dans le cadre du Mécanisme de supervision unique (SSM). Dans cette optique, elle met en œuvre depuis novembre 2013, avec les régulateurs nationaux, une Évaluation globale (Comprehensive Assessment) de près de 130 établissements de crédit de la zone Euro.

Comme toutes les grandes banques, Cafil et sa société mère, Sfil, sont soumis à cette revue qui comprend une évaluation prudentielle des risques, un examen de la qualité des actifs (AQR, asset quality review) et un stress test. Les résultats de cette revue seront connus fin octobre.

#### *e. Evènements post-clôture*

Aucun événement significatif ayant une incidence sur la situation financière de la société n'est apparu après la clôture du 30 juin 2014.

### **1.3. Normes comptables applicables**

#### *a. Application des normes comptables adoptées par la Commission européenne*

La Commission européenne a publié le 19 juillet 2002 le règlement EC 1606/2002 qui impose aux groupes cotés d'appliquer les normes IFRS à compter du 1er janvier 2005.

La Caisse Française de Financement Local a décidé d'appliquer à partir du 1er janvier 2007 la totalité des normes IAS, IFRS, SIC et IFRIC adoptées par la Commission européenne. Depuis sa publication en 2002, le règlement EC 1606/2002 a fait l'objet de plusieurs mises à jour. Les états financiers de la Caisse Française de Financement Local ont donc été établis conformément à toutes les normes IFRS adoptées par la Commission européenne jusqu'au 30 juin 2014, y

compris les conditions d'application de la couverture du risque de taux d'un portefeuille et la possibilité de couvrir les dépôts.

Les états financiers sont préparés sur une hypothèse de continuité de l'exploitation. Ils sont établis en millions d'euros (EUR), sauf indications contraires.

Lors de l'établissement des états financiers, la direction se doit de recourir à des hypothèses et des estimations qui ont un impact sur les chiffres publiés. Pour réaliser ces estimations et hypothèses, le management utilise l'information disponible à la date de préparation des états financiers et exerce son jugement. Bien que la direction estime avoir utilisé toutes les informations à sa disposition lors de l'établissement de ces hypothèses, la réalité peut différer de celles-ci et des différences peuvent provoquer des impacts significatifs sur les états financiers.

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

- classification des instruments financiers ;
- détermination de l'existence ou non d'un marché actif pour les instruments financiers évalués à la juste valeur ;
- comptabilité de couverture ;
- existence d'une obligation présente avec des sorties de flux probables dans le cas d'un litige ;
- identification des critères de déclenchement de dépréciation.

Ces jugements sont développés dans les sections correspondantes des règles d'évaluation.

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- détermination de la juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur ;
- détermination du montant recouvrable des actifs financiers dépréciés ;
- estimation des profits futurs taxables pour la comptabilisation et l'évaluation des impôts différés actif.

*b. Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle et susceptibles d'affecter la Caisse Française de Financement Local*

La présente revue des changements dans les principes comptables est basée sur la situation au 30 juin 2014.

**Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission européenne et appliqués au 1er janvier 2014**

- Amendement à IAS 39 « Novation des dérivés et maintien de la comptabilité de couverture ».
- Amendement à IAS 32 « Instruments financiers : Compensation des actifs financiers et des passifs financiers ».
- Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 « Etats financiers consolidés, Partenariats, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités : Dispositions transitoires ».

Au 30 juin 2014, ces amendements n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers de la Caisse Française de Financement Local.



### **Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission européenne durant l'année en cours et non applicables au 1er janvier 2014**

- IFRIC 21 « Taxes » : cette interprétation, applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015, indique que le fait générateur de la dette est l'activité ou le seuil qui rend la taxe exigible. La Caisse Française de Financement Local a anticipé au 1<sup>er</sup> janvier 2014 l'application de cette interprétation qui n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers au 30 juin 2014.

### **Nouvelles normes IFRS, interprétations IFRIC et amendements publiés par l'IASB durant l'année en cours mais non adoptés par la Commission européenne**

- Amendements à IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune »
- IFRS 15 « Produits provenant de contrats avec les clients »

La Caisse Française de Financement Local étudie les impacts potentiels de l'application de ces normes sur ses états financiers.

#### **1.4. Principes comptables appliqués aux états financiers**

##### *a. Compensation des actifs et des passifs financiers*

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

##### *b. Conversion des opérations libellées en monnaies étrangères*

Les opérations en monnaies étrangères sont comptabilisées en utilisant le cours de change à la date de l'opération. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés au cours de clôture. Les actifs et passifs non monétaires comptabilisés à la juste valeur et libellés en monnaies étrangères existant à la date de la clôture sont comptabilisés au cours de clôture alors que les actifs et passifs non monétaires, comptabilisés au coût amorti, sont comptabilisés à leurs cours historiques.

Les différences de change qui résultent des actifs et passifs monétaires sont comptabilisées en résultat, à l'exception de l'impact de change des ajustements de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente, lesquelles sont comptabilisées en capitaux propres. Les différences de change des actifs et passifs non monétaires comptabilisées à la juste valeur sont comptabilisées comme des ajustements de juste valeur.

##### *c. Date de comptabilisation des opérations et de leur règlement*

Tous les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de règlement qui est la date à laquelle l'actif financier est reçu ou livré par la Caisse Française de Financement Local. Les instruments de couverture de la Caisse Française de Financement Local sont comptabilisés à la juste valeur dès la date de transaction.

#### *d. Actifs financiers*

La direction décide de la catégorie comptable appropriée de ses investissements au moment de leur achat. Cependant, sous certaines conditions, l'actif financier peut être ultérieurement reclassé.

#### **Prêts et créances sur les établissements de crédit et sur la clientèle**

Les prêts sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif, à l'exception de :

- ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou dans un avenir proche, qui doivent être classés comme détenus à des fins de transaction et ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme étant à leur juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme disponibles à la vente ; ou
- ceux pour lesquels le porteur pourrait ne pas recouvrer la quasi-totalité de son investissement initial, pour des raisons autres que la détérioration du crédit, qui doivent être classés comme disponibles à la vente.

Lors de la comptabilisation initiale, la Caisse Française de Financement Local enregistre les prêts et créances à la juste valeur à laquelle s'ajoutent les coûts de transaction. Les évaluations ultérieures se font au coût amorti diminué de toute dépréciation pour perte de valeur. Les intérêts, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, sont comptabilisés dans la marge d'intérêts.

#### **Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance**

Les titres cotés, avec une échéance déterminée, sont classés en « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance » lorsque la direction a l'intention et la capacité de conserver ces actifs jusqu'à leur échéance.

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés initialement à leur juste valeur (y compris les coûts de transaction) et ultérieurement au coût amorti après déduction éventuelle d'une dépréciation pour perte de valeur. Les intérêts sont comptabilisés dans la marge d'intérêts en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

#### **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les actifs détenus pour une durée indéfinie et qui peuvent être vendus pour répondre à un besoin de liquidités ou à la suite d'une variation des taux d'intérêt, d'une modification des taux de change ou d'une évolution des cours de bourse sont classés en « Actifs financiers disponibles à la vente ». Les titres comptabilisés par la Caisse Française de Financement Local en « Actifs financiers disponibles à la vente » sont, sauf exception, destinés à être conservés jusqu'à leur échéance.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés initialement à leur juste valeur (y compris les coûts de transaction). Les intérêts des titres à revenu fixe de cette catégorie sont comptabilisés dans la marge d'intérêts selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les dividendes perçus sur les titres à revenu variable sont comptabilisés dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente ».

Les plus ou moins-values latentes résultant de la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisées en capitaux propres. Lorsque ces actifs sont cédés, la juste valeur accumulée dans les capitaux propres est recyclée au compte de résultat en « Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente ».

Lorsque des reclassements de la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente » vers la catégorie « Prêts et créances » sont effectués a posteriori de leur date d'entrée au bilan, sur la base de l'amendement d'IAS 39 d'octobre 2008, la réserve représentative des variations de juste valeur telle que présentée dans les comptes au 30 juin 2014 correspond à la partie restante à amortir de cette réserve relative aux titres reclassés au 1er octobre 2008.

#### **Actifs financiers détenus à des fins de transaction**

La Caisse Française de Financement Local ne détient aucun titre à des fins de transaction.

#### **Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat**

La Caisse Française de Financement Local n'utilise pas l'option de désignation à la juste valeur par résultat.

#### **Plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers**

Les plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers au coût amorti sont calculées par différence entre le montant reçu (net de frais de transaction) et la valeur nette comptable de l'actif. Cette dernière est déterminée systématiquement à partir de l'approche « premier entré – premier sorti ».

Lorsqu'un actif financier disponible à la vente est cédé, le total des plus ou moins-values cumulées antérieurement comptabilisées en capitaux propres est reclassé en résultat.

#### **Traitement des indemnités de remboursement anticipé**

La Caisse Française de Financement Local a déterminé ses principes pour le traitement des réaménagements de prêts par analogie avec l'AG 62 d'IAS 39 relatif aux réaménagements de passifs financiers. Plusieurs cas de traitement des indemnités de remboursement anticipé sont envisagés selon qu'il s'agit d'un remboursement anticipé avec ou sans refinancement.

#### **Cas de remboursement anticipé avec refinancement**

Le traitement de l'indemnité de remboursement diffère selon que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes des conditions initiales.

Par analogie avec les principes de l'AG 62 d'IAS 39, la Caisse Française de Financement Local considère que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes lorsque la valeur actualisée des flux de trésorerie (valeur actualisée nette) selon les nouvelles conditions, y compris les frais versés nets de ceux reçus, diffère de plus de 10 % de la valeur actualisée des flux de trésorerie restants (valeur actualisée nette) de l'instrument de prêt d'origine.

Si l'écart des valeurs actualisées nettes est inférieur à 10 %, l'indemnité de remboursement anticipé est étalée sur la durée du nouveau prêt dans la mesure où il y a une continuité entre les

deux opérations. Si l'écart des valeurs actualisées nettes est supérieur ou égal à 10 %, l'indemnité de remboursement anticipé est comptabilisée directement en résultat.

### Cas de remboursement anticipé sans refinancement

Lorsque le prêt n'existe plus, la Caisse Française de Financement Local enregistre l'indemnité de remboursement anticipé, ainsi que tous les résidus d'étalement de soulte, en résultat comme un produit de l'exercice.

### Opérations de pension et prêts de titres

Les titres vendus avec un engagement de rachat (*repo*) ne sont pas décomptabilisés et demeurent dans leur catégorie initiale. La contrepartie au passif est incluse sous la rubrique « Dettes envers des établissements de crédit » ou « Dettes envers la clientèle » suivant le cas. L'actif est présenté comme gagé dans les annexes.

Les titres acquis avec un engagement de revente (*reverse repo*) sont comptabilisés au hors bilan et les prêts correspondants sont enregistrés en tant que « Prêts et créances sur établissements de crédit » ou « Prêts et créances sur la clientèle » suivant le cas.

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

Les titres prêtés à des tiers ne sont pas décomptabilisés. Les titres empruntés ne sont pas comptabilisés. Si ces titres empruntés sont vendus à des tiers, l'obligation de les rendre est matérialisée par une comptabilisation dans la rubrique « Passifs financiers à la juste valeur par résultat » et le bénéfice ou la perte est comptabilisé sous la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

### Dépréciation des actifs financiers

La Caisse Française de Financement Local déprécie un actif financier lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur de cet actif ou de ce groupe d'actifs, résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif et que cet événement générateur de pertes a un impact sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peut être estimé de façon fiable. La dépréciation représente la meilleure estimation de la perte de valeur de l'actif faite par la direction à chaque clôture.

### Actifs financiers au coût amorti

La Caisse Française de Financement Local évalue dans un premier temps s'il existe une indication objective de dépréciation pour un actif financier pris individuellement. Si une telle preuve n'existe pas, cet actif financier est inclus dans un groupe d'actifs financiers présentant des caractéristiques de risque de crédit similaires, soumis collectivement à un test de dépréciation.

- Détermination de la dépréciation
  - **Dépréciation spécifique** : s'il existe une indication objective qu'un prêt ou qu'un actif financier détenu jusqu'à l'échéance doit être déprécié, le montant de la dépréciation est calculé comme la différence entre sa valeur comptable et sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus, nets des garanties et des nantissements, au taux d'intérêt effectif de l'actif à l'origine (excepté pour les actifs reclassés, voir ci-dessous). Lorsqu'un actif a été

déprécié, il est exclu du portefeuille sur la base duquel la dépréciation collective est calculée.

- **Dépréciation collective** : la dépréciation collective couvre le risque de perte de valeur, en l'absence de dépréciations spécifiques, lorsqu'il existe un indice objectif laissant penser que des pertes sont probables dans certains segments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts en cours à la date d'arrêté des comptes. Ces pertes sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque segment et en tenant compte également de l'environnement économique dans lequel se trouve l'emprunteur. À cet effet, la Caisse Française de Financement Local utilise un modèle de risque de crédit basé sur une approche combinant probabilité de défaut et perte en cas de défaut. Ce modèle est régulièrement testé a posteriori. Il se fonde sur les données de Bâle II et sur les modèles de risque, conformément au modèle des pertes attendues.

- **Traitement comptable de la dépréciation**

Les variations du montant de la dépréciation sont comptabilisées au compte de résultat en « Coût du risque ». Une fois que l'actif est déprécié, si le montant de la dépréciation diminue consécutivement à un événement postérieur à la comptabilisation de la dépréciation, la reprise de dépréciation est créditée en « Coût du risque ».

Lorsqu'un actif est jugé par la direction comme étant irrécupérable, la dépréciation spécifique résiduelle est reprise en résultat en « Coût du risque » et la perte nette est présentée sur cette même rubrique. Les récupérations ultérieures sont également comptabilisées en « Coût du risque ».

### Actifs financiers reclassés

La dépréciation des actifs financiers reclassés suit les mêmes règles que les actifs financiers au coût amorti. S'il existe une indication objective qu'un actif financier reclassé est déprécié, le montant de la dépréciation est calculé comme la différence entre la valeur comptable nette de l'actif (hors réévaluations à la juste valeur liées au précédent classement en actifs financiers disponibles à la vente) et la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus au taux d'intérêt effectif de l'actif à la date de reclassement. Toute réserve gelée non amortie de gains et pertes latents d'actifs financiers disponibles à la vente est recyclée en résultat et présentée sous la rubrique « Coût du risque ».

Dans le cas d'une mise à jour positive des flux de trésorerie attendus, le montant de dépréciation est repris en marge d'intérêts selon le nouvel échéancier des flux de trésorerie attendus, et non par une reprise de la dépréciation.

### Actifs financiers disponibles à la vente

La dépréciation d'un actif financier disponible à la vente est comptabilisée sur une base individuelle lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur, résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif. Les actifs financiers disponibles à la vente détenus par la Caisse Française de Financement Local ne sont constitués que par des instruments de dettes portant intérêts. Ils ne font l'objet que d'un test pour dépréciation spécifique.

- **Détermination de la dépréciation**

La dépréciation est déclenchée selon les mêmes critères que les actifs financiers au coût amorti (cf. *supra*).

- **Traitement comptable de la dépréciation**

Lorsque des actifs financiers disponibles à la vente sont dépréciés, la Caisse Française de Financement Local recycle la perte de valeur présente dans les capitaux propres dans le compte de résultat en « Coût du risque ». Toute baisse supplémentaire de la juste valeur constitue une dépréciation additionnelle, comptabilisée en résultat.

En cas d'augmentation de la juste valeur d'un actif financier disponible à la vente objectivement liée à un événement postérieur à la dernière dépréciation, la Caisse Française de Financement Local comptabilise une reprise de dépréciation au compte de résultat en « Coût du risque ».

### **Engagements de hors-bilan**

Les engagements de hors-bilan, tels que les substituts de crédit (par exemple : les garanties ou les stand-by letters of credit (lettres de crédit)) et les engagements de prêt sont convertis en éléments de bilan, lorsqu'ils sont appelés. Toutefois, dans certaines circonstances (incertitudes sur la solvabilité de la contrepartie notamment), l'engagement de hors-bilan devrait être considéré comme déprécié. Les engagements de prêts font l'objet de dépréciation si la solvabilité du client s'est détériorée au point de rendre douteux le remboursement du capital du prêt et des intérêts afférents.

#### *e. Passifs financiers*

##### **Passifs désignés à la juste valeur par résultat**

La Caisse Française de Financement Local ne fait pas usage de l'option de désignation à la juste valeur par résultat.

##### **Passifs financiers au coût amorti**

Les passifs financiers au coût amorti sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, c'est-à-dire pour le montant reçu net des frais de transaction. Ultérieurement, ils sont comptabilisés à leur coût amorti et toute différence entre la valeur comptable initiale et le montant remboursé est comptabilisée au compte de résultat sur la durée du passif financier en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les passifs financiers au coût amorti sont notamment constitués des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier. Au titre de l'article L.513-12 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRBF n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.513-11 dudit Code monétaire et financier.

Les obligations foncières sont enregistrées pour leur valeur nominale. Les primes de remboursement et d'émission sont amorties linéairement sur la durée de vie des titres concernés, dès la première année, *pro rata temporis*. Elles figurent, au bilan, dans l'encours des obligations foncières. Leur amortissement figure au compte de résultat dans les intérêts et charges sur dettes représentées par un titre.

Dans le cas d'émissions d'obligations au dessus du pair, l'étalement des primes d'émission vient en diminution des intérêts et charges sur dettes représentées par un titre.

Les intérêts relatifs aux obligations foncières sont comptabilisés en intérêts et charges sur dettes représentées par un titre pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés *pro rata*

*temporis* sur la base des taux contractuels. Les frais et commissions relatifs à l'émission des emprunts obligataires font l'objet d'un étalement par fractions égales sur la durée de vie des emprunts auxquels ils sont rattachés.

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

Les *registered covered bonds* sont des placements privés enregistrés pour leur valeur nominale. Les primes d'émission et les intérêts relatifs à ces placements privés suivent le même traitement que pour les obligations foncières (cf. *supra*).

#### *f. Dérivés*

##### **Dérivés non utilisés dans une relation de couverture**

La Caisse Française de Financement Local n'est pas autorisée à conclure des opérations de dérivés qui ne seraient pas documentées dans des relations de couverture.

Néanmoins, au 30 juin 2014, des dérivés de transaction ont été comptabilisés : ils résultent d'opérations dans lesquelles les tests d'efficacité ne sont plus satisfaits. Les gains et pertes réalisés et latents sont comptabilisés dans le poste « Résultat net des instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

##### **Dérivés de couverture**

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

- couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur) ;
- couverture d'un flux de trésorerie futur attribuable à un actif ou à un passif spécifique ou à une transaction future (couverture de flux de trésorerie).

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

- une documentation précise et formalisée sur l'instrument de couverture, sur le sous-jacent à couvrir, sur l'objectif de la couverture, sur la stratégie retenue et sur la relation entre l'instrument de couverture et le sous-jacent doit être préparée préalablement à la mise en place de la couverture ;
- une étude doit démontrer que la couverture sera efficace de manière prospective et rétrospective pour neutraliser les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie du sous-jacent couvert au cours de l'exercice ou de la période ;
- la couverture doit démarrer lors de la mise en place de l'instrument et se poursuivre sans interruption.

Les variations de juste valeur des dérivés désignés et documentés dans une relation de couverture en juste valeur, qui respectent les critères ci-dessus, sont comptabilisées en résultat, de même que les variations de juste valeur des actifs ou passifs qui font l'objet de la couverture. Si à un instant donné la couverture ne satisfait plus les critères de comptabilité de couverture, la part revalorisée à la juste valeur de l'élément couvert portant intérêt financier doit être amortie en résultat sur la durée résiduelle de l'élément couvert, sous forme d'un ajustement du rendement de l'élément couvert.

La part efficace des variations de juste valeur des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie, qui respectent les critères et qui ont démontré leur efficacité vis-à-vis du sous-jacent à couvrir, est comptabilisée dans les capitaux propres sous la rubrique « Gains et pertes latents ou différés ». La part non efficace de la variation de juste valeur des dérivés est comptabilisée au compte de résultat.

Les montants stockés en capitaux propres sont reclassés en compte de résultat et classés comme produits ou charges lorsque l'engagement de couverture ou la transaction prévue a un impact le résultat.

### **Couverture du risque de taux d'un portefeuille**

La Caisse Française de Financement Local applique l'IAS 39 tel qu'adopté par l'Union européenne (IAS 39 carve-out) qui reflète plus précisément la manière dont la Caisse Française de Financement Local gère ses instruments financiers.

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

La société effectue une analyse globale de son risque de taux. Cette analyse consiste à évaluer le risque de taux de tous les éléments à taux fixe générateurs d'un tel risque comptabilisés au bilan.

La Caisse Française de Financement Local sélectionne les actifs et passifs financiers qui doivent faire partie de la couverture de risque de taux du portefeuille. La société applique la même méthodologie pour sélectionner les actifs et passifs financiers du portefeuille. Les actifs et passifs financiers sont classés par intervalles de temps de maturité du portefeuille. En conséquence, lorsque ces éléments sortent du portefeuille, ils doivent être retirés de toutes les tranches de maturité sur lesquelles ils ont un impact.

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

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

Les revalorisations relatives au risque couvert sont comptabilisées au bilan (à l'actif ou au passif selon que la revalorisation est positive ou négative) au sein des « Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux ».

#### *g. Juste valeur des instruments financiers*

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

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



marché actif pour les actifs ou passifs détenus ou émis par la Caisse Française de Financement Local.

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

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

#### **Instruments financiers comptabilisés au coût amorti**

Les remarques suivantes peuvent être formulées quant à la détermination de la juste valeur des prêts et créances présentés dans l'annexe :

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

#### **Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur**

Les actifs financiers disponibles à la vente et les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur en se référant aux cours cotés sur les marchés lorsque de tels cours sont disponibles. Lorsqu'il n'existe pas de cours coté sur un marché, leur juste valeur est obtenue en estimant leur valeur à l'aide de modèles de valorisation ou en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés, incluant des données de marché observables ou non observables.

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

La Caisse Française de Financement Local utilise pour la détermination de la juste valeur de ses instruments dérivés des courbes d'actualisation différentes en fonction de l'échange effectif de collatéral avec sa contrepartie. Lorsque la Caisse Française de Financement local reçoit du collatéral, les flux de trésorerie futurs des instruments dérivés sont actualisés avec une courbe de taux jour-jour (OIS - *Overnight Indexed Swap*). En revanche, lorsqu'aucun collatéral n'est échangé, ceux-ci font l'objet d'une actualisation avec une courbe de type euribor. Pour rappel, la Caisse Française de Financement Local ne verse pas de collatéral à ses contreparties de dérivés, celles-ci bénéficiant du privilège légal sur les actifs au même titre que les porteurs d'obligations foncières.

Par ailleurs, un ajustement de valeur est pris en compte dans la valorisation des instruments dérivés pour refléter l'impact du risque de crédit d'une contrepartie (CVA – *Credit Value Adjustment*) ou l'exposition nette de cette dernière au risque de crédit de la Caisse Française de Financement Local (DVA – *Debt Value Adjustment*). Ces ajustements de valeur permettent de

passer d'une juste valeur basée sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs au taux sans risque, i.e. sans prise en compte du risque de contrepartie, à une juste valeur intégrant ce risque. Il est déterminé en fonction de l'exposition en risque combinée à des taux de pertes intégrant des paramètres de marché.

#### *h. Produits financiers et charges financières*

Tous les instruments financiers générant des intérêts, exceptés lorsqu'ils sont désignés à la juste valeur, voient leurs produits financiers et leurs charges financières comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les flux de trésorerie futurs attendus sur la durée de vie de l'instrument financier ou, quand cela est plus approprié, sur une période plus courte, de manière à obtenir la valeur nette comptable de l'actif financier. Le calcul de ce taux tient compte des commissions reçues ou payées et qui, du fait de leur nature, font partie intégrante du taux effectif du contrat, des coûts de transaction et des surcotes et décotes éventuelles.

Les coûts de transaction sont des coûts complémentaires qui sont directement imputables à l'acquisition d'un actif ou d'un passif financier et qui sont inclus dans le taux d'intérêt effectif.

Les intérêts courus sont comptabilisés sous la même rubrique de bilan que les actifs financiers ou les passifs financiers auxquels ils se rapportent.

Lorsqu'un actif financier générant des intérêts a fait l'objet d'une dépréciation pour perte de valeur, les produits d'intérêt sont alors estimés sur la base du taux d'intérêt effectif utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs jugés recouvrables.

#### *i. Commissions*

La norme IAS 18 régit la comptabilisation des commissions. Suivant cette norme, l'essentiel des commissions générées par l'activité de la Caisse Française de Financement Local est étalé sur la durée de l'opération génératrice de commission.

Les commissions d'engagement sur des lignes de crédit sont comptabilisées comme faisant partie du taux d'intérêt effectif si la ligne de crédit est utilisée. Si cette ligne n'est pas utilisée, cette commission d'engagement est comptabilisée en tant que commission à la date d'expiration de l'engagement.

#### *j. Impôt différé*

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

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

Un impôt différé passif est calculé pour toute différence temporaire résultant de participations dans des filiales, entreprises contrôlées conjointement ou sociétés associées, sauf dans le cas où

le calendrier de la reprise de la différence temporaire peut être maîtrisé et où il est peu probable que la différence temporaire s'inversera dans un avenir prévisible.

Les impôts différés qui résultent de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente et de couverture de flux de trésorerie, et d'autres opérations comptabilisées directement dans les autres éléments du résultat global, sont également comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

#### *k. Provisions*

Les provisions regroupent principalement les provisions pour litiges, pour restructuration, et pour engagements de crédit hors bilan.

Une provision est évaluée à la valeur actualisée des dépenses attendues pour régler l'obligation. Les provisions sont comptabilisées quand :

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

Les provisions sur engagements de financement ou de garantie sont comptabilisées selon la même méthode que les actifs financiers évalués au coût amorti.

#### *l. Dividendes et actions ordinaires*

Les dividendes des actions ordinaires sont comptabilisés en dette au cours de la période où ces dividendes ont été autorisés. Les dividendes de l'exercice qui sont autorisés postérieurement à la date d'arrêté du bilan sont mentionnés dans la note relative aux événements postérieurs à la clôture.

#### *m. Bénéfice par action*

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

#### *n. Opérations avec les parties liées*

Deux entités sont considérées comme des parties liées si l'une possède le contrôle de l'autre ou si elle exerce une influence notable sur la politique financière ou sur les décisions courantes de l'autre partie. La société mère de la Caisse Française de Financement Local est la Société de Financement Local (SFIL), société anonyme immatriculée en France, elle-même détenue par l'État français, la Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale, sociétés immatriculées en France. Dans ce cadre, les opérations avec les parties liées sont celles avec les sociétés ayant des liens capitalistiques et également celles avec les administrateurs.

*o. Information sectorielle*

Le métier unique de la Caisse Française de Financement Local est le financement ou le refinancement de créances sur des entités du secteur public.

L'activité de la Caisse Française de Financement Local est réalisée uniquement depuis la France ; la société n'a pas d'activité directe dans d'autres pays et ne peut pas présenter de ventilation pertinente de ses résultats par zone géographique. La ventilation géographique des actifs selon le pays de résidence de la contrepartie est présentée trimestriellement à la fin du rapport de gestion.

*p. Trésorerie et équivalents de trésorerie*

Dans la présentation du tableau de flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués des liquidités des soldes avec les banques centrales, des dettes et créances à vue sur les établissements de crédit.

## 2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN

## 2.1 - BANQUES CENTRALES

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Réserves obligatoires	-	-	-
Autres avoirs	10	1 471	461
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	<b>1 471</b>	<b>461</b>

## 2.2 - ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

## a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Prêts	-	-	-
Obligations	1 095	1 084	1 656
<b>TOTAL</b>	<b>1 095</b>	<b>1 084</b>	<b>1 656</b>

## b. Analyse par contrepartie

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Secteur public	753	742	1 313
Établissements de crédit garantis par le secteur public	342	342	343
<b>Total secteur public</b>	<b>1 095</b>	<b>1 084</b>	<b>1 656</b>
Valeurs de remplacement	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 095</b>	<b>1 084</b>	<b>1 656</b>
<i>dont éligibles au refinancement par la Banque centrale</i>	<i>814</i>	<i>835</i>	<i>1 391</i>

## c. Dépréciation

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Secteur public	1 095	1 084	1 656
Valeurs de remplacement	-	-	-
<b>Total actifs sains</b>	<b>1 095</b>	<b>1 084</b>	<b>1 656</b>
Secteur public	-	-	-
Valeurs de remplacement	-	-	-
<b>Total actifs dépréciés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Dépréciation spécifique	-	-	-
<b>TOTAL DES ACTIFS APRES DÉPRÉCIATION</b>	<b>1 095</b>	<b>1 084</b>	<b>1 656</b>

## d. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

## e. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés :

Voir note 4.4

## 2.3 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

## a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Comptes à vue	12	18	15
Prêts et autres créances sur établissements de crédit	3 009	7 296	6 940
<b>Actifs ordinaires</b>	<b>3 021</b>	<b>7 314</b>	<b>6 955</b>
Prêts et créances dépréciés	-	-	-
<b>Actifs dépréciés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total actifs avant dépréciation</b>	<b>3 021</b>	<b>7 314</b>	<b>6 955</b>
Dépréciation spécifique	-	-	-
Dépréciation collective	(0)	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3 021</b>	<b>7 314</b>	<b>6 955</b>

## b. Analyse par contrepartie

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Établissements de crédit	10	8	6
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	736	686	635
Banques garanties par une collectivité locale, crédits municipaux	143	129	105
Autres établissements de crédit : prêts bénéficiant de la cession en garantie de créances publiques	2 106	2 105	2 102
Banques bénéficiant d'une garantie de l'État	14	-	-
Actifs donnés en garantie auprès de la Banque de France	-	-	-
Valeurs de remplacement	12	4 386	4 107
<b>TOTAL</b>	<b>3 021</b>	<b>7 314</b>	<b>6 955</b>
<i>dont éligibles au refinancement par la banque centrale</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

## c. Valeurs de remplacement

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Dexia Sabadell - <i>cedulas territoriales</i>	-	-	-
Dexia LdG Banque - lettres de gage publiques	-	-	-
Dexia Crédit Local - prêts garantis par des actifs du secteur public	-	-	-
Société de Financement Local - prêts garantis par des actifs du secteur public	-	4 368	4 092
Solde des comptes courants bancaires	12	18	15
<b>TOTAL</b>	<b>12</b>	<b>4 386</b>	<b>4 107</b>

**d. Analyse par échéance :**

Voir note 7.4

**e. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés :**

Voir note 4.4

**2.4 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE****a. Analyse par contrepartie**

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Secteur public	56 049	58 234	58 050
Autres - garantis par le secteur public	3 640	3 525	3 532
Autres - ABS constitués uniquement de créances sur le secteur public	7 817	-	-
<b>Actifs ordinaires</b>	<b>67 506</b>	<b>61 759</b>	<b>61 582</b>
Prêts et créances dépréciés	122	254	395
<b>Actifs dépréciés</b>	<b>122</b>	<b>254</b>	<b>395</b>
<b>Total actifs avant dépréciation</b>	<b>67 628</b>	<b>62 013</b>	<b>61 977</b>
Dépréciation spécifique	(11)	(14)	(41)
Dépréciation collective	(216)	(70)	(87)
<b>TOTAL</b>	<b>67 401</b>	<b>61 929</b>	<b>61 849</b>
<i>dont éligibles au refinancement par la banque centrale</i>	<i>40 901</i>	<i>42 118</i>	<i>41 366</i>
<i>dont actifs donnés en garantie à la banque centrale</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Les créances dépréciées portent sur des clients dont le risque est avéré (créances douteuses : EUR 326 millions) et sur des clients présentant des impayés correspondant à un désaccord sur le montant des créances dues (créances litigieuses : EUR 69 millions).

La Caisse Française de Financement Local a renforcé sa couverture des risques de crédit par une hausse des provisions spécifiques de EUR 27 millions et par une hausse des provisions collectives de EUR 17 millions.

**b. ABS du secteur public**

(En EUR millions)	Notation	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Colombo	-	-	-	-
Astrea	-	-	-	-
Blue Danube	-	-	-	-
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	-	3 266	-	-
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium 2	-	1 240	-	-
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium 4	-	3 311	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>7 817</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

En 2013, la Caisse Française de Financement Local a cédé l'ensemble des parts de titrisation qu'elle détenait, une partie sur les marchés en avril et mai 2013, et une autre à sa société mère la Société de Financement Local le 1er juillet 2013 pour le solde.

**c. Analyse par échéance :**

Voir note 7.4

**d. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés :**

Voir note 4.4

**2.5 - ACTIFS D'IMPÔTS**

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Impôts courants sur les bénéfices	2	13	-
Autres taxes	-	0	0
<b>Actifs d'impôts courants</b>	<b>2</b>	<b>13</b>	<b>0</b>
<b>Actifs d'impôts différés (voir note 4.2)</b>	<b>127</b>	<b>90</b>	<b>106</b>
<b>TOTAL ACTIFS D'IMPÔTS</b>	<b>129</b>	<b>103</b>	<b>106</b>

**2.6 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS**

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Cash collatéral versé	-	-	-
Produits à recevoir	-	0	-
Charges payées d'avance	-	1	0
Débiteurs divers et autres actifs	22	3	2
<b>TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS</b>	<b>22</b>	<b>4</b>	<b>2</b>

## 3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN

## 3.1 - BANQUES CENTRALES

Ce poste reprend les refinancements obtenus lors des appels d'offre de la Banque de France. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisée avec apport d'actifs éligibles en garantie, dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties). Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier.

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Emprunts au jour le jour	-	-	-
Emprunts à terme - à échoir	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	-	-
<b>TOTAL BANQUE DE FRANCE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 3.2 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

## a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
À vue	-	1	0
À terme	7 995	6 773	6 199
<b>TOTAL</b>	<b>7 995</b>	<b>6 774</b>	<b>6 199</b>

À fin juin 2014, les financements obtenus auprès de Sfil, dans le cadre de la convention de financement, étaient composés de différents prêts ayant des maturités initialement comprises entre 1 jour et 7 ans, indexés sur euribor ou eonia.

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Compte courant société mère	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	-	-
Emprunts à terme société mère	7 973	6 758	6 185
Intérêts courus non échus	22	15	14
Comptes bancaires à vue	-	1	0
<b>TOTAL</b>	<b>7 995</b>	<b>6 774</b>	<b>6 199</b>

## b. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

## 3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

## a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Obligations foncières	50 727	51 522	50 404
Registered covered bonds	5 198	5 607	6 653
<b>TOTAL</b>	<b>55 925</b>	<b>57 129</b>	<b>57 057</b>

## b. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

## 3.4 - PASSIFS D'IMPÔTS

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Impôts courants sur les bénéfices	9	-	-
Autres taxes	1	2	2
<b>Passifs d'impôts courants</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Passifs d'impôts différés (voir note 4.2)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASSIFS D'IMPÔTS</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

## 3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET PASSIFS DIVERS

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Cash collatéral reçu	2 713	2 546	2 502
Charges à payer	41	45	20
Produits constatés d'avance	-	-	-
Contribution aux fonds de soutien (1)	-	150	168
Créditeurs divers et autres passifs	-	1	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 754</b>	<b>2 742</b>	<b>2 690</b>

(1) Ce poste correspond à l'engagement pris en 2013 par la Caisse Française de Financement Local à contribuer au fonds de soutien pluriannuel pour les collectivités locales pour EUR 10 millions pendant 15 ans, dès qu'il sera opérationnel. Par ailleurs, en 2014, la Caisse Française de Financement Local s'est également engagée à contribuer au fonds de soutien pour les établissements publics de santé à hauteur de EUR 18 millions.

## 4 AUTRES ANNEXES AU BILAN

## 4.1 - INSTRUMENTS DÉRIVÉS

## a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2013		31/12/2013		30/06/2014	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
<b>Instruments dérivés à la juste valeur par résultat (1)</b>	-	7	-	8	3	9
Dérivés désignés comme couverture de juste valeur	3 881	7 484	3 770	7 638	4 539	8 267
Dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie	9	113	6	128	5	139
Dérivés désignés comme couverture de portefeuilles	3 071	3 273	2 734	2 966	2 992	3 698
<b>Instruments dérivés de couverture</b>	<b>6 961</b>	<b>10 870</b>	<b>6 510</b>	<b>10 732</b>	<b>7 536</b>	<b>12 104</b>
<b>Impact CVA / DVA</b>	-	-	(9)	(127)	(4)	(95)
<b>TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS</b>	<b>6 961</b>	<b>10 877</b>	<b>6 501</b>	<b>10 613</b>	<b>7 535</b>	<b>12 018</b>

(1) La Caisse Française de Financement Local n'est pas autorisée à conclure des opérations de dérivés qui ne seraient pas documentées dans des relations de couverture. Néanmoins, depuis 2013, quelques dérivés ne sont plus classés en relation de couverture : ils résultent d'opérations dans lesquels les instruments de couverture n'ont pas été dénoués alors que les éléments couverts ont été déclassés en créances douteuses. Il ne s'agit que de dérivés de taux d'intérêt.

## b. Détail des dérivés désignés comme couverture de juste valeur

(En EUR millions)	30/06/2013			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	10 721	10 871	534	616
Dérivés de taux d'intérêt	50 075	50 062	3 347	6 868
<b>TOTAL</b>	<b>60 796</b>	<b>60 933</b>	<b>3 881</b>	<b>7 484</b>

(En EUR millions)	31/12/2013			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	9 807	10 190	480	797
Dérivés de taux d'intérêt	51 792	51 777	3 290	6 841
<b>TOTAL</b>	<b>61 599</b>	<b>61 967</b>	<b>3 770</b>	<b>7 638</b>

(En EUR millions)	30/06/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	9 012	9 235	449	637
Dérivés de taux d'intérêt	53 096	53 080	4 090	7 630
<b>TOTAL</b>	<b>62 108</b>	<b>62 315</b>	<b>4 539</b>	<b>8 267</b>

## c. Détail des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie

(En EUR millions)	30/06/2013			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	1 556	1 598	9	113
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 556</b>	<b>1 598</b>	<b>9</b>	<b>113</b>

(En EUR millions)	31/12/2013			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	1 468	1 547	6	128
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 468</b>	<b>1 547</b>	<b>6</b>	<b>128</b>

(En EUR millions)	30/06/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	1 257	1 357	5	139
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 257</b>	<b>1 357</b>	<b>5</b>	<b>139</b>

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Montant recyclé de la réserve de juste valeur sur les instruments dérivés de couverture des flux de trésorerie dans la valeur d'acquisition d'un actif non financier (couverture de flux de trésorerie d'une transaction hautement probable)	-	-	-



## d. Détail des dérivés désignés comme couverture de portefeuilles

(En EUR millions)	30/06/2013			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de taux d'intérêt	105 759	105 754	3 071	3 273
<b>TOTAL</b>	<b>105 759</b>	<b>105 754</b>	<b>3 071</b>	<b>3 273</b>

(En EUR millions)	31/12/2013			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de taux d'intérêt	96 626	96 621	2 734	2 966
<b>TOTAL</b>	<b>96 626</b>	<b>96 621</b>	<b>2 734</b>	<b>2 966</b>

(En EUR millions)	30/06/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de taux d'intérêt	82 898	82 893	2 992	3 698
<b>TOTAL</b>	<b>82 898</b>	<b>82 893</b>	<b>2 992</b>	<b>3 698</b>

## 4.2 - IMPÔTS DIFFÉRÉS

## a. Ventilation par nature

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Actifs d'impôts différés avant dépréciation	127	90	106
Dépréciation des impôts différés actifs	-	-	-
<b>Actifs d'impôts différés</b>	<b>127</b>	<b>90</b>	<b>106</b>
<b>Passifs d'impôts différés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>127</b>	<b>90</b>	<b>106</b>

## b. Mouvements de l'exercice

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
<b>Au 1er janvier</b>	<b>114</b>	<b>89</b>	<b>90</b>
Charges ou produits comptabilisés en résultat	17	23	31
Changement de taux d'imposition, impact en résultat	-	-	-
Variation impactant les fonds propres	(4)	(22)	(15)
Changement de taux d'imposition, impact en fonds propres	-	-	-
Ecart de conversion	-	-	-
Autres variations	-	-	-
<b>A la date d'arrêté</b>	<b>127</b>	<b>90</b>	<b>106</b>

## c. Impôts différés provenant d'éléments d'actif

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Prêts et provisions pour perte sur prêts	461	475	174
Titres	97	91	70
Instruments dérivés	22	(37)	(10)
Comptes de régularisation et actifs divers	28	14	13
<b>TOTAL</b>	<b>608</b>	<b>543</b>	<b>247</b>

## d. Impôts différés provenant d'éléments de passif

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Emprunts, dépôts et émissions de titres de créance	(354)	(453)	(141)
Instruments dérivés	(102)	-	-
Provisions	-	-	-
Provision réglementée	(25)	-	-
Comptes de régularisation et passifs divers	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(481)</b>	<b>(453)</b>	<b>(141)</b>

## 4.3 - TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

## Ventilation par nature

(En EUR millions)	Société mère et entités consolidées (1)			Autres parties liées (2)		
	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
<b>ACTIF</b>						
Prêts et créances	-	4 368	4 092	-	-	-
Titres	-	-	-	-	-	-
<b>PASSIF</b>						
Dettes / établissements de crédits à vue	-	-	-	-	-	-
Dettes / établissements de crédits à terme	7 995	6 773	6 199	-	-	-
<b>RÉSULTAT</b>						
Intérêts sur prêts et créances	-	16	13	-	-	(2)
Intérêts sur titres	-	-	-	-	-	-
Intérêts sur emprunts	(30)	(65)	(33)	-	-	-
Commissions nettes	-	(19)	(12)	-	(0)	-
<b>HORS BILAN</b>						
Opérations de change	6 116	5 832	5 164	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	12 663	13 898	17 606	-	-	-
Engagements et garanties reçus	50	4 420	4 142	-	134	131

(1) Ce poste comprend les transactions avec Sfil, société mère de la Caisse Française de Financement Local.

(2) Ce poste comprend les transactions avec la Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale, actionnaires de la Sfil, société mère de Caisse Française de Financement Local.

## 4.4 - VENTILATION PAR PAYS DES GAINS OU PERTES LATENTS OU DIFFÉRÉS

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
<b>Gains ou pertes latents sur titres disponibles à la vente</b>	<b>(144)</b>	<b>(116)</b>	<b>(86)</b>
Allemagne	1	1	1
France	(1)	2	3
Italie	(150)	(110)	(87)
Etats-Unis	6	(9)	(3)
<b>Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances</b>	<b>(111)</b>	<b>(105)</b>	<b>(102)</b>
Belgique	(2)	0	-
Espagne	(2)	(2)	(2)
France	5	5	5
Italie	(112)	(108)	(105)
<b>Gains ou pertes latents sur dérivés de couverture de flux de trésorerie</b>	<b>(63)</b>	<b>(45)</b>	<b>(33)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(318)</b>	<b>(266)</b>	<b>(221)</b>
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur titres disponibles à la vente	50	40	30
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances	38	36	35
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur dérivés de couverture de flux de trésorerie	21	16	11
<b>TOTAL</b>	<b>(209)</b>	<b>(174)</b>	<b>(145)</b>

## 4.5 VENTILATION DES OBLIGATIONS D'ÉTAT SUR UNE SÉLECTION DE PAYS EUROPÉENS ET DÉPRÉCIATION DES OBLIGATIONS SOUVERAINES DES PAYS FAISANT L'OBJET D'UN PLAN DE SOUTIEN EUROPÉEN

## a. Exposition au risque de crédit des obligations d'État sur une sélection de pays européens

L'exposition au risque de crédit représente la valeur comptable nette de l'encours, soit les montants notionnels après déduction des dépréciations spécifiques et tenant compte des intérêts courus.

	31/12/2013					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Obligations d'État	-	-	592	-	-	592
Obligations garanties par l'État	-	-	-	-	-	0
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>592</b>	-	-	<b>592</b>

	30/06/2014					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Obligations d'État	-	-	597	-	-	597
Obligations garanties par l'État	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>597</b>	-	-	<b>597</b>

	31/12/2013					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Actifs disponibles à la vente	-	-	480	-	-	480
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	112	-	-	112
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>592</b>	-	-	<b>592</b>

<b>Gains ou pertes latents sur actifs disponibles à la vente</b>	-	-	<b>(110)</b>	-	-	<b>(110)</b>
<b>Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances</b>	-	-	<b>(0)</b>	-	-	<b>(0)</b>

	30/06/2014					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Actifs disponibles à la vente	-	-	482	-	-	482
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	115	-	-	115
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>597</b>	-	-	<b>597</b>

<b>Gains ou pertes latents sur actifs disponibles à la vente</b>	-	-	<b>(87)</b>	-	-	<b>(87)</b>
<b>Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances</b>	-	-	-	-	-	-

## 5 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

## 5.1 - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS - INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

(En EUR millions)	S1 2013	S1 2014
<b>INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS</b>	<b>2 790</b>	<b>2 230</b>
Banques centrales	-	-
Prêts et créances sur établissements de crédit	31	43
Prêts et créances sur la clientèle	871	855
Prêts et titres disponibles à la vente	20	20
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-
Dérivés de couverture	1 868	1 312
Actifs dépréciés	-	-
Autres	-	0
<b>INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES</b>	<b>(2 716)</b>	<b>(2 189)</b>
Dettes envers les Banques centrales	(0)	(0)
Dettes envers les établissements de crédit	(36)	(35)
Dettes envers la clientèle	-	-
Dettes représentées par un titre	(1 036)	(1 021)
Dettes subordonnées	-	-
Dérivés de couverture	(1 644)	(1 133)
Autres	-	(0)
<b>MARGE D'INTÉRÊTS</b>	<b>74</b>	<b>41</b>

## 5.2 - COMMISSIONS

(En EUR millions)	S1 2013			S1 2014		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Activité de crédit	0	(0)	(0)	0	-	0
Achat et vente de titres	-	-	-	-	(0)	(0)
Ingénierie financière	-	-	-	-	-	-
Services sur titres autres que la garde	-	(3)	(3)	-	(4)	(4)
Conservation	-	-	-	-	-	-
Émissions et placements de titres	-	(0)	(0)	-	(0)	(0)
Refacturation du coût du <i>cash</i> collatéral par la Société de Financement Local	-	-	-	-	(12)	(12)
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>	<b>0</b>	<b>(16)</b>	<b>(16)</b>

## 5.3 - RESULTAT NET SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE RÉSULTAT

(En EUR millions)	S1 2013	S1 2014
Résultat net de transaction	3	3
Résultat net de comptabilité de couverture	142	(33)
Résultat net sur opérations de change	0	(0)
<b>TOTAL</b>	<b>145</b>	<b>(30)</b>

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

Par conséquent, les gains ou pertes nets sur opérations de couverture incluent uniquement la variation de *clean value* des dérivés et la réévaluation des actifs et passifs inscrits dans une relation de couverture.

## Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

(En EUR millions)	S1 2013	S1 2014
<b>Couvertures de juste valeur (1)</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	(1 636)	129
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	1 637	(130)
<b>Couvertures de flux de trésorerie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	-	-
Interruption de relations de couverture de flux de trésorerie (flux de trésorerie dont la forte probabilité n'est plus assurée)	-	-
<b>Couvertures de portefeuilles couverts en taux (1)</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>
Changement de juste valeur de l'élément couvert	20	519
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(20)	(524)
<b>Impact CVA/DVA (2)</b>	<b>141</b>	<b>(27)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>142</b>	<b>(33)</b>

(1) Depuis 2013, la Caisse Française de Financement Local a retenu une valorisation contre eonia de ses dérivés faisant l'objet d'un versement de collatéral à son profit. Les dérivés pour lesquels aucun versement n'est effectué au profit des contreparties restent évalués contre euribor. L'impact au premier semestre 2014 est de EUR -4 millions.

(2) L'effet de l'application de la norme IFRS 13 fait ressortir au 30/06/2014 une charge nette de EUR -27 millions sur le premier semestre qui s'analyse par une baisse du produit de DVA pour EUR -32 millions et reprise de la charge de CVA pour EUR +5 millions

## 5.4 - RESULTAT NET SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

(En EUR millions)	S1 2013	S1 2014
Résultats de cession des prêts et titres disponibles à la vente	(1)	-
Résultats de cession ou de résiliation anticipée des dettes représentées par un titre	0	8
Résultats de cession ou de résiliation anticipée des prêts et créances	0	(4)
<b>TOTAL</b>	<b>(1)</b>	<b>4</b>

## 5.5 - CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

(En EUR millions)	S1 2013	S1 2014
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux et administratifs (1)	(35)	(40)
Impôts et taxes	(3)	(2)
<b>TOTAL</b>	<b>(38)</b>	<b>(42)</b>

(1) dont EUR 38 millions de charges à payer à Sfil au 30 juin 2014.

La Caisse Française de Financement Local n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier.

La gestion générale des opérations de la Caisse Française de Financement Local est confiée par contrat à sa société mère, établissement de crédit. Cette gestion a été réalisée par Dexia Crédit Local jusqu'à fin janvier 2013; elle est assurée par la Société de Financement Local depuis le 31 janvier 2013.

Par ailleurs, des contrats de gestion particuliers confient à différentes entités la gestion de prêts et de titres sur leur territoire national (Kommunalkredit Austria et Belfius Banque et Assurances, ainsi que Dexia Crediop). Ces contrats de gestion existaient déjà les années précédentes.

## 5.6 - COÛT DU RISQUE

(En EUR millions)	S1 2013				S1 2014			
	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	Contribution au fonds de soutien	Total	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	Contribution au fonds de soutien	Total
Prêts, créances et engagements	(172)	(0)	0	(172)	(17)	(11)	(18)	(46)
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(172)</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>(172)</b>	<b>(17)</b>	<b>(11)</b>	<b>(18)</b>	<b>(46)</b>

## Détail des dépréciations collectives et spécifiques

Dépréciations collectives (En EUR millions)	S1 2013			S1 2014		
	Dotations	Reprises	Total	Dotations	Reprises	Total
Prêts et créances	(174)	2	(172)	(71)	54	(17)
Engagements hors bilan	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(174)</b>	<b>2</b>	<b>(172)</b>	<b>(71)</b>	<b>54</b>	<b>(17)</b>

Dépréciations spécifiques (En EUR millions)	S1 2013				
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	Total
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	(2)	2	-	-	(0)
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Engagements hors bilan	-	-	-	-	-
<b>Total crédits</b>	<b>(2)</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>
Titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(2)</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0)</b>

Dépréciations spécifiques (En EUR millions)	S1 2014				
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	Total
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	(12)	1	-	-	(11)
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Engagements hors-bilan	-	-	-	-	-
<b>Total crédits</b>	<b>(12)</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(11)</b>
Titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(12)</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(11)</b>

## 5.7 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

## a. Détail de la charge d'impôt

(En EUR millions)	S1 2013	S1 2014
Impôt courant de l'exercice	(12)	-
Impôts différés	18	31
Impôts courants sur les résultats des exercices antérieurs	2	-
Impôts différés sur exercices antérieurs	-	-
Provisions pour litiges fiscaux	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>8</b>	<b>31</b>

**b. Charge effective d'impôt au 30 juin 2014**

L'écart avec le taux français s'analyse de la manière suivante :

(En EUR millions)	S1 2013	S1 2014
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>5</b>	<b>(89)</b>
Résultat net des entreprises mises en équivalence	-	-
<b>BASE IMPOSABLE</b>	<b>5</b>	<b>(89)</b>
Taux d'impôt en vigueur à la clôture	36,10%	38,00%
<b>IMPÔT THÉORIQUE AU TAUX NORMAL</b>	<b>2</b>	<b>(34)</b>
Différentiel d'impôt lié aux écarts entre taux étrangers et taux de droit commun français	(10)	0
Complément d'impôt lié aux dépenses non déductibles	-	-
Economie d'impôt sur produits non imposables	-	-
Différentiel d'impôt sur éléments fiscalisés au taux réduit	-	-
Autres compléments ou économies d'impôt	-	3
Report variable	-	-
Provisions pour litiges fiscaux	-	-
<b>IMPÔT COMPTABILISÉ</b>	<b>(8)</b>	<b>(31)</b>
<b>TAUX D'IMPÔT CONSTATÉ</b>	<b>N/A</b>	<b>34,4%</b>

**c. Intégration fiscale**

La Caisse Française de Financement Local n'appartient plus au périmètre d'intégration fiscale de Dexia S.A. depuis le 31 janvier 2013. Cette évolution n'a pas d'incidence sur la charge d'impôt constatée en comptabilité. A compter du 1er janvier 2014, la Caisse Française de Financement Local fait partie du groupe d'intégration fiscale dont la tête de groupe est la Société de Financement Local.

## 6. NOTES SUR LE HORS BILAN

## 6.1 - OPÉRATIONS EN DÉLAI D'USANCE

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Actifs à livrer	-	-	-
Passifs à recevoir (1)	-	120	439

(1) En 2013, il s'agit de registered covered bonds. En 2014, il s'agit d'un financement accordé par la Société de Financement Local en délai d'usance.

## 6.2 - GARANTIES

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Garanties reçues des établissements de crédit (1)	4 569	4 568	4 276
Garanties reçues de la clientèle (2)	7 179	6 801	6 712

(1) Fin juin 2014, le montant est essentiellement constitué de nantissements de titres au profit de la Caisse Française de Financement Local à titre de garantie du remboursement des crédits accordés à Sfil.

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

## 6.3 - ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Donnés à des établissements de crédit	0	-	0
Donnés à la clientèle (1)	277	228	178
Reçus d'établissements de crédit (2)	50	50	50
Reçus de la clientèle	-	-	-

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 30 juin 2014

(2) Ceci correspond à un engagement ferme et irrévocable de Société de Financement Local de mettre à disposition de la Caisse Française de Financement Local les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières arrivant à échéance au cours des douze prochains mois. A fin juin 2014, le montant de découvert autorisé dans la convention de compte courant mis en place avec Sfil s'élève à EUR 50 millions.

## 6.4 - AUTRES ENGAGEMENTS

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Engagements reçus	-	278	274

## 7. NOTES SUR L'EXPOSITION AUX RISQUES

## 7.1 - JUSTE VALEUR

## a. Composition de la juste valeur des actifs

	31/12/2013		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Banques centrales	1 471	1 471	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	7 314	7 314	-
Prêts et créances sur la clientèle	61 929	59 505	(2 424)
Actifs financiers disponibles à la vente	1 084	1 084	-
Instruments dérivés	6 501	6 501	-
<b>TOTAL</b>	<b>78 299</b>	<b>75 875</b>	<b>(2 424)</b>

	30/06/2014		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Banques centrales	461	461	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	6 955	6 942	(13)
Prêts et créances sur la clientèle	61 849	60 080	(1 769)
Actifs financiers disponibles à la vente	1 656	1 656	-
Instruments dérivés	7 535	7 535	-
<b>TOTAL</b>	<b>78 456</b>	<b>76 674</b>	<b>(1 782)</b>

## b. Composition de la juste valeur des passifs, hors capitaux propres

	31/12/2013		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Dettes envers les établissements de crédit	6 774	6 864	90
Instruments dérivés	10 613	10 613	-
Dettes représentées par un titre	57 129	55 529	(1 600)
<b>TOTAL</b>	<b>74 516</b>	<b>73 006</b>	<b>(1 510)</b>

	30/06/2014		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Dettes envers les établissements de crédit	6 199	6 259	60
Instruments dérivés	12 018	12 018	-
Dettes représentées par un titre	57 057	55 356	(1 701)
<b>TOTAL</b>	<b>75 274</b>	<b>73 633</b>	<b>(1 641)</b>

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

Ces ajustements de juste valeur tiennent compte des caractéristiques des actifs et passifs concernés (maturité, couverture du risque de taux, profil d'amortissement, ainsi que, pour les actifs, leur notation); elles sont aussi influencées par les conditions de marché actuelles, en termes notamment de liquidité et de marge, pour ces opérations-mêmes ou des opérations auxquelles on pourrait les assimiler.

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



## c. Méthodes ayant servi à la détermination de la juste valeur des instruments financiers

Juste valeur des actifs financiers (En EUR millions)	31/12/2013			Total
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	
Actifs financiers disponibles à la vente	589	153	342	1 084
Instruments dérivés	-	5 233	1 268	6 501
<b>TOTAL</b>	<b>589</b>	<b>5 385</b>	<b>1 610</b>	<b>7 584</b>

(1) Prix coté sur un marché actif pour le même type d'instrument

(2) Prix coté sur un marché actif pour un instrument financier similaire (mais pas exactement le même) ou utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs sont observables

(3) Utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs ne sont pas observables.

Juste valeur des actifs financiers (En EUR millions)	30/06/2014			Total
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	
Actifs financiers disponibles à la vente	1 150	163	343	1 656
Instruments dérivés	-	6 440	1 095	7 535
<b>TOTAL</b>	<b>1 150</b>	<b>6 603</b>	<b>1 438</b>	<b>9 191</b>

Juste valeur des passifs financiers (En EUR millions)	31/12/2013			Total
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	
Instruments dérivés	-	4 951	5 662	10 613
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>4 951</b>	<b>5 662</b>	<b>10 613</b>

Juste valeur des passifs financiers (En EUR millions)	30/06/2014			Total
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	
Instruments dérivés	-	7 914	4 104	12 018
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>7 914</b>	<b>4 104</b>	<b>12 018</b>

## d. Transferts entre Niveau 1 et 2

(En EUR millions)	31/12/2013	30/06/2014
Niveau 1 vers Niveau 2	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## e. Niveau 3 : analyse des flux

(En EUR millions)	31/12/2013	Gains ou pertes en résultat	Gains ou pertes latents ou différés en résultat	Gains ou pertes latents ou différés en OCI	Acquisition	Vente	Origination	Règlement	Transfert en activités destinées à être cédées	Transfert vers niveau 3	Transfert hors niveau 3	Autres	30/06/2014
Actifs financiers disponibles à la vente	342	-	0	0	-	-	-	-	-	-	-	1	343
Instruments dérivés	1 268	(6)	(189)	-	12	-	-	-	-	16	(6)	0	1 095
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>1 610</b>	<b>(6)</b>	<b>(189)</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>(6)</b>	<b>1</b>	<b>1 438</b>
Instruments dérivés	5 662	(431)	(1100)	-	-	-	-	-	-	-	(27)	0	4 104
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>5 662</b>	<b>(431)</b>	<b>(1100)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(27)</b>	<b>0</b>	<b>4 104</b>

## Sensibilité à des hypothèses alternatives de l'évaluation en niveau 3

Pour être catégorisé en niveau 1 le titre doit être liquide c'est-à-dire que la valorisation est issue d'un prix récupéré sur un marché liquide pour lequel nous nous sommes assurés de l'existence d'un nombre important de contributeurs. Les titres de niveau 1 comprennent notamment certaines obligations d'Etat.

Pour être éligible à la juste valeur de niveau 2, seules des données de marché observables peuvent être utilisées. Les données que la Caisse Française de Financement Local intègre dans ses modèles de valorisation sont des données de marché observables directement (un prix) ou indirectement (dérivées de prix) qui sont utilisées par des modèles de valorisation ou des techniques de valorisation permettant de déterminer un prix. Les instruments catégorisés en niveau 2 sont généralement des titres pour lesquels nous n'observons pas de prix marché mais des actifs similaires du même émetteur ou du garant qui sont cotés et nous permettent d'observer des prix. Dans ce cas, les données de marché sont utilisées et un ajustement est réalisé pour prendre en compte l'illiquidité du titre.

Lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou de données de marché observables, les titres sont catégorisés en niveau 3 et valorisés en utilisant l'approche mark-to-model. Les spreads nécessaires au modèle interne de valorisation prennent en compte le risque de crédit et de liquidité. Le risque de crédit est estimé sur la base des caractéristiques spécifiques des titres considérés.

Les prix modèle (mark-to-model) sont issus de techniques d'évaluation sur la base des spreads modèle qui varient de modèles standards (modèles d'actualisation de flux de trésorerie) à des modèles développés.

Les instruments dérivés de couverture de niveau 3 sont valorisés en utilisant divers modèles de valorisation développés en interne.

## 7.2 - COMPENSATION DES ACTIFS ET PASSIFS

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

(En EUR millions)							31/12/2013	
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13		
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie			
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	6 501	-	6 501	(3 891)	(2 488)	122		
Prêts et créances sur les établissements de crédit	7 314	-	7 314	-	(1 856)	5 458		
Prêts et créances sur la clientèle	61 929	-	61 929	-	-	61 929		
<b>TOTAL</b>	<b>75 744</b>	<b>-</b>	<b>75 744</b>	<b>(3 891)</b>	<b>(4 344)</b>	<b>67 509</b>		

(En EUR millions)							30/06/2014	
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13		
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie			
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	7 535	-	7 535	(4 820)	(2 496)	219		
Prêts et créances sur les établissements de crédit	6 955	-	6 955	0	(1 857)	5 098		
Prêts et créances sur la clientèle	61 849	-	61 849	0	0	61 849		
<b>TOTAL</b>	<b>76 339</b>	<b>-</b>	<b>76 339</b>	<b>(4 820)</b>	<b>(4 353)</b>	<b>67 166</b>		

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

(En EUR millions)							31/12/2013	
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13		
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie			
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	10 613	-	10 613	(3 891)	-	6 722		
Dettes envers les établissements de crédit	6 774	-	6 774	-	-	6 774		
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-		
<b>TOTAL</b>	<b>17 387</b>	<b>-</b>	<b>17 387</b>	<b>(3 891)</b>	<b>-</b>	<b>13 496</b>		

(En EUR millions)							30/06/2014	
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13		
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie			
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	12 018	-	12 018	(4 820)	-	7 198		
Dettes envers les établissements de crédit	6 199	-	6 199	-	-	6 199		
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-		
<b>TOTAL</b>	<b>18 217</b>	<b>-</b>	<b>18 217</b>	<b>(4 820)</b>	<b>-</b>	<b>13 397</b>		

**7.3 - EXPOSITION AUX RISQUES DE CRÉDIT**

L'exposition au risque de crédit, telle que présentée à la direction, comprend :

- pour les actifs autres que les dérivés : le montant figurant au bilan (c'est-à-dire après déduction des provisions spécifiques) ;
- pour les dérivés : la valeur de marché comptabilisée au bilan augmentée d'une marge pour risque de crédit potentiel futur (*add-on*) ;
- pour les engagements hors bilan : le montant figurant en annexe ; il s'agit du montant non tiré des engagements de financement.

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

**Ventilation des expositions au risque de crédit :****Analyse de l'exposition par zone géographique**

(En EUR millions)	30/06/2014
France	51 267
Belgique	238
Italie	6 978
Espagne	477
Luxembourg	0
Allemagne	1 086
Royaume-Uni	2 340
Suisse	2 929
Autres pays de l'Union Européenne	403
Etats-Unis et Canada	595
Japon	26
Autres	0
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>66 340</b>

**Analyse de l'exposition par catégorie de contrepartie**

(En EUR millions)	30/06/2014
Etats	3 055
Secteur public local	57 449
ABS	0
Institutions financières	5 836
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>66 340</b>

Les expositions sur les institutions financières comprennent essentiellement les contreparties de dérivés de couverture et les valeurs de remplacement.

## Analyse de l'exposition par catégorie d'instrument

(En EUR millions)	30/06/2014
Titres de créance	1 656
Prêts et avances	64 094
Engagements de financement	178
Instruments dérivés de couverture	412
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>66 340</b>

## Evaluation de la qualité de crédit des actifs

La Société de Financement Local a fait le choix de la méthode avancée au titre de la réforme du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres (réforme Bâle 2). Ce dispositif revêt une importance primordiale pour la Société de Financement Local et relève de la responsabilité exclusive de la direction des risques ; celle-ci a développé des modèles de notation interne qui couvrent les principaux segments de clientèle. Les superviseurs bancaires (ACPR en France et CBFA en Belgique) ont autorisé le groupe à utiliser ces modèles internes avancés pour le calcul et le reporting des exigences en fonds propres pour le risque de crédit à partir du 1er janvier 2008.

Ceci a permis à la Caisse Française de Financement Local, de présenter au 30 juin 2014, une analyse de ses expositions, ventilées par pondérations de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit ; ces pondérations sont calculées essentiellement en fonction de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut.

Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille, dont plus de 70% du portefeuille a une pondération inférieure à 5% et 97% du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20%.

(En EUR millions)	Pondération de risque (Bâle 2)				Total
	de 0 à 5%	de 5 à 20%	de 20 à 50%	plus de 50%	
Titres de créance	1 006	650	-	-	1 656
Prêts et avances	45 496	17 009	1 417	172	64 094
Engagements de financement	158	20	-	-	178
Instruments dérivés de couverture	-	-	401	11	412
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>46 660</b>	<b>17 680</b>	<b>1 818</b>	<b>183</b>	<b>66 340</b>
<b>Quote part</b>	<b>70,3%</b>	<b>26,6%</b>	<b>2,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>100,0%</b>

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

## 7.4 - RISQUE DE LIQUIDITÉ : VENTILATION SELON LA DURÉE RÉSIDUELLE JUSQU'À LA DATE DE REMBOURSEMENT

## a. Ventilation de l'actif

(En EUR millions)	Au 30/06/2014						Total ventilé
	A vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	
Banques centrales	461	-	-	-	-	-	461
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	762	156	547	-	1 465
Prêts et créances sur établissements de crédit	15	145	489	3 854	2 395	-	6 898
Prêts et créances sur la clientèle	2	1 335	3 599	15 872	35 106	-	55 914
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	-	-	-	-	-	106	106
Comptes de régularisation et actifs divers	-	2	-	-	-	-	2
<b>TOTAL</b>	<b>478</b>	<b>1 482</b>	<b>4 850</b>	<b>19 882</b>	<b>38 048</b>	<b>106</b>	<b>64 846</b>

(En EUR millions)	Au 30/06/2014				
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Dépréciation	Total
Banques centrales	461	-	-	-	461
Instruments dérivés	-	455	7 080	-	7 535
Actifs financiers disponibles à la vente	1 465	7	184	-	1 656
Prêts et créances sur établissements de crédit	6 898	23	34	-	6 955
Prêts et créances sur la clientèle	55 914	780	5 283	(128)	61 849
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	2 380	-	2 380
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	106	-	-	-	106
Comptes de régularisation et actifs divers	2	-	-	-	2
<b>TOTAL</b>	<b>64 846</b>	<b>1 265</b>	<b>14 961</b>	<b>(128)</b>	<b>80 944</b>

## b. Ventilation du passif, hors capitaux propres

(En EUR millions)	Au 30/06/2014						
	A vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Total ventilé
Banques centrales	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	0	1 201	547	3 971	466	-	6 185
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	-	206	2 562	23 541	25 643	-	51 952
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-
Passifs d'impôts	-	-	-	-	-	2	2
Comptes de régularisation et passifs divers	-	2 690	-	-	-	-	2 690
Provisions	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>4 097</b>	<b>3 109</b>	<b>27 512</b>	<b>26 109</b>	<b>2</b>	<b>60 829</b>

(En EUR millions)	Au 30/06/2014			
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Total
Banques centrales	-	-	-	-
Instruments dérivés	-	827	11 191	12 018
Dettes envers les établissements de crédit	6 185	14	-	6 199
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	51 952	963	4 142	57 057
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	1 648	1 648
Passifs d'impôts	2	-	-	2
Comptes de régularisation et passifs divers	2 690	-	-	2 690
Provisions	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>60 829</b>	<b>1 804</b>	<b>16 981</b>	<b>79 614</b>

## c. Gap de liquidité net

(En EUR millions)	Au 30/06/2014							
	A vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Non ventilé	Total ventilé
<b>MONTANT</b>	478	(2615)	1 741	(7630)	11 939	104	(2687)	1 330

Ce tableau présente la situation du bilan à la date d'arrêt des comptes ; il ne prend pas en compte les décisions de gestion qui permettront de gérer les décalages de maturité, ni la future production d'actifs et de passifs. La liquidité de la Caisse Française de Financement Local est apportée par l'accord de financement existant avec sa maison mère, la Société de Financement Local. En complément, la société peut obtenir des financements auprès de la Banque de France, en donnant en garantie certains de ces actifs. Ainsi, la Caisse Française de Financement Local peut obtenir un financement de la Banque de France lui permettant de rembourser des obligations foncières arrivant à maturité ; les actifs donnés en garantie sont alors exclus du calcul du ratio de couverture.

## 7.5 - RISQUE DE CHANGE

Classement par devises d'origine	30/06/2013				
	En euros	En autres	En dollars	En autres	Total
Total de l'actif	71 129	3 784	2 562	2 932	80 407
Total du passif	71 129	3 784	2 562	2 932	80 407
<b>POSITION NETTE AU BILAN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Classement par devises d'origine	31/12/2013				
	En euros	En autres	En dollars	En autres	Total
Total de l'actif	71 676	3 730	2 303	2 308	80 017
Total du passif	71 676	3 730	2 303	2 308	80 017
<b>POSITION NETTE AU BILAN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Classement par devises d'origine	30/06/2014				
	En euros	En autres devises UE	En dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	73 342	3 770	1 869	1 963	80 944
Total du passif	73 342	3 770	1 869	1 963	80 944
<b>POSITION NETTE AU BILAN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

La Caisse Française de Financement Local ne prend aucun risque de change. Les actifs et les passifs qui sont originellement en devises non euros sont *swapés* en euribor dès leur entrée au bilan.

## 7.6 - SENSIBILITÉ AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

La couverture du risque de taux d'intérêt est réalisée en deux étapes :

- dans un premier temps, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont couverts en Euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Un gap résiduel à taux fixe subsiste pour les éléments de bilan à taux fixe qui sont couverts par des macro swaps (notamment des prêts dont le montant unitaire est généralement faible) ; la gestion de ce gap est suivie dans une limite très étroite ;
- dans un deuxième temps, les flux actifs et passifs en Euribor sont swappés en Eonia sur une durée glissante de 2 ans, afin de protéger le résultat contre le risque de base résultant de périodicités différentes des Euribor (1, 3, 6 ou 12 mois) et contre le risque de fixing dû à des dates de refixation des index de référence différentes à l'actif et au passif.

Un gap résiduel subsiste après le premier et le deuxième niveau de couverture et fait également l'objet d'une surveillance dans une limite faible.

Par ailleurs, les dettes contractées par la Caisse Française de Financement Local auprès de son actionnaire pour financer le surdimensionnement sont empruntées soit directement avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swapées, soit avec un index Euribor et financent alors des actifs également indexés sur Euribor. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

L'objectif visé par cette gestion du risque de taux est de convertir l'actif et le passif du bilan en taux variable, de sorte qu'ils évoluent de façon parallèle suivant les mouvements de la courbe des taux, tout en conservant la marge inchangée.

Les sensibilités du gap taux fixe et du gap monétaire évoquées ci-dessus sont définies comme la variation de la valeur actuelle nette (VAN) des gaps sous l'impact du déplacement parallèle de la courbe des taux de 1 % (100 points de base). La limite de sensibilité globale du gap taux fixe et du gap monétaire est fixée à 3 % des fonds propres ; elle est revue chaque année. A fin juin 2014, elle s'élève à EUR 40,0 millions, dont EUR 9,0 millions pour le gap monétaire et EUR 31,0 millions pour le gap taux fixe.

Dans la pratique, la sensibilité réelle est maintenue très en deçà de cette limite, comme le montre le tableau ci-après.

Sensibilité du gap		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
<b>Taux fixe</b>	T3 2013	16,0	19,7	14,1	<b>31,0</b>
	T4 2013	12,2	16,5	3,2	<b>31,0</b>
	T1 2014	13,4	13,5	13,1	<b>31,0</b>
	T2 2014	12,1	12,9	11,5	<b>31,0</b>
<b>Monétaire</b>	T3 2013	1,5	1,7	1,3	<b>9,0</b>
	T4 2013	(0,3)	2,9	(4,7)	<b>9,0</b>
	T1 2014	0,8	1,0	0,5	<b>9,0</b>
	T2 2014	0,9	1,2	0,7	<b>9,0</b>
<b>Total</b>	T3 2013	17,5	21,1	15,9	<b>40,0</b>
	T4 2013	11,9	19,5	(1,5)	<b>40,0</b>
	T1 2014	14,2	14,5	13,6	<b>40,0</b>
	T2 2014	13,0	13,6	12,4	<b>40,0</b>

3 Rapport des commissaires aux comptes  
du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014 (*IFRS*)



MAZARS  
Exaltis - 61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

DELOITTE & ASSOCIES  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Caisse Française de Financement Local**

Société Anonyme  
1, passerelle des Reflets  
La Défense 2  
92913 La Défense Cedex

---

**Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes  
sur les comptes intermédiaires établis  
selon le référentiel IFRS**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 30 juin 2014

---

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Caisse Française de Financement Local et en réponse à votre demande, dans le contexte du souhait de votre société de donner une information financière élargie aux investisseurs, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires de la Caisse Française de Financement Local, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces 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 du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne, le fait que les comptes présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 30 juin 2014 ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1. de l'annexe aux comptes qui expose le contexte de publication des comptes intermédiaires et sur la note 1.3.b. qui décrit les nouvelles normes, amendements et interprétations appliqués au 1er janvier 2014.

Ce rapport est établi à votre attention dans le contexte décrit ci-avant et ne doit pas être utilisé, diffusé ou cité à d'autres fins.

Nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis de tout tiers auquel ce rapport serait diffusé ou parviendrait.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 28 août 2014

Les commissaires aux comptes

MAZARS

DELOITTE & ASSOCIES



Virginie CHAUVIN



Anne VEAUTE



Charlotte VANDEPUTTE



José-Luis GARCIA

4 Comptes  
du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014 (*normes françaises*)

**BILAN**

Actif au 30 juin 2014

(En EUR millions)	Notes	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Caisse, banques centrales	2.1	10	1 471	461
Effets publics et valeurs assimilées	2.2	3 232	4 983	5 467
Créances sur les établissements de crédit	2.3	3 056	7 348	6 952
Opérations avec la clientèle	2.4	48 230	47 373	46 672
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.5	10 807	4 368	4 187
Actions et autres titres à revenu variable		-	-	-
Participations et autres titres détenus à long terme		-	-	-
Parts dans les entreprises liées		-	-	-
Immobilisations incorporelles		-	-	-
Immobilisations corporelles		-	-	-
Capital souscrit appelé non versé		-	-	-
Capital souscrit non appelé		-	-	-
Actions propres		-	-	-
Autres actifs	2.6	0	13	0
Comptes de régularisation	2.7	3 543	3 525	3 390
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2.8</b>	<b>68 878</b>	<b>69 081</b>	<b>67 129</b>

Passif au 30 juin 2014

(En EUR millions)	Notes	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Dettes envers les banques centrales	3.1	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	7 995	6 774	6 199
Opérations avec la clientèle		-	-	-
Dettes représentées par un titre	3.3	52 493	53 913	52 937
Autres passifs	3.4	2 726	2 699	2 672
Comptes de régularisation	3.5	4 042	4 182	3 846
Provisions pour risques et charges	3.6	354	134	159
Fonds pour risques bancaires généraux		-	-	-
Passifs subordonnés		-	-	-
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 268</b>	<b>1 379</b>	<b>1 316</b>
Capital souscrit	3.7	1 315	1 315	1 315
Primes d'émission	3.7	-	-	-
Réserves (et résultat reporté)	3.7	84	84	64
Résultat de l'exercice	3.7	(131)	(20)	(63)
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>3.8</b>	<b>68 878</b>	<b>69 081</b>	<b>67 129</b>

## Hors bilan au 30 juin 2014

(En EUR millions)	Notes	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
<b>ENGAGEMENTS DONNES</b>	<b>4.1</b>	<b>277</b>	<b>228</b>	<b>178</b>
Engagements de financement donnés		277	228	178
Engagements de garantie donnés		-	-	-
Autres engagements donnés		-	-	-
<b>ENGAGEMENTS RECUS</b>	<b>4.2</b>	<b>11 798</b>	<b>11 816</b>	<b>11 752</b>
Engagements de financement reçus		50	170	489
Engagements de garantie reçus		11 748	11 646	11 263
Engagement à terme		-	-	-
Autres Engagements reçus		-	-	-
<b>AUTRES ENGAGEMENTS</b>		<b>181 086</b>	<b>171 678</b>	<b>157 411</b>
Opérations de change en devises	4.3	24 939	23 012	21 184
Engagements sur instruments financiers à terme	4.4	156 147	148 666	136 227

## Compte de résultat

(En EUR millions)	Notes	1er semestre 2013	Exercice 2013	1er semestre 2014
Intérêts et produits assimilés	5.0	4 119	4 976	818
Intérêts et charges assimilés	5.0	(4 033)	(4 816)	(777)
Revenus des titres à revenu variable		-	-	-
Commissions (produits)		-	-	-
Commissions (charges)	5.1	(4)	(24)	(16)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		1	-	-
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	5.2	11	41	(0)
Autres produits d'exploitation bancaire		-	-	-
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-	-
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>94</b>	<b>177</b>	<b>25</b>
Charges générales d'exploitation	5.3	(38)	(79)	(42)
Dotations aux amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles		-	-	-
<b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>56</b>	<b>98</b>	<b>(17)</b>
Coût du risque	5.4	(172)	(183)	(46)
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>(116)</b>	<b>(85)</b>	<b>(63)</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	5.5	-	-	-
<b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT</b>		<b>(116)</b>	<b>(85)</b>	<b>(63)</b>
Résultat exceptionnel		-	-	-
Impôt sur les bénéfices	5.6	(14)	(5)	-
Dotations/Reprises provision réglementée	5.7	(1)	70	-
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>(131)</b>	<b>(20)</b>	<b>(63)</b>
Résultat par action		(9,96)	(1,56)	(4,80)
Résultat dilué par action		(9,96)	(1,56)	(4,80)

## Variation des capitaux propres

(En EUR millions)	Montant
<b>SITUATION AU 31/12/2013</b>	
Capital	1 315
Primes d'émission et d'apport	-
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Réserves et résultat reporté	84
Résultat de l'exercice	( 20)
Acompte sur dividendes	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2013</b>	<b>1 379</b>
<b>VARIATIONS DE LA PÉRIODE</b>	
Variations du capital	-
Variations des primes d'émission et d'apport	-
Variations des engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Variations des réserves et résultat reporté	-
Dividendes versés (-)	-
Résultat de la période	( 63)
Autres variations	-
<b>SITUATION AU 30/06/2014</b>	
Capital	1 315
Primes d'émission et d'apport	-
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Réserves et résultat reporté	64
Résultat de l'exercice	( 63)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2014</b>	<b>1 316</b>

## Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>(116)</b>	<b>(85)</b>	<b>(63)</b>
+/- Dotations nettes aux provisions	173	186	62
+/- Charges/produits net des activités opérationnelles	251	81	74
+/- Charges/produits des activités de financement	(246)	(110)	(98)
+/- Autres mouvements	(20)	26	(16)
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>158</b>	<b>183</b>	<b>22</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	4 458	(474)	(180)
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	1 835	2 610	652
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs	1 077	5 787	(315)
+/- Flux liés à des instruments dérivés de couverture	(803)	(1 012)	(112)
- Impôts versés	(9)	(14)	(1)
<b>= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>6 558</b>	<b>6 897</b>	<b>44</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (A)</b>	<b>6 600</b>	<b>6 995</b>	<b>3</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	-	-
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	(5 035)	(3 417)	(1 016)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIE AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>(5 035)</b>	<b>(3 417)</b>	<b>(1 016)</b>
<b>EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET LES EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)</b>	<b>1 566</b>	<b>3 578</b>	<b>(1 013)</b>
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	6 600	6 995	3
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	(5 035)	(3 417)	(1 016)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	-	-	-
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>(2 090)</b>	<b>(2 090)</b>	<b>1 488</b>
Banques centrales (actif et passif)	2 400	2 400	1 471
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(4 490)	(4 490)	17
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE A LA CLÔTURE</b>	<b>(524)</b>	<b>1 488</b>	<b>475</b>
Banques centrales (actif et passif)	10	1 471	461
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(534)	17	14
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>1 566</b>	<b>3 578</b>	<b>(1 013)</b>

## Annexe aux comptes selon le référentiel français

### 1. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

#### 1.1. Contexte de publication

Les comptes au 30 juin 2014 de la Caisse Française de Financement Local ont été établis en tenant compte du dispositif global de résolution du problème des emprunts structurés élaboré par le gouvernement et notamment de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public. Avec l'entrée en vigueur de cette loi le 30 juillet 2014, les risques juridiques résiduels ont été très sensiblement réduits et leur impact financier à la date d'arrêté des comptes est estimé très faible.

#### 1.2. Faits marquants et événements post-clôture

##### a. Situation du marché des *covered bonds*

Au cours du premier semestre 2014, le volume d'émissions sur le marché primaire des *covered bonds* en euro s'est élevé à EUR 67 milliards en hausse de 22% par rapport au 1er semestre 2013. Malgré cette hausse, l'offre nette est négative sur la période (EUR -21 milliards) compte tenu de l'importance des tombées. Celle-ci devrait s'accroître sur le second semestre en raison du volume d'obligations sécurisées arrivant à maturité (EUR 65 milliards) et de la mise en œuvre du TLTRO (*Targeted Long-Term Refinancing Operations*) qui pourrait ralentir les besoins d'émission de *covered bonds*. L'offre est restée dominée par les émetteurs Français et les Allemands qui représentent près d'un tiers des émissions réalisées ; avec plus de 7%, les émetteurs Canadiens accentuent leur présence. En terme de collatéral, le *mortgage* perd du terrain avec 86% du volume (vs 91% au premier semestre 2013) au profit du secteur public qui représente 12%. Sur ce segment des *covered bonds* secteur public, l'offre provient d'émetteurs allemands, français (uniquement Caffil) et autrichiens. Enfin en terme de maturité, l'évolution significative au cours du semestre consiste en un recul des transactions à 7 ans au profit du 5 ans (40% de l'offre), et surtout du 10 ans (24% de l'offre) tiré par la recherche de taux absolu des investisseurs dans un contexte de baisse des taux et *spreads*.

Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local a sollicité à deux reprises le marché primaire. Elle a ouvert le marché en lançant début janvier une émission jumbo (EUR 1 milliard) à 10 ans et a augmenté la taille de sa souche 15 ans de EUR 500 millions. En complément des transactions publiques, Caffil a été très actif sur le segment des placements privés et en particulier sous le format de *registered covered bonds* (RCB), permettant de répondre à la recherche de maturité longue et très longue de la part des investisseurs. Au total, Caffil a levé EUR 2,6 milliards au cours du premier semestre.

##### b. Litiges et mesures gouvernementales

La Caisse Française de Financement Local a, dans son portefeuille, des crédits structurés



considérés comme sensibles qui avaient été octroyés à des clients français par Dexia Crédit Local. Certains de ces clients ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou la Société de Financement Local pour contester le taux d'intérêt contractuel. Au 30 juin 2014, le nombre de clients ayant assigné s'élève à 207 contre 205 à fin 2013.

Un nombre limité de litiges ont été jugés en première instance :

Trois jugements sur les demandes engagées par le Département de la Seine-Saint-Denis à l'encontre de Dexia Crédit Local ont été rendus le 8 février 2013 par le Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Ils concernaient trois prêts structurés dont le capital total s'élève à EUR 178 millions. Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a débouté le Département de la Seine-Saint-Denis de ses demandes d'annulation des trois contrats de prêt contestés et de toutes ses prétentions à des dommages et intérêts. Le tribunal a notamment considéré que ces prêts n'avaient pas de caractère spéculatif, que le département était compétent pour conclure ces contrats de prêt et que Dexia Crédit Local avait agi dans le respect de son devoir d'information et de conseil vis-à-vis du département. Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a cependant estimé que les télécopies qui ont précédé la signature des contrats pouvaient être qualifiées de « contrat de prêt » et que l'absence de mention du Taux Effectif Global (TEG) dans ces télécopies entraînait l'application du taux d'intérêt légal. Dexia Crédit Local a fait appel de ce jugement le 4 avril 2013 et la procédure est en cours. Les prêts objets du litige étant inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local, elle a décidé d'intervenir volontairement à la procédure qui oppose le Département de Seine-Saint-Denis à Dexia Crédit Local. L'intervention volontaire doit permettre à la Caisse Française de Financement Local de défendre ses intérêts en devenant partie à l'instance.

Depuis les jugements de février 2013 concernant le Département de la Seine-Saint-Denis, des jugements ont été rendus par le Tribunal de Grande Instance (TGI) de Nanterre dans les affaires opposant quatre collectivités locales à Dexia Crédit Local (et à la Caisse Française de Financement Local, qui est intervenu volontairement dans la procédure pour défendre ses intérêts). Ces jugements concernaient des prêts structurés commercialisés par Dexia Crédit Local et figurant au bilan de la Caisse Française de Financement Local, et dont le capital initial s'élève à un total de EUR 98 millions. Comme dans les jugements de février 2013, la décision du TGI n'a pas porté sur le fond (validité du consentement, manquements aux obligations d'information, de conseil et de mise en garde...), mais a été motivée par l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat ou de données intermédiaires de calcul du TEG. Cet élément a conduit le TGI à décider l'application du taux d'intérêt légal au lieu du taux contractuel. Pour ces dossiers, Dexia Crédit Local et la Caisse Française de Financement Local ont fait ou pourraient faire appel.

Afin de solutionner de façon pérenne et globale le problème des emprunts structurés les plus sensibles contractés par les collectivités locales, le gouvernement français, conformément aux engagements pris dans ses communications du 18 juin et du 16 juillet 2013, a mis en place le dispositif suivant :

- la création d'un fonds de soutien pluriannuel doté de moyens significatifs permettant aux collectivités locales de financer la sortie des prêts structurés ; un dispositif analogue pour les établissements publics de santé sera mis en place ;
- des dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts en cours.

Le fonds pluriannuel a été créé par la loi de Finances 2014 votée en décembre 2013. Il est doté de EUR 1,5 milliard et a une durée de vie de 15 ans maximum (EUR 100 millions par an). Son fonctionnement précisé dans le décret d'application publié au journal officiel le 2 mai 2014, est le suivant :

- Clients éligibles : collectivités et groupements détenant les crédits les plus sensibles
- Utilisation de l'aide reçue par les collectivités : refinancement d'une partie de l'indemnité de remboursement anticipé (option à privilégier) ou, dans une phase initiale et pour une durée limitée, pour financer une partie des intérêts de l'emprunt concerné
- Renonciation par les bénéficiaires du fonds aux contentieux en cours ou futurs sur les crédits bénéficiant du fonds
- Gestion du fonds assurée par l'État, avec un comité d'orientation et de suivi associant des représentants de l'État, des collectivités locales et des personnalités qualifiées
- Ce fonds est alimenté pour moitié par les banques et pour l'autre par l'État.

La Caisse Française de Financement Local s'est engagée à contribuer au fonds dédié aux collectivités locales pour EUR 10 millions par an pendant 15 ans, ainsi qu'au dispositif prévu pour les établissements de santé publique pour un montant total de EUR 18 millions. Ces contributions ont été inscrites en totalité dans les comptes de la société.

Les dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts ont été précisées de façon à tenir compte des remarques du Conseil constitutionnel de fin décembre 2013. La loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public a été adoptée par l'Assemblée nationale le 10 juillet 2014 et par le Sénat, le 17 juillet 2014. Le Conseil Constitutionnel l'a validé le 24 juillet 2014. Elle est entrée en vigueur le 30 juillet 2014.

Pour mémoire, pour arrêter ses comptes de l'exercice 2013, la Caisse Française de Financement Local avait retenu l'hypothèse que ces mesures seraient votées et mises en œuvre en 2014.

### *c. Evolution de la réglementation des covered bonds en france*

Au cours du 1er semestre 2014, la réglementation encadrant l'activité des émetteurs de covered bonds français - sociétés de crédit Foncier (SCF) et des sociétés de financement de l'habitat (SFH) - a évolué. Les changements visent à renforcer l'encadrement prudentiel des SCF/SFH et garantir l'éligibilité des émissions au meilleur traitement prudentiel.

Les mesures consistent principalement à

- relever le niveau du surdimensionnement minimum de 2% à 5%.
- limiter l'exposition d'une SCF ou SFH à sa maison-mère en modifiant les modalités de calcul du ratio de couverture et coefficient de liquidité.
- obliger à une meilleure congruence entre les maturités actif/passif avec la mise en place d'un plan annuel de couverture et le maintien d'une durée de vie moyenne des actifs éligibles, considérés à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture de 5%, n'excédant pas de plus de 18 mois celle des passifs privilégiés.
- rendre effective la possibilité d'un transfert du servicing des SCF/SFH au moyen de

- l'établissement annuel d'un plan de transfert du servicing transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.
- restreindre à terme le recours aux titrisations.

Ces évolutions ont été intégrées à la réglementation par le décret n° 2014-526 du 23 mai 2014 et par un arrêté du 26 mai 2014. Elles sont entrées en vigueur fin mai 2014, après leur publication au journal officiel.

La Caisse Française de Financement Local est en mesure de respecter l'ensemble de ces évolutions dans les calendriers impartis.

*d. Préparation au mécanisme de supervision unique*

La Banque Centrale Européenne (BCE) va prendre la responsabilité en novembre prochain de la supervision bancaire dans la zone euro, dans le cadre du Mécanisme de supervision unique (SSM). Dans cette optique, elle met en œuvre depuis novembre 2013, avec les régulateurs nationaux, une Évaluation globale (Comprehensive Assessment) de près de 130 établissements de crédit de la zone Euro.

Comme toutes les grandes banques, Caffil et sa société mère, Sfil, sont soumis à cette revue qui comprend une évaluation prudentielle des risques, un examen de la qualité des actifs (AQR, asset quality review) et un stress test. Les résultats de cette revue seront connus fin octobre.

*e. Evènements post-clôture*

Aucun événement significatif ayant une incidence sur la situation financière de la société n'est apparu après la clôture du 30 juin 2014.

**1.3. Normes comptables applicables : règlements adoptés par l'autorité des normes comptables (ANC)**

La Caisse Française de Financement Local établit ses comptes annuels et semestriels en conformité avec les règlements CRB n° 91-01 et CRC n° 2000-03 modifiés, relatifs à l'établissement des comptes individuels.

Les comptes de l'exercice clôturé au 30 juin 2014 ont été établis selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées dans les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2013.

Les principes comptables généralement acceptés ont été appliqués dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- indépendance des exercices,
- permanence des méthodes.

Les comptes s'inscrivent dans le cadre de la directive n° 86/635/CEE du Conseil des Communautés européennes.

#### 1.4. Principes comptables appliqués aux états financiers

##### a. Créances sur les établissements de crédit et sur la clientèle

Les créances sur les établissements de crédit recouvrent l'ensemble des créances détenues au titre d'opérations bancaires, à l'exception de celles matérialisées par un titre. Elles sont ventilées entre les créances à vue et les créances à terme.

Les créances sur la clientèle sont constituées des prêts octroyés aux collectivités locales.

Les crédits à la clientèle sont inscrits au bilan pour leurs montants nets après dépréciations constituées en vue de faire face à un risque de non recouvrement. Les contrats signés figurent dans les engagements hors bilan pour leur partie non versée.

Les intérêts relatifs aux prêts sont comptabilisés en « Intérêts et produits assimilés » pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés prorata temporis, ainsi que les intérêts sur les échéances impayées. Les intérêts des créances douteuses figurant en produit net bancaire sont neutralisés par une dépréciation de montant équivalent.

Les commissions reçues et les coûts marginaux de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours, s'ils sont significatifs, sont étalés sur la durée de vie effective du prêt. Les autres commissions reçues sont enregistrées directement en résultat.

Les indemnités de remboursement anticipé de prêts constatés jusqu'au 31 décembre 2004 continuent d'être amorties comptablement et fiscalement sur la durée résiduelle des prêts remboursés, en fonction du montant des intérêts qui auraient été versés sur ces prêts. Le stock d'indemnités à étaler est comptabilisé en compte de régularisation passif.

Depuis le 1er janvier 2005, les indemnités de remboursement anticipé des prêts effectivement reçues ou refinancées en principal sont enregistrées en compte de résultat à la date de l'opération.

La Caisse Française de Financement Local applique le règlement CRC n° 2002-03 modifié par les règlements CRC n°2005-03 et n°2007-06. Ce règlement précise qu'une créance est considérée comme douteuse lorsqu'elle présente une des caractéristiques suivantes :

- un risque probable ou certain de non recouvrement (impayés depuis plus de neuf mois pour les collectivités locales et trois mois pour les autres) ;
- un risque avéré sur la contrepartie (dégradation de la situation financière, procédures d'alerte) ;
- l'existence d'une procédure contentieuse.

Sont considérées comme créances douteuses compromises, les créances douteuses dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et pour lesquelles un passage en perte à terme est envisagé. Les créances comptabilisées en créances douteuses depuis plus d'un an sont reclassées dans cette catégorie. Les intérêts non encaissés sur ces dossiers ne sont plus comptabilisés dès leur transfert en encours douteux compromis.

Des dépréciations sont constituées pour les encours douteux et douteux compromis. La part dépréciée sur le capital est déterminée par la direction des risques en fonction de la perte attendue. Le montant des intérêts est déprécié à 100 %.

Les dotations et reprises de dépréciation pour risque de crédit sont enregistrées en « Coût du risque », ainsi que les pertes sur créances irrécouvrables et les récupérations sur créances amorties et les autres mouvements de dépréciations sur risque de crédit.

Ce règlement prévoit également l'identification des encours restructurés à des conditions hors marché. Lorsqu'une créance restructurée en raison de difficultés financières présente à nouveau un impayé, elle est immédiatement déclassée en créances douteuses ou en créances douteuses compromises.

#### *b. Opérations sur titres*

Les titres détenus par la Caisse Française de Financement Local sont inscrits dans les postes d'actif du bilan « Effets publics et valeurs assimilées » ou « Obligations et autres titres à revenu fixe ».

Le poste « Effets publics et valeurs assimilées » comprend les titres émis par les organismes publics et susceptibles d'être refinancés auprès du Système européen de banques centrales.

Le poste « Obligations et autres titres à revenu fixe » comprend :

- les titres émis par des personnes publiques, qui ne sont pas refinançables auprès des banques centrales ;
- les titres garantis par des personnes publiques ;
- les titres émis par des structures de titrisation de créances.

Les titres détenus par la Caisse Française de Financement Local sont comptabilisés en titres d'investissement ou en titres de placement selon les dispositions du règlement CRC n°2005-01.

#### **Titres d'investissement**

Les titres à revenu fixe assortis d'une échéance déterminée sont comptabilisés en « Titres d'investissement » lorsqu'il existe l'intention et la capacité de les conserver jusqu'à leur échéance. Les titres entrant dans cette catégorie font l'objet d'un financement adossé ou d'une couverture en taux d'intérêt sur leur durée de vie résiduelle.

Les titres classés en investissement sont enregistrés à la date d'achat pour leur prix d'acquisition pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à l'achat sont enregistrés dans des comptes de créances rattachées. 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 ».

L'écart éventuel entre la valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti selon une méthode quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, les gains latents ne sont pas comptabilisés et les moins-values latentes ne sont pas provisionnées, sauf dans les cas suivants :

- l'existence d'un doute sur la capacité de l'émetteur à faire face à ses obligations ;
- la probabilité que l'établissement ne conserve pas ces titres jusqu'à l'échéance en raison de circonstances nouvelles.

**Titres de placement**

Sont comptabilisés en titres de placement les titres qui ne sont inscrits dans aucune des autres catégories existantes.

Les titres comptabilisés en placement sont enregistrés pour leur prix d'acquisition à la date d'achat pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à la date d'achat sont enregistrés dans des comptes rattachés. 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 ».

L'écart éventuel entre la valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti selon une méthode quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, selon le principe de prudence, les titres de placement apparaissent au bilan à leur valeur d'acquisition ou bien à leur valeur de réalisation à la date de clôture, si celle-ci est inférieure, après prise en compte, le cas échéant, de la valeur du swap de microcouverture.

Pour le calcul de la valeur de réalisation (ou la valeur de marché telle que définie dans les annexes), si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Le modèle de valorisation doit prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'actif. Dans ce cadre, la Caisse Française de Financement Local s'appuie sur ses propres modèles d'évaluation en s'efforçant de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

Lorsque la baisse de la valeur du titre excède le gain latent sur la microcouverture, la baisse de valeur nette figure dans la rubrique « Gains et pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés », de même que les reprises de dépréciations et les plus-values et moins-values de cession.

Les titres de placement transférés en titres d'investissement sont inscrits à leur prix d'acquisition et les dépréciations antérieurement constituées sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés, conformément à l'article 8 du CRC 2005-01.

*c. Dettes envers les établissements de crédit*

Les dettes envers les établissements de crédit sont ventilées d'après leur nature (comptes à vue, comptes courants, emprunts à long terme ou valeurs non imputées) et leur durée initiale (dettes à vue ou dettes à terme).

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

*d. Dettes représentées par un titre*

Ces dettes sont constituées par les obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L. 513-11 du Code monétaire et financier. Au titre de l'article L.513-12 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRBF n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19 dudit Code monétaire et financier.

### **Obligations foncières**

Elles sont enregistrées pour leur valeur nominale. Les primes de remboursement et les primes d'émission sont amorties linéairement sur la durée de vie des titres concernés, dès la première année, prorata temporis. Elles figurent, au bilan, dans les rubriques d'encours des types de dettes concernées.

L'amortissement de ces primes figure au compte de résultat dans la rubrique « Intérêts et charges sur obligations et titres à revenu fixe ». Dans le cas d'émissions d'obligations au dessus du pair, l'étalement des primes d'émission vient en diminution des intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe.

Les intérêts relatifs aux obligations sont comptabilisés dans la marge d'intérêts pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés prorata temporis sur la base des taux contractuels.

Les frais et commissions à l'émission des emprunts obligataires font l'objet d'un étalement par fractions égales sur la durée de vie des emprunts auxquels ils sont rattachés.

Concernant les obligations en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en devises (cf. *infra*).

### **Registered covered bonds**

Ces placements privés sont enregistrés pour leur valeur nominale. Les primes d'émission suivent le même traitement que pour les obligations foncières (cf. *supra*).

#### *e. Provisions pour risques et charges*

Les provisions sont comptabilisées pour leurs valeurs actualisées quand les trois conditions suivantes sont remplies :

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

#### *f. Opérations sur instruments financiers à terme*

La Caisse Française de Financement Local conclut des opérations d'instruments financiers à terme, dans le but de couvrir le risque de taux ou de change auquel son activité l'expose.

En fonction de leur nature, ces opérations sont affectées dans les portefeuilles de microcouverture ou de macrocouverture tels que définis par les règlements CRB n° 90-15 et n° 92-04. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont conditionnés par cette affectation.

Conformément à l'article L.513-10 du Code monétaire et financier, ces opérations bénéficient du privilège défini à l'article L.513-11, à condition qu'elles servent à couvrir les actifs, les dettes bénéficiant du privilège et le risque global sur l'actif, le passif, et le hors bilan.

La loi prévoit que les opérations d'instruments financiers à terme qui couvrent des ressources non privilégiées ne bénéficient pas de ce privilège. Dans le cas de la Caisse Française de Financement Local, les seules ressources non privilégiées sont constituées par la dette auprès de la Société de Financement Local qui ne fait pas l'objet de couverture.

Le montant notionnel de ces opérations de couverture est comptabilisé en hors bilan pendant toute la durée du contrat, c'est-à-dire dès la signature du contrat (y compris à départ forward) et jusqu'à son terme. Dans le cas où le montant notionnel varie, le montant inscrit au hors bilan est ajusté pour représenter l'engagement maximal actuel ou futur.

Les soultes de conclusion des instruments financiers de couverture sont étalées en mode quasi actuariel sur la durée de vie de l'instrument financier tant que celui-ci reste en vie.

#### **Opérations de microcouverture**

Les opérations répertoriées en microcouverture ont pour objet de couvrir le risque de taux d'intérêt affectant un élément, ou un ensemble d'éléments homogènes, identifiés dès l'origine. Il s'agit des swaps affectés en couverture des émissions, des titres obligataires ainsi que de certains prêts à la clientèle.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits en compte de résultat de manière identique à la comptabilisation des produits et charges de l'élément ou de l'ensemble homogène couvert et sous la même rubrique comptable.

Dans le cas du remboursement anticipé ou de la cession de l'élément couvert, ou d'un remboursement anticipé dans le cadre de la renégociation de l'élément couvert, la soulte de résiliation reçue ou payée du fait de l'interruption anticipée de l'instrument de couverture est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation de l'instrument de couverture a eu lieu :

- avant le 1er janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée restant à courir de l'opération résiliée ;
- à partir du 1er janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat lors de la résiliation ; toutefois, la soulte payée par la Caisse Française de Financement Local n'est déduite de ce résultat que pour la partie qui excède les gains non encore constatés en résultat sur la position symétrique.

Dans les deux cas, le stock de soultes à étaler est comptabilisé dans les comptes de régularisation de l'actif et/ou du passif.

#### **Opérations de macrocouverture**



Cette catégorie regroupe les opérations de couverture qui ont pour but de réduire et de gérer le risque global de taux d'intérêt de la société sur l'actif, le passif et le hors bilan à l'exclusion des opérations répertoriées dans les portefeuilles de couverture affectée. Elles ont été autorisées par une décision spécifique du directoire de la Caisse Française de Financement Local du 1er décembre 1999 en conformité avec l'article 14 du règlement CRBF n° 99-10.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits prorata temporis en compte de résultat, respectivement sur les lignes « Intérêts et charges assimilés sur opérations de macrocouverture » et « Intérêts et produits assimilés sur opérations de macrocouverture ». La contrepartie de cet enregistrement est inscrite dans les comptes de régularisation jusqu'à la date d'encaissement ou de décaissement des fonds.

Dans le cas d'une opération de remboursement anticipé entraînant une résiliation de swaps de macrocouverture, la soulte de résiliation de swaps est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation a eu lieu :

- avant le 1er janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée de l'opération résiliée. Le stock de soultes à étaler est comptabilisé en compte de régularisation actif et/ou passif ;
- à partir du 1er janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat à la date de résiliation.

#### **Suivi des risques de marché**

Il s'agit des risques de perte liés aux variations dans les prix et taux de marché, leurs interactions et leurs niveaux de volatilité.

Les risques de marché liés à des portefeuilles de transaction ne sont pas compatibles avec l'activité de la Caisse Française de Financement Local. La société ne peut avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée. Tous les instruments financiers à terme utilisés par la Caisse Française de Financement Local font partie d'un système soit de microcouverture soit de macrocouverture.

La politique de la Caisse Française de Financement Local est de ne pas avoir de risque de change. Les risques de marché liés aux opérations de change sont éliminés dès l'origine par des swaps de devises lorsqu'un actif ou une dette non libellé en euros est inscrit au bilan. La comptabilité générale contrôle pour chaque arrêté qu'il n'existe pas de risque de change.

Le back office marchés et la comptabilité marchés contrôlent régulièrement la symétrie des swaps de microcouverture.

#### *g. Opérations en devises*

En application du règlement CRB n°90-01, la Caisse Française de Financement Local comptabilise les opérations en devises dans des comptes ouverts et libellés dans chacune des devises utilisées.

Des comptes de position de change et de contrevaletur de position de change spécifiques sont ouverts dans chaque devise.

À chaque arrêté comptable, les différences entre, d'une part, les montants résultant de l'évaluation des comptes de position au cours de marché à la date d'arrêté et, d'autre part, les montants inscrits dans les comptes de contre-valeur de position de change sont enregistrées au compte de résultat.

#### *h. Opérations de change*

Dans le cadre de la couverture systématique de son risque de change, la Caisse Française de Financement Local conclut des opérations de swaps de devises. Ces opérations sont mises en place dans le but d'éliminer dès son origine le risque de variation de cours de change affectant un élément de l'actif ou du passif. Il s'agit essentiellement de la couverture de certains emprunts obligataires et à l'actif de certains titres et prêts.

La méthode utilisée pour comptabiliser le résultat des opérations de change de couverture consiste à constater en résultat prorata temporis sur la durée du contrat le report/déport, c'est à-dire la différence entre le cours de couverture et le cours au comptant.

#### *i. Produits et charges exceptionnels*

Les composantes du résultat exceptionnel sont à caractère exclusivement extraordinaire par rapport à l'activité et à la gestion du patrimoine de la société.

De plus, les produits ou les charges concernés ne dépendent pas de prise de décisions dans le cadre de la gestion courante des activités ou du patrimoine de la société mais résultent d'événements extérieurs subis et de nature complètement inhabituelle. Seuls les éléments de cette nature qui ont une importance significative sur le résultat de la période sont classés en produits et charges exceptionnels.

#### *j. Intégration fiscale*

La Caisse Française de Financement Local appartient au périmètre d'intégration fiscale dont la tête de groupe est depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 la Société de Financement Local.

Cet établissement est seul redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le groupe. La charge d'impôt de la Caisse Française de Financement Local est constatée en comptabilité, comme en l'absence de toute intégration fiscale.

Les économies réalisées par le groupe d'intégration fiscale sont enregistrées chez la Société de Financement Local.

#### *k. Implantations et activités dans les Etats ou territoires non coopératifs*

En application de l'article L.511-45 du Code monétaire et financier, il convient de préciser que la Caisse Française de Financement Local ne possède aucune implantation dans les États n'ayant pas conclu avec la France de convention d'assistance administrative (succursales, filiales (y

compris entités ad hoc) et participations dans d'autres entités faisant l'objet d'un contrôle exclusif ou conjoint (ou de fait)).

**Identité de la société mère consolidant les comptes de la Caisse Française de Financement Local au 30 juin 2014**

Société de Financement Local  
1, passerelle des Reflets  
La Défense 2  
92913 La Défense Cedex

## 2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN (en EUR millions)

## 2.1 - BANQUES CENTRALES

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Réserves obligatoires	-	-	-
Autres avoirs	10	1 471	461
<b>TOTAL</b>	<b>10</b>	<b>1 471</b>	<b>461</b>

## 2.2 - EFFETS PUBLICS ADMISSIBLES AU REFINANCEMENT AUPRÈS DE LA BANQUE CENTRALE

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 43

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
-	577	681	4 166	5 424

c. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Montant au 30/06/2014	Dépréciations au 30/06/2014	Plus ou moins value latente au 30/06/2014 (2)
Titres cotés (1)	3 202	4 481	5 090	-	201
Autres titres	-	432	334	-	(18)
<b>TOTAL</b>	<b>3 202</b>	<b>4 913</b>	<b>5 424</b>	<b>-</b>	<b>183</b>

(1) Cotés : fait référence à l'inscription des actifs concernés sur une bourse de valeurs.

(2) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

d. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice

Portefeuille	Montant net au 30/06/2013	Montant net au 31/12/2013	Montant brut au 31/12/2013	Acquisitions (1)	Remboursements ou cessions	Transferts (2)	Ecart de conversion	Dépréciations au 30/06/2014	Montant Net au 30/06/2014	Plus ou moins value latente au 30/06/2014 (3)
Transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placement	723	756	764	500	(1)	50	(0)	-	1 313	111
Investissement (1)	2 479	4 157	4 157	-	(44)	(3)	1	-	4 111	72
<b>TOTAL</b>	<b>3 202</b>	<b>4 913</b>	<b>4 921</b>	<b>500</b>	<b>(45)</b>	<b>47</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>5 424</b>	<b>183</b>

(1) Il s'agit de bons du trésor français de courte maturité.

(2) Au premier semestre 2014, la Caisse Française de Financement Local a procédé au déclassement de titres selon leur critère d'admissibilité au refinancement auprès de la Banque Centrale. Ces titres étaient classés auparavant dans le poste "obligations et autres titres à revenu fixe" (cf.annexe 2.5).

(3) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

e. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

## 2.3 - CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

## a. Créances sur les établissements de crédit à vue

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Comptes bancaires à vue	12	18	15
Valeurs non imputées	17	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>29</b>	<b>18</b>	<b>15</b>

## b. Créances sur les établissements de crédit à terme

## b.a. Intérêts courus repris sous ce poste : 23

## b.b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
	145	490	3 853	2 426	6 914

## b.c. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 30/06/2013	Montant net au 31/12/2013	Montant brut au 30/06/2014	Dépréciation au 30/06/2014	Montant net au 30/06/2014
Créances à moins d'un an	-	-	-	-	-
Créances à plus d'un an	3 008	7 308	6 914	-	6 914
<b>TOTAL</b>	<b>3 008</b>	<b>7 308</b>	<b>6 914</b>	<b>-</b>	<b>6 914</b>

## b.d. Ventilation par contrepartie

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	729	684	594
Crédits municipaux et établissements garantis par une administration publique	149	133	108
Autres établissements de crédit : prêts bénéficiant de la cession en garantie de créances publiques	2130	2128	2 125
Prêts à la Société de Financement Local (SFIL)	-	4 363	4 087
<b>TOTAL</b>	<b>3 008</b>	<b>7 308</b>	<b>6 914</b>
- dont valeurs de remplacement	-	4 363	4 087

## 2.4 - CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

## a. Intérêts courus repris sous ce poste : 729

## b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
	860	3 228	13 925	27 930	45 943

## c. Ventilation selon le secteur économique de la contrepartie des créances hors intérêts courus

Secteur économique	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Secteur public	44 082	43 373	42 788
Autres secteurs (1)	3 403	3 280	3 155
<b>TOTAL</b>	<b>47 485</b>	<b>46 653</b>	<b>45 943</b>

(1) Logement social : offices publics de l'habitat (OPH) et entreprises sociales pour l'habitat (ESH) et autres prêts garantis par les collectivités locales.

## d. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 30/06/2013	Montant net au 31/12/2013	Montant brut au 30/06/2014	Dépréciation au 30/06/2014	Montant net au 30/06/2014
Créances à moins d'un an	2	2	2	-	2
Créances à plus d'un an	47 483	46 651	45 982	(41)	45 941
<b>TOTAL</b>	<b>47 485</b>	<b>46 653</b>	<b>45 984</b>	<b>(41)</b>	<b>45 943</b>

## e. Ventilation des créances selon la catégorie des encours hors intérêts courus

	Montant net au 30/06/2013	Montant net au 31/12/2013	Montant brut au 30/06/2014	Dépréciation au 30/06/2014	Montant net au 30/06/2014
Encours sains	47 377	46 418	45 598	-	45 598
Encours restructurés	-	-	-	-	-
Encours douteux	102	193	282	(20)	262
Encours douteux compromis	6	42	104	(21)	83
<b>TOTAL</b>	<b>47 485</b>	<b>46 653</b>	<b>45 984</b>	<b>(41)</b>	<b>45 943</b>

## f. Dépréciations sur créances douteuses - variation de l'exercice

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Dotations aux provisions	Reprises de provisions	Transfert	Montant au 30/06/2014
<b>Pour créances douteuses</b>						
Sur encours	(3)	(3)	(7)	1	-	(9)
Sur intérêts	(6)	(5)	(9)	3	-	(11)
<b>Pour créances douteuses compromises</b>						
Sur encours	0	(3)	(5)	1	-	(7)
Sur intérêts	(1)	(3)	(11)	0	-	(14)
<b>TOTAL</b>	<b>(10)</b>	<b>(14)</b>	<b>(32)</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>(41)</b>

- Les provisions sur intérêts sont classées en PNB.

- Les provisions sur encours sont classées en coût du risque.

## g. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

## 2.5 - OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 16

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
0	267	362	3 542	4 171

c. Ventilation selon le secteur économique de l'émetteur hors intérêts courus

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Emetteurs publics	2 068	3 452	3 294
Autres émetteurs (garantis par un Etat ou une collectivité territoriale)	905	890	877
DCC – Dexia Crediop per la Cartolarizzazione (1)	3 263	-	-
DSFB – Dexia Secured Funding Belgium (1)	4 546	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>10 782</b>	<b>4 342</b>	<b>4 171</b>
- dont éligible Banque centrale	622	556	394
- dont actifs donnés en garantie à la Banque centrale et sortis du cover pool	-	-	-
- dont valeurs de remplacement	-	-	-

(1) Les titres ont été cédés au cours du second semestre 2013.

d. Valeurs de remplacement

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Dexia Sabadell	-	-	-
Dexia LdG Banque	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## e. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Montant au 30/06/2014	Dépréciations au 30/06/2014	Plus ou moins value latente au 30/06/2014 (1)
Titres cotés	1 501	1 904	1 734	-	143
Autres titres	9 281	2 438	2 437	-	(105)
<b>TOTAL</b>	<b>10 782</b>	<b>4 342</b>	<b>4 171</b>	<b>-</b>	<b>38</b>

(1) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

## f. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice

Portefeuille	Montant net au 30/06/2013	Montant net au 31/12/2013	Montant brut au 31/12/2013	Acquisitions	Remboursements ou cessions	Transferts (1)	Variation de change	Dépréciations au 30/06/2014	Montant Net au 30/06/2014	Plus ou moins value latente au 30/06/2014 (2)
Transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placement	9 238	1 012	1 012	-	(33)	(50)	21	-	950	43
Investissement	1 544	3 330	3 330	-	(117)	3	5	-	3 221	(5)
<b>TOTAL</b>	<b>10 782</b>	<b>4 342</b>	<b>4 342</b>	<b>-</b>	<b>(150)</b>	<b>(47)</b>	<b>26</b>	<b>-</b>	<b>4 171</b>	<b>38</b>

(1) Au premier semestre 2014, la Caisse Française de Financement Local a procédé au déclassement de titres selon leur critère d'admissibilité au refinancement auprès de la Banque Centrale. Ces titres sont dorénavant classés dans le poste "effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale" (cf. annexe 2.2).

(2) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

## g. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

## 2.6 - AUTRES ACTIFS

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Autres débiteurs	0	13	0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>0</b>

## 2.7 - COMPTES DE RÉGULARISATION

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Pertes à étaler sur opérations de couverture	2 201	2 079	2 000
Charges à répartir relatives aux émissions obligataires	44	44	44
Charges constatées d'avance sur opérations de couverture	164	148	156
Charges constatées d'avance sur prêts	101	110	120
Autres charges constatées d'avance	-	-	-
Intérêts courus non échus à recevoir sur opérations de couverture	1 029	1 141	1 069
Comptes d'ajustement en devises	-	0	-
Autres produits à recevoir	-	-	-
Autres comptes de régularisation – actif	4	3	1
<b>TOTAL</b>	<b>3 543</b>	<b>3 525</b>	<b>3 390</b>

## 2.8 - TOTAL ACTIF

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises	Montant en CV	Montant en devises	Montant en CV euro	Montant en devises	Montant en CV
	au 30/06/2013	euro	au 31/12/2013	au 31/12/2013	au 30/06/2014	euro
		au 30/06/2013				au 30/06/2014
EUR	60 650	60 650	61 634	61 634	60 467	60 467
AUD	1 079	760	1 079	700	531	365
CAD	1 022	747	1 020	696	1 020	699
CHF	2 659	2 161	2 660	2 168	2 642	2 175
GBP	656	766	637	764	643	803
HKD	206	20	201	19	206	19
JPY	156 759	1 213	106 641	737	95 434	689
NOK	1 012	128	1 039	124	1 012	121
PLN	35	8	36	9	36	9
SEK	1 340	153	1 335	150	1 338	146
USD	2 957	2 272	2 868	2 080	2 237	1 636
<b>TOTAL</b>		<b>68 878</b>		<b>69 081</b>		<b>67 129</b>



## 2.9 - VENTILATION PAR PAYS DES PROVISIONS

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Montant au 30/06/2014
<b>Effets publics et valeurs assimilées - titres de placement</b>	(5)	(8)	-
Espagne	-	-	-
Italie	(5)	(8)	-
<b>Obligations et autres titres à revenu fixe - titres de placement</b>	(32)	0	-
Espagne	(3)	-	-
France	-	-	-
Allemagne	-	0	-
Autriche	-	-	-
Italie	(14)	-	-
Grande-Bretagne	(15)	-	-
<b>Obligations et autres titres à revenu fixe - titres d'investissement</b>	-	-	-
Grèce	-	-	-
<b>Opérations avec la clientèle - prêts</b>	(10)	(14)	(41)
France	(10)	(14)	(41)

## 2.10 - VENTILATION DES OBLIGATIONS D'ÉTAT SUR UNE SÉLECTION DE PAYS EUROPEENS ET DÉPRÉCIATION DES OBLIGATIONS SOUVERAINES DES PAYS FAISANT L'OBJET D'UN PLAN DE SOUTIEN EUROPÉEN

L'exposition au risque de crédit représente la valeur comptable nette de l'encours, soit les montants notionnels après déduction des dépréciations spécifiques et tenant compte des intérêts courus.

	31/12/2013					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Obligations d'État	-	-	585	-	-	585
Obligations garanties par l'État	-	-	-	-	-	0
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>585</b>	-	-	<b>585</b>

	30/06/2014					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Obligations d'État	-	-	597	-	-	597
Obligations garanties par l'État	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>597</b>	-	-	<b>597</b>

	31/12/2013					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Titres d'investissement	-	-	480	-	-	480
Titres de placement	-	-	105	-	-	105
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>585</b>	-	-	<b>585</b>
<b>dont PROVISIONS</b>	-	-	<b>(8)</b>	-	-	<b>(8)</b>

	30/06/2014					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Titres d'investissement	-	-	482	-	-	482
Titres de placement	-	-	115	-	-	115
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>597</b>	-	-	<b>597</b>
<b>dont PROVISIONS</b>	-	-	<b>-</b>	-	-	<b>0</b>

## 3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN (en EUR millions) :

## 3.1 - BANQUES CENTRALES

Ce poste reprend les refinancements obtenus lors des appels d'offre de la Banque de France. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisée avec apport d'actifs éligibles en garantie, dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties). Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier.

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Emprunts au jour le jour	-	-	-
Emprunts à terme	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	-	-
<b>TOTAL BANQUE DE FRANCE</b>	-	-	-

## 3.2 DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

A fin juin 2014, les financements obtenus auprès de Sfil, dans le cadre de la convention de financement, étaient composés de différents prêts ayant des maturités initialement comprises entre 21 jours et 7 ans, indexés sur euribor ou eonia.

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Comptes bancaires à vue	-	1	0
Compte courant société mère	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	-	-
Emprunts à terme société mère	7 973	6 758	6 184
Intérêts courus non échus	22	15	15
Valeurs non imputées	-	0	-
<b>TOTAL</b>	<b>7 995</b>	<b>6 774</b>	<b>6 199</b>

Ventilation selon la durée résiduelle hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total au 30/06/2014
À vue	0	-	-	-	0
À terme	1 200	547	3 971	466	6 184
<b>TOTAL</b>	<b>1 200</b>	<b>547</b>	<b>3 971</b>	<b>466</b>	<b>6 184</b>

## 3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

## a. Dettes représentées par un titre (obligations foncières)

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 846

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations foncières	207	2 566	23 291	20 465	46 529
Dont primes d'émission (1)	-	-	(26)	(44)	(70)

(1) Le montant brut, avant amortissement, des primes d'émission s'élève à EUR 187,3 millions

c. Variations de l'exercice hors intérêts courus

Montant au 31/12/2013	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 30/06/2014
48 162	1 847	(3 620)	140	46 529

## b. Autres dettes représentées par un titre (registered covered bonds)

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 118

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Registered covered bonds	-	-	292	5 152	5 444
Dont primes d'émission (1)	-	-	-	(5)	(5)

(1) Le montant brut, avant amortissement des primes d'émission, s'élève à EUR 6,7 millions

c. Variations de l'exercice hors intérêts courus

Montant au 31/12/2013	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 30/06/2014
4 705	815	(76)	-	5 444

## 3.4 - AUTRES PASSIFS

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Cash collatéral reçu	2 713	2 546	2 502
Intérêts courus non échus sur cash collatéral	-	0	0
Impôts et taxes	13	3	2
Soulttes à payer sur contrats de couverture dénoués	-	-	-
Contribution aux fonds de soutien (1)	-	150	168
Autres créditaires	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 726</b>	<b>2 699</b>	<b>2 672</b>

(1) Ce poste correspond à l'engagement pris en 2013 par la Caisse Française de Financement Local à contribuer au fonds de soutien pluriannuel pour les collectivités locales pour EUR 10 millions pendant 15 ans, dès qu'il sera opérationnel. Par ailleurs, en 2014, La Caisse Française de Financement Local s'est également engagé à contribuer au fonds de soutien pour les établissements publics de santé à hauteur de EUR 18 millions.

## 3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Gains à étaler sur contrats de couverture	-	-	-
Produits constatés d'avance sur opérations de couverture	2 571	2 432	2 322
Produits constatés d'avance sur prêts	192	195	183
Intérêts courus non échus à payer sur opérations de couverture	1 045	1 040	998
Autres charges à payer	41	45	20
Comptes d'ajustement en devises	193	462	323
Autres comptes de régularisation – passif	-	8	-
<b>TOTAL</b>	<b>4 042</b>	<b>4 182</b>	<b>3 846</b>

## 3.6 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 30/06/2014
Crédits engagements	209	70	71	(54)	-	87
Instruments financiers	44	35	10	(2)	-	43
Provision réglementée pour risques de crédit à moyen et long terme	72	-	-	-	-	-
Autres provisions	29	29	-	-	-	29
<b>TOTAL</b>	<b>354</b>	<b>134</b>	<b>81</b>	<b>(56)</b>	<b>-</b>	<b>159</b>

La Caisse Française de Financement Local a augmenté ses provisions sur crédits engagements pour les porter à EUR 87 millions. Pour rappel, la loi de finances 2014 a entraîné la suppression de la "provision pour crédits à moyen et long terme".

## 3.7 - DÉTAIL DES CAPITAUX PROPRES

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Montant au 30/06/2014
Capital	1 315	1 315	1 315
Réserve légale	46	46	46
Report à nouveau (+/-)	38	38	18
Résultat de l'exercice (+/-)	(131)	(20)	(63)
<b>TOTAL</b>	<b>1 268</b>	<b>1 379</b>	<b>1 316</b>

Le 22 mai 2014, l'assemblée générale mixte a décidé d'affecter le résultat de l'exercice 2013, soit EUR -20 millions, en report à nouveau, constituant un bénéfice distribuable de EUR 18 millions.

Le capital social de la Caisse Française de Financement Local de EUR 1 315 millions est composé de 13 150 000 actions de valeur nominale de EUR 100.

## 3.8 - TOTAL PASSIF

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 30/06/2013	Montant en CV euro au 30/06/2013	Montant en devises au 31/12/2013	Montant en CV euro au 31/12/2013	Montant en devises au 30/06/2014	Montant en CV euro au 30/06/2014
	EUR	60 650	60 650	61 634	61 634	60 467
AUD	1 079	760	1 079	700	531	365
CAD	1 022	747	1 020	696	1 020	699
CHF	2 659	2 161	2 660	2 168	2 642	2 175
GBP	656	766	637	764	643	803
HKD	206	20	201	19	206	19
JPY	156 759	1 213	106 641	737	95 434	689
NOK	1 012	128	1 039	124	1 012	121
PLN	35	8	36	9	36	9
SEK	1 340	153	1 335	150	1 338	146
USD	2 957	2 272	2 868	2 080	2 237	1 636
<b>TOTAL</b>		<b>68 878</b>		<b>69 081</b>		<b>67 129</b>

Ventilation par nature	Société mère (1)			Autres parties liées (2)		
	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
<b>ACTIF</b>						
Créances sur les établissements de crédit à vue	-	-	-	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit à terme	-	4 368	4 092	-	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-	-
<b>PASSIF</b>						
Dettes envers les établissements de crédit à vue	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit à terme	7 995	6 773	6 199	-	-	-
<b>RESULTAT</b>						
Intérêts sur prêts et créances	-	16	13	-	-	(1)
Intérêts sur titres	-	-	-	-	-	-
Intérêts sur emprunts	(30)	(65)	(33)	-	-	-
Commissions nettes	-	(19)	(12)	-	-	0
<b>HORS BILAN</b>						
Dérivés de taux d'intérêt	12 664	13 900	17 608	-	-	-
Dérivés de change	5 569	5 180	4 624	-	-	-
Engagements et garanties reçus	50	4 420	4 581	-	134	131

(1) Ce poste comprend les transactions avec la SFIL, société mère de CAFFIL.

(2) Ce poste comprend les transactions avec la CDC et LBP, actionnaires de la SFIL, société mère de CAFFIL.

## 4. NOTES SUR LES ENGAGEMENTS DE HORS BILAN (en EUR millions)

## 4.1 - ENGAGEMENTS DONNÉS

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Montant au 30/06/2014
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit	-	-	-
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle (1)	277	228	178
Autres engagements donnés, valeurs affectées en garantie	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>277</b>	<b>228</b>	<b>178</b>

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 30 juin 2014.

## 4.2 - ENGAGEMENTS RECUS

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Montant au 30/06/2014
Engagements de financement reçus des établissements de crédit (1)	50	170	489
Devises empruntées	-	-	-
Engagements de garantie reçus des établissements de crédit (2)	4 569	4 568	4 276
Garanties reçues des collectivités locales ou cessions en garantie de créances sur collectivités locales	7 179	7 078	6 987
Autres engagements reçus	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>11 798</b>	<b>11 816</b>	<b>11 752</b>

(1) En 2013, il s'agit de registered covered bonds. En 2014, il s'agit d'un financement accordé par la Société de Financement Local en délai d'usance.

(2) Fin juin 2014, le montant est essentiellement constitué de nantissements de titres au profit de Cafil à titre de garantie du remboursement des crédits accordés à Sfil.

## 4.3 - OPÉRATIONS DE CHANGE EN DEVICES

Les opérations de change au comptant et de change à terme sont présentées pour leur valeur en devises, convertie sur la base du cours de change à la clôture de l'exercice. Les postes « devises à recevoir » et « devises à livrer » sont composés des swaps longs en devises avec existence de flux de paiement intercalaires correspondant à des opérations de couverture.

	Montant au 30/06/2013	Montant au 31/12/2013	Montant au 30/06/2014	Juste valeur au 30/06/2014
Devises à recevoir	12 276	11 275	10 269	531
Devises à livrer	12 470	11 737	10 592	(528)
<b>TOTAL</b>	<b>24 746</b>	<b>23 012</b>	<b>20 861</b>	<b>3</b>

## 4.4 - ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts sont enregistrés conformément aux dispositions des règlements n°88-02 et n°90-15 : les montants relatifs aux opérations fermes sont portés pour la valeur nominale des contrats.

## a. Ventilation des opérations de taux d'intérêt sur marchés de gré à gré selon la durée résiduelle

Type opération	Montant	- de 1 an	1 à 5 ans	+ 5ans	Total au 30/06/2014
	au 31/12/2013	(1)	(2)	(3)	
Opérations fermes	148 666	26 152	50 871	59 204	136 227
dont à départ différé	8 547	3 300	116	595	4 011

Ces opérations de couverture comprennent les opérations de microcouverture et de macrocouverture.

## b. Ventilation des opérations de taux d'intérêt selon le type de produit

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Contrat d'échange de taux d'intérêt	156 147	148 666	136 227
Contrat à terme	-	-	-
Option sur taux d'intérêt	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>156 147</b>	<b>148 666</b>	<b>136 227</b>

## c. Ventilation des opérations de swap de taux d'intérêt

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014	Juste valeur au 30/06/2014
Microcouvertures	68 517	69 996	69 269	(865)
Macrocouvertures	87 630	78 670	66 958	(3 405)
<b>TOTAL</b>	<b>156 147</b>	<b>148 666</b>	<b>136 227</b>	<b>(4 270)</b>

## d. Ventilation des engagements sur instruments financiers à terme par contrepartie

	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Entreprises liées	12 664	13 900	17 608
Entreprises avec un lien de participation	-	-	-
Autres contreparties	143 483	134 766	118 619
<b>TOTAL</b>	<b>156 147</b>	<b>148 666</b>	<b>136 227</b>

## 5.0 - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS / INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

(En EUR millions)	30/06/2013	30/06/2014
<b>INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES</b>	<b>4 119</b>	<b>818</b>
Opérations avec les établissements de crédit	31	43
Opérations de crédit avec la clientèle	2 097	599
Obligations et autres titres à revenu fixe	39	59
Opérations de macrocouverture	1 952	117
Autres engagements	-	-
<b>INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES</b>	<b>(4 033)</b>	<b>(777)</b>
Opérations avec les établissements de crédit	(36)	(36)
Opérations de crédit avec la clientèle	(1 584)	(136)
Obligations et autres titres à revenu fixe	(165)	(197)
Opérations de macrocouverture	(2 247)	(408)
Autres engagements	-	-
<b>MARGE D'INTERETS</b>	<b>86</b>	<b>41</b>

## 5.1 - COMMISSIONS VERSÉES

	30/06/2013	30/06/2014
Commissions d'apporteur d'affaires et de gestion du portefeuille titres facturées par Dexia Crediop	(4)	(3)
Commissions versées sur opérations sur titres	(0)	(1)
Refacturation du coût du <i>cash</i> collatéral par la Société de Financement Local	-	(12)
<b>TOTAL</b>	<b>(4)</b>	<b>(16)</b>

## 5.2 - GAINS OU PERTES SUR OPERATIONS DES PORTEFEUILLES

	30/06/2013	30/06/2014
Opérations sur titres de placement (1)	11	(0)
Opérations sur titres d'investissement	(0)	-
Opérations sur instruments financiers	-	-
Opérations de change	1	0
<b>TOTAL</b>	<b>12</b>	<b>(0)</b>

(1) Cette ligne regroupe les dotations et les reprises de provisions sur titres après swaps.

## 5.3 - CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

La Caisse Française de Financement Local n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. La gestion générale des opérations de la Caisse Française de Financement Local est confiée par contrat à sa société mère, établissement de crédit. Cette gestion a été réalisée par Dexia Crédit Local jusqu'à fin janvier 2013 ; elle est assurée par la Société de Financement Local depuis le 31 janvier 2013.

Des contrats particuliers ont été également établis avec des entités qui ont transféré à la société de crédit foncier des actifs et continuent d'en assurer la gestion vis-à-vis de leurs clients nationaux. Les contrats en cours sont conclus avec les entités suivantes : Kommunal Kredit Austria (Autriche), Belfius Banque et Assurances (Belgique), et Dexia Crediop (Italie). Ces contrats de gestion existaient déjà les années précédentes.

Le poste de frais généraux se décompose de la façon suivante :

	30/06/2013	30/06/2014
Impôts et taxes	(3)	(2)
Autres frais administratifs (1)	(35)	(40)
<b>TOTAL</b>	<b>(38)</b>	<b>(42)</b>

(1) dont EUR 38 millions avec Sfil, société mère de la Caisse Française de financement local.

## 5.4 - COUT DU RISQUE

	30/06/2013	30/06/2014
Contribution aux fonds de soutien des collectivités locales et des établissements publics de santé	-	(18)
Provisions collectives et spécifiques	(172)	(28)
<b>TOTAL</b>	<b>(172)</b>	<b>(46)</b>

## 5.5 - IMPOTS SUR LES BENEFICES

	30/06/2013	30/06/2014
Impôt courant de l'exercice	(14)	-
Impôts différés	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(14)</b>	<b>0</b>

Le taux d'imposition applicable en France en 2014 est de 38,00%.

## 5.6 - DOTATIONS ET REPRIS PROVISION REGLEMENTEE

	30/06/2013	30/06/2014
Dotations / Reprises provision réglementée	(1)	-
<b>TOTAL</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>

5 **Rapport des commissaires aux comptes**  
du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014 (*normes françaises*)

MAZARS  
Exaltis - 61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

DELOITTE & ASSOCIES  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Caisse Française de Financement Local**

Société Anonyme

1, passerelle des Reflets  
La Défense 2  
92913 La Défense Cedex

---

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

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 30 juin 2014

---

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la Caisse Française de Financement Local, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

**I- Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes professionnelles 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 résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1. de l'annexe aux comptes qui expose le contexte de publication des comptes semestriels.



## II- Vérification spécifique

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

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 28 août 2014

Les commissaires aux comptes

MAZARS

DELOITTE & ASSOCIES



Virginie CHAUVIN



Anne VEAUTE



Charlotte VANDEPUTTE



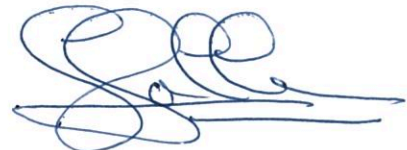
José-Luis GARCIA

## ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Gilles GALLERNE, Président du directoire de la Caisse Française de Financement Local

Atteste, qu'à ma connaissance, les comptes pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Caisse Française de Financement Local, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à La Défense, le 28 août 2014



Gilles GALLERNE  
Président du directoire