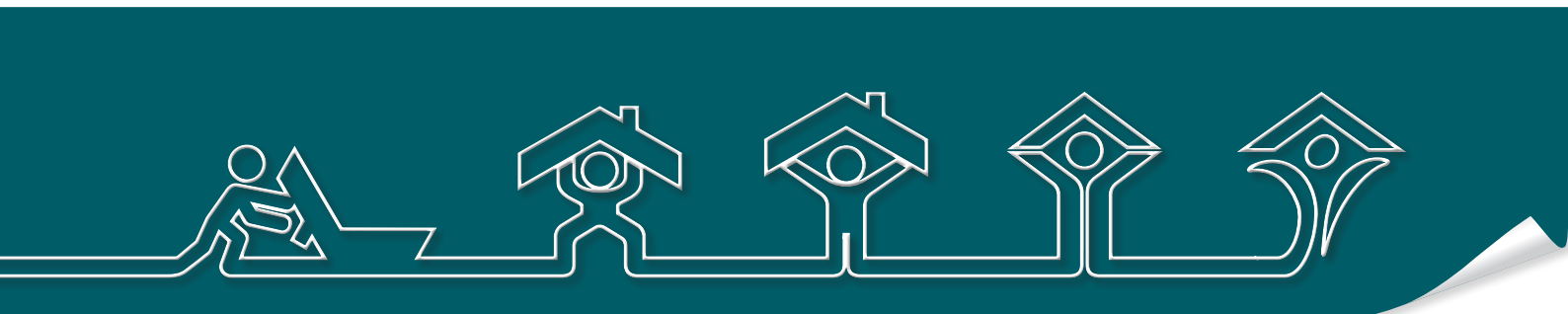


ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2013

INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014



1 - LE CRÉDIT FONCIER AU 1^{er} SEMESTRE 2014	2 - GESTION DES RISQUES	3 - ÉLÉMENTS FINANCIERS	4 - INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES
			

Cette actualisation du document de référence est disponible sur le site www.creditfoncier.com

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 août 2014, conformément à l'article 212-13 de son règlement général, et enregistrée sous le numéro de dépôt D.14-0335-A01. Elle complète le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 10 avril 2014, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et déposé sous le numéro de dépôt D. 14-0335. Elle pourra être utilisée à l'appui d'une opération financière si elle est complétée par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Ce document a été établi par l'Émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2013

Incluant le rapport financier semestriel 2014

FICHE D'IDENTITÉ	4
CHIFFRES CLÉS	5
> <u>1. LE CRÉDIT FONCIER AU 1^{er} SEMESTRE 2014</u>	<u>7</u>
> <u>2. GESTION DES RISQUES</u>	<u>25</u>
> <u>3. ÉLÉMENTS FINANCIERS</u>	<u>71</u>
> <u>4. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</u>	<u>117</u>

Abréviations utilisées dans le document :
Milliers d'euros : K€
Millions d'euros : M€
Milliards d'euros : Md€

FICHE D'IDENTITÉ

Profil

Un rôle central sur les marchés immobiliers

Le Crédit Foncier est aujourd'hui la première société spécialisée dans les financements et services immobiliers en France.

Filiale à 100 % du Groupe BPCE, 2^e groupe bancaire en France⁽¹⁾, le Crédit Foncier s'adresse à l'ensemble des acteurs qui, à un titre ou à un autre, ont besoin d'une expertise et d'une compétence uniques pour trouver une réponse à la mesure de leurs besoins immobiliers : les particuliers bien entendu, mais aussi les professionnels, les investisseurs et les collectivités locales. À tous, le Crédit Foncier apporte ses capacités d'innovation et de créativité, ainsi que son expérience d'un marché sur lequel il agit depuis plus de 160 ans.

Le Crédit Foncier se déploie autour de cinq grands métiers : le financement des particuliers ; le financement des investisseurs et des professionnels de l'immobilier ; le financement des équipements publics ; les services immobiliers ; les opérations financières avec le refinancement.

Carte d'identité

Date de naissance : 1852

Secteur d'activité : Banque, Immobilier

Repères :

2 881 collaborateurs au Crédit Foncier (effectif moyen en 2013)
253 points de vente

7 000 partenaires professionnels de l'immobilier (promoteurs, constructeurs de maisons individuelles, agents immobiliers, gestionnaires de patrimoine)

1^{er} prêteur des ménages aux revenus modestes⁽²⁾

1^{er} émetteur d'obligations sécurisées dans le monde⁽³⁾

4^e conseil immobilier en France⁽⁴⁾

Métiers

Le financement des particuliers

Le Crédit Foncier assure le financement de l'accession individuelle à la propriété - que ce soit dans le neuf ou dans l'ancien -, et notamment de l'accession sociale à la propriété,

activité dont il détient 42 % de part de marché au 15 mai 2014⁽²⁾. Le Crédit Foncier agit également dans les secteurs de l'investissement locatif et du financement des seniors au travers d'offres spécifiques telles que le Prêt viager hypothécaire par exemple.

Le financement des investisseurs et des professionnels de l'immobilier

Le Crédit Foncier accompagne les investisseurs et les professionnels de l'immobilier dans la réalisation de leurs opérations. Le Crédit Foncier met également à disposition de ces opérateurs son savoir-faire en matière d'arrangement et de syndication du financement des opérations.

Le financement des équipements publics

Le Crédit Foncier prête aux collectivités locales comme aux organismes en charge de l'immobilier social. Ses équipes définissent et accompagnent le financement des grands projets d'infrastructure, au travers de montages complexes comme les contrats de Partenariat public-privé (PPP).

Les services immobiliers

Ce métier est exercé par Crédit Foncier Immobilier, filiale à 100 % du Crédit Foncier, qui propose deux pôles de services : le conseil, les études et l'expertise d'une part, la commercialisation et la gestion de biens d'autre part. Son offre s'adresse aux institutionnels, investisseurs, acteurs de l'immobilier résidentiel ou tertiaire et aux grands propriétaires. Crédit Foncier Immobilier produit également des études et des analyses prospectives des marchés immobiliers, attendues et observées avec attention par les professionnels du secteur, les institutions publiques et, au-delà, par les médias dont elles constituent une source privilégiée d'informations.

Les opérations financières

Ce métier permet d'assurer le refinancement de crédits que le Crédit Foncier et les autres réseaux bancaires du Groupe BPCE octroient. Il est principalement assuré par la Compagnie de Financement Foncier, filiale à 100 % du Crédit Foncier, dont l'objectif est de refinancer l'activité de crédits hypothécaires aux particuliers et de crédits au secteur public par l'émission d'obligations foncières ou par titrisation.

(1) 2^e en nombre d'agences (source : base de données, site Internet des banques 2013), 2^e en termes de part de marché épargne clientèle et crédit clientèle (source : Banque de France T3-2013), 2^e en termes de taux de pénétration professionnels et entrepreneurs individuels (source : enquête Pépites CSA 2011-2012).

(2) 42 % de part de marché en prêt à l'accession sociale, source SGFGAS.

(3) Étude Natixis : Tour d'horizon des programmes d'obligations sécurisées - Mars 2014.

(4) Selon le chiffre d'affaires issu des données recueillies sur « societe.com ».

CHIFFRES CLÉS

Activité groupe Crédit Foncier

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Production - mises en force (données de gestion)	4 340	5 025
Particuliers	3 049	3 484
<i>Corporates</i>	770	1 131
Opérateurs publics	411	879
Opérateurs privés	359	252
Filiales ⁽¹⁾	521	410
Émissions	3 437	2 965
dont émissions d'obligations foncières	3 437	2 965
Titrisation	923	-

(1) La ligne « Filiales » a été spécifiquement identifiée afin d'isoler certaines activités pour lesquelles l'approche en type de marché n'était pas pertinente (prêts au personnel, prêts consommation de Banco Primus et promotion immobilière SOCFIM).

(en M€)

	Au 30 juin 2014	Au 31 déc. 2013
Créances et Titres bruts ⁽¹⁾	114 170	119 342
Particuliers	57 814	58 063
<i>Corporates</i>	56 356	61 279
Opérateurs publics	48 367	53 084
Opérateurs privés	7 989	8 195
Créances gérées pour compte de tiers	3 999	2 984

(1) Données de gestion cadrées comptablement (IFRS 7).

Données financières consolidées

(en M€)

	Au 30 juin 2014 (Bâle III)	Au 31 déc. 2013 (Bâle II)
Bilan consolidé		
Total bilan	146 751	147 960
Capitaux propres - part du groupe	3 646	3 590
Fonds propres réglementaires	4 273	4 095
dont fonds propres de base réglementaires	3 999 ⁽⁴⁾	4 028
dont fonds propres de base « durs » réglementaires ⁽¹⁾	3 775 ⁽⁵⁾	3 748
Ratio de solvabilité - Méthode standard⁽²⁾	9,1 %	9,9 %
Ratio <i>tier one</i> (fonds propres de base)	8,5 %	9,7 %
Ratio <i>core tier one</i> (fonds propres de base « durs »)	8,0 %	9,0 %

(1) Après déduction des titres supers subordonnés à durée indéterminée.

(2) Calculé à partir des exigences en fonds propres présentés au paragraphe 4.4 du rapport de gestion des risques.

(4) Total Tier one.

(5) Common equity tier one.

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultats consolidés		
Produit net bancaire	336	330
Particuliers	282	276
Corporate Opérateurs privés	46	46
Corporate Opérateurs publics	23	22
Corporate Opérateurs internationaux	8	27
Holding	- 23	- 41
Résultat brut d'exploitation	63	65
Résultat avant impôt	- 1	1
Résultat net - part du groupe	2	10

1 - LE CRÉDIT FONCIER AU 1^{er} SEMESTRE 2014

PRÉSENTATION DU GROUPE	8
Faits marquants 2014	8
Organigramme fonctionnel	9
Organes de direction et d'administration	10
Positionnement	11
Notations	12
Capital	12
Opérations capitalistiques	13
ACTIVITÉ COMMERCIALE ET FINANCIÈRE	14
Environnement économique	14
Activité commerciale	15



PRÉSENTATION DU GROUPE

Faits marquants 2014

LE CRÉDIT FONCIER, ACTEUR CLÉ DU MARCHÉ IMMOBILIER

Janvier	Mise en ligne du nouveau site institutionnel : www.creditfoncier.com
Mars	Présentation annuelle des Marchés immobiliers (bilan 2013 et perspectives) à la Maison de la Mutualité : deux tables rondes « L'hétérogénéité géographique du territoire et les Seniors », suivi d'une déclinaison dans 6 villes de province pour la première fois.
Avril	<ul style="list-style-type: none"> • Salon National immobilier à Paris - Porte de Versailles. • Campagne de relance du Prêt viager hypothécaire.
Juin	• Retour du Crédit Foncier en TV à l'occasion de la Coupe du Monde de football.

STRATÉGIE DU GROUPE

Janvier	Lancement dans la presse nationale de la campagne « La bonne année ».
Février	Lancement du partenariat BPCE avec les Jeux Olympiques de Sochi.
Avril	Signature à BPCE d'un protocole de partenariat entre Crédit Foncier et la Banque Populaire Aquitaine Centre Atlantique : 100 millions et bancarisation de 1 000 contrats (Synergies groupe).
Avril - Juin	Participation du Crédit Foncier à l'exercice d'évaluation des actifs conduit par la BCE (AQR).
Juin	Déploiement du partenariat avec les 450 agences de la Caisse d'Épargne Île-de-France.

ENGAGEMENT SOCIÉTAL ET ENVIRONNEMENTAL

Mars - Avril	<ul style="list-style-type: none"> • Conférence sur Cube 2020 et lancement du challenge sur les éco-gestes. • Semaine Développement durable : deux conférences sur la RSE au Crédit Foncier et au Crédit Coopératif et sur la précarité énergétique (association CLER).
--------------	---

ÉTUDES DU CRÉDIT FONCIER PUBLIÉES SUR : WWW.CREDITFONCIER.COM

Janvier	« Un marché résidentiel convalescent au seuil de l'année 2014 »
Mars	Présentation de l'étude annuelle du Crédit Foncier à la maison de la Mutualité de Paris : « Bilan 2013 et perspectives 2014 des marchés immobiliers ».
Avril	« Parcours d'acquisition de la résidence principale : du rêve à la réalité »
Mai	« L'accession sociale à la propriété »
Juin	« Le marché du crédit immobilier en Europe »

INNOVATION

Avril	Lancement du 4 ^e trophée de l'innovation BPCE.
Juin	Lancement des 2 ^e Tremplins de l'innovation.

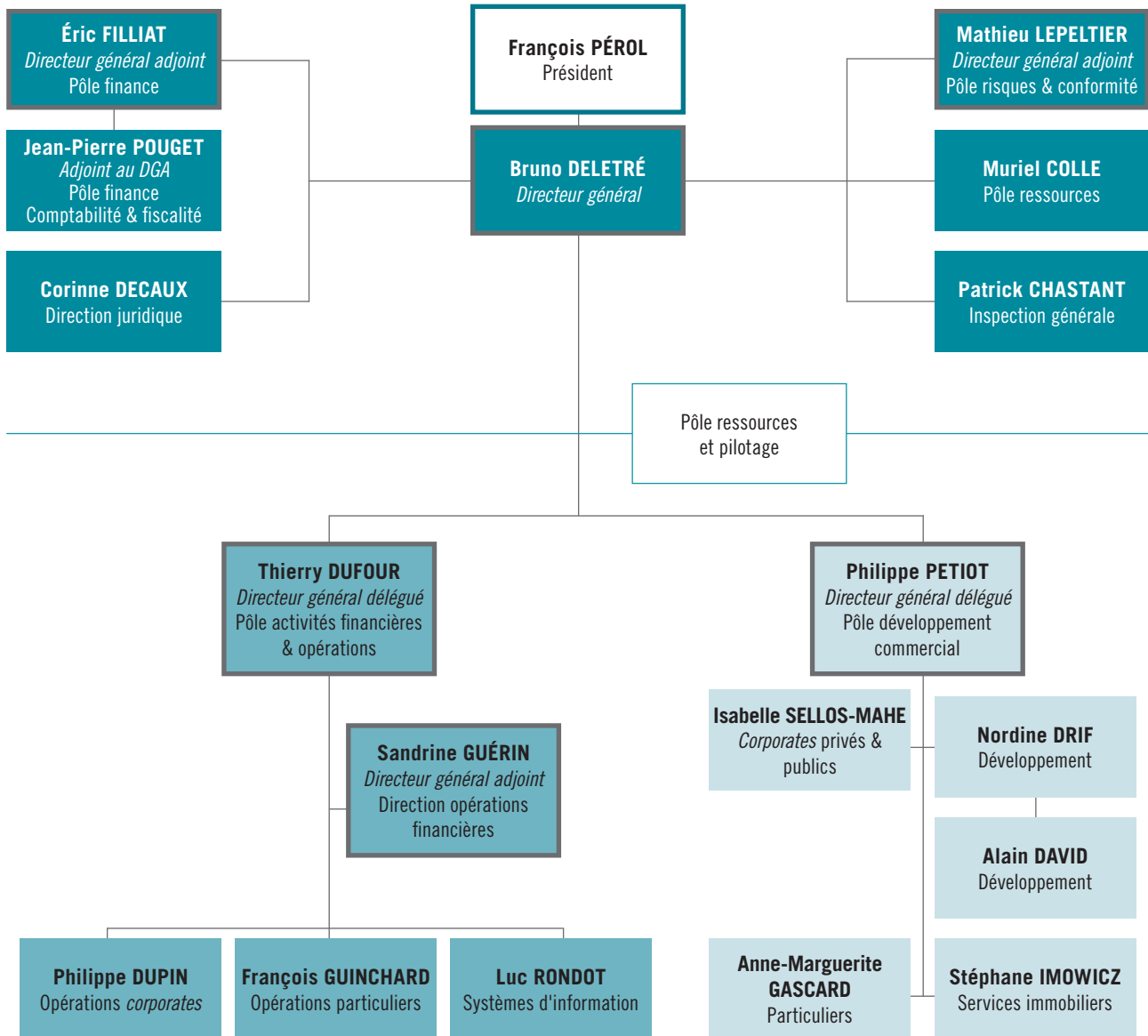
REFINANCEMENT

Février	Lancement de la distribution par Internet de comptes à terme, à destination des personnes morales.
Mars	Émission publique de 1 Md€ à 5 ans le 4 mars.
Avril	Émission publique de 1 Md€ à 10 ans le 29 avril.
Mai	Succès de l'Opération de titrisation publique : la 1 ^{ère} depuis 1995 - 8 900 prêts particuliers pour un montant de 923 M€.

Organigramme fonctionnel

La Direction générale et le Comité exécutif

au 30 juin 2014



- Pôle ressources et pilotage
- Pôle activités financières & opérations
- Pôle développement commercial
- Membre du Comité de direction générale

Organes de direction et d'administration

La Direction générale

Composition de la Direction générale

(Au 30 juin 2014)

Bruno DELETRÉ, Directeur général.

Thierry DUFOUR, Directeur général délégué, en charge du Pôle activités financières et opérations.

Philippe PETIOT, Directeur général délégué, en charge du Pôle développement commercial.

Le Comité de direction générale réunit également :

- **Éric FILLIAT**, Directeur général adjoint Pôle finances ;
- **Sandrine GUÉRIN**, Directeur général adjoint Pôle opérations financières ;
- **Mathieu LEPELTIER**, Directeur général adjoint Pôle risques et conformité.

Le Conseil d'administration

Composition du Conseil d'administration

(Au 30 juin 2014)

Conseil d'administration

- **M. François PÉROL**, Président du Conseil d'administration
- M. Gérard BARBOT, Président du Comité des rémunérations
- Mme Meka BRUNEL, Membre du Comité des rémunérations
- Mme Nathalie CHARLES, Membre du Comité des rémunérations
- M. Pierre DESVERGNES
- M. Bruno DUCHESNE
- Mme Nicole ETCHEGOÏNBERRY, Membre du Comité d'audit
- Mme Christine FABRESSE
- M. Jean-Yves FOREL
- M. Dominique GARNIER, Membre du Comité d'audit
- Mme Catherine HALBERSTADT
- M. Francis HENRY, Membre du Comité des rémunérations
- M. Jean-Hervé LORENZI, Membre du Comité d'audit
- Mme Anne MERCIER-GALLAY
- Mme Stéphanie PAIX
- M. Nicolas PLANTRON
- M. Jean-Paul DUMORTIER, Membre du Comité des rémunérations
- BPCE, représentée par M. Daniel KARYOTIS, Président du Comité d'audit

Censeurs

- M. Jean-Marc CARCELÈS
- M. Emmanuel POULIQUEN
- M. Michel SORBIER

Délégués du Comité central d'entreprise

- M. Jean-Marc GILANT (collège Cadres)
- Mme Valérie FIX (collège Techniciens des métiers de la banque)

Commissaire du Gouvernement

- Olivier BUQUEN

Mouvements au sein du Conseil d'administration au cours du premier semestre 2014

L'Assemblée générale du 30 avril 2014 a ratifié la cooptation de M. Jean-Paul DUMORTIER en qualité de censeur, en remplacement de M. Marc JARDIN.

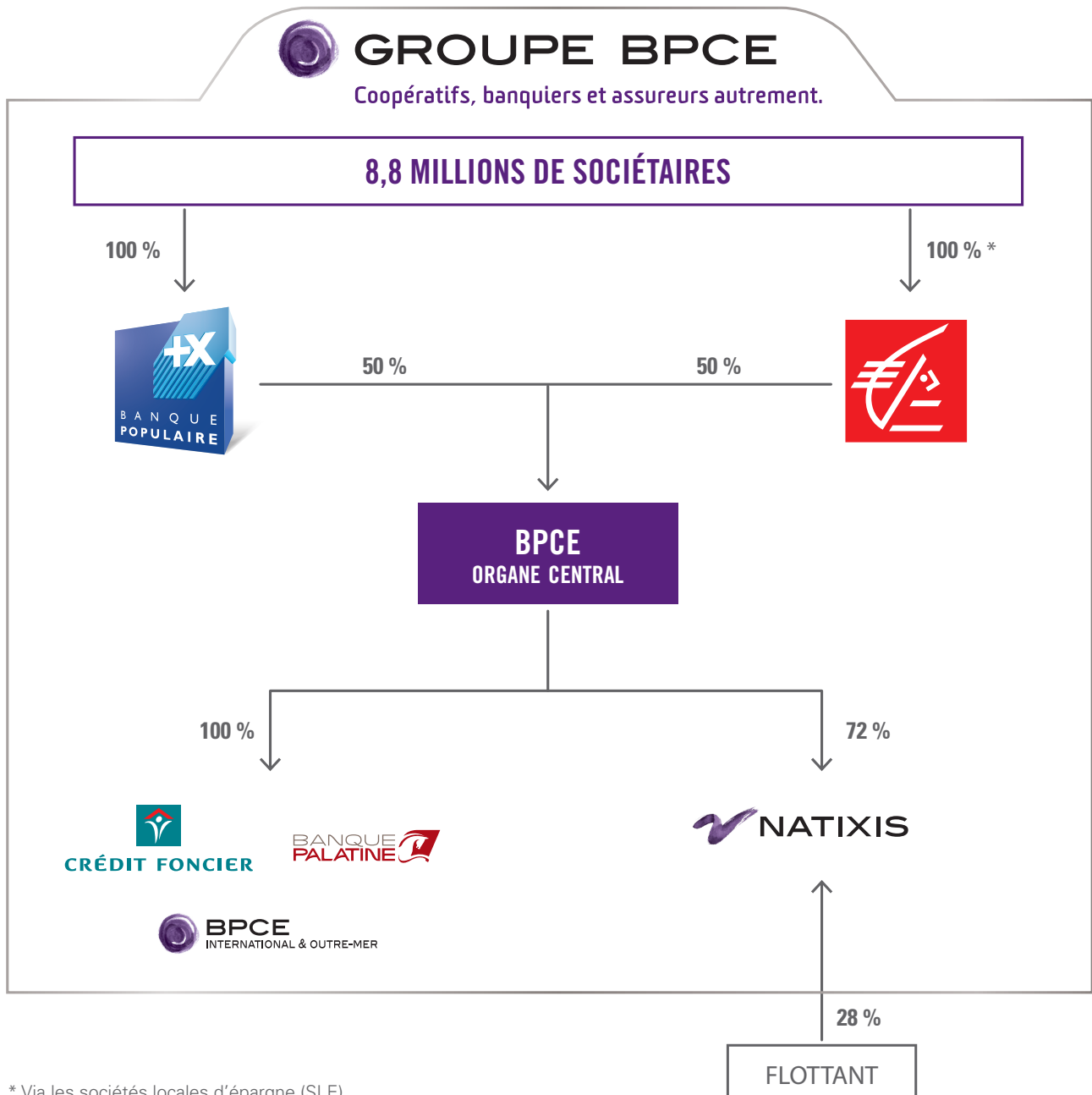
Le Conseil d'Administration du 24 juin 2014 a coopté :

- M. Nicolas PLANTRON, en remplacement de M. Jean-Paul FOUCAULT, en qualité d'Administrateur ;
- M. Jean-Paul DUMORTIER, en remplacement de M. Jean CLOCHET, en qualité d'Administrateur ;
- M. Emmanuel POULIQUEN, en remplacement de M. Jean-Paul DUMORTIER, en qualité de Censeur.

Positionnement

Organigramme du Groupe BPCE

au 30 juin 2014



Notations

	Standard & Poor's (S&P)				Moody's				Fitch Ratings			
	CT	LT	Perspective	Date	CT	LT	Perspective	Date	CT	LT	Perspective	Date
Crédit Foncier	A-2	A-	En développement	04/07/14	P-1	A2	Négative	29/05/14	F1	A	Stable	19/08/14
affilié à BPCE	A-1	A	Négative	07/07/14	P-1	A2	Négative	29/05/14	F1	A	Stable	30/07/14
Cie FF*	A-1+	AAA	Stable	24/06/14		Aaa	Stable	21/01/10		AA+	Stable	02/07/14
VMG**		AAA				Aaa				AAA		

Notations actualisées à la date de dépôt de l'actualisation du Document de référence 2013.

* Cie FF : Compagnie de Financement Foncier.

** VMG : Vauban Mobilisations Garanties.

Moody's

L'agence de notation Moody's a confirmé la notation Aa1 de la France, soit le deuxième meilleur niveau d'appréciation, tout en maintenant une perspective négative qui se base sur la dégradation de la compétitivité de l'économie du pays. Suite à cette annonce le 29 mai 2014, la perspective de la notation long terme du Crédit Foncier est négative.

Standard & Poor's (S&P)

Le 24 juin 2014, l'Agence a confirmé les notations long terme et court terme de la Compagnie de Financement Foncier, perspective stable.

Fitch Ratings

Fitch a confirmé la notation AA+ avec perspective stable des obligations sécurisées de secteur public de la Compagnie de Financement Foncier. La notation des obligations foncières est limitée par la notation long terme AA+ de la France, compte tenu de l'importante exposition aux entités de secteur public.

Capital

Caractéristiques

Au 30 juin 2014, le capital social du Crédit Foncier s'élève à 1 331 400 718,80 € et est divisé en 369 833 533 actions de 3,60 € chacune, toutes de numéraire, entièrement libérées. Le Crédit Foncier ne détient aucun titre de son portefeuille. Le nombre total de droits de vote est égal au nombre d'actions. Les statuts ne contiennent aucune disposition particulière plus restrictive que la législation en vigueur relative aux modifications du capital et des droits respectifs des différentes catégories d'actions qui pourraient être créées.

Le Crédit Foncier n'a pas émis de titres donnant accès à terme au capital : obligations convertibles, échangeables, remboursables en instruments financiers, donnant accès au capital, *warrant* ou autres, options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des dirigeants et du personnel.

Répartition du capital

Depuis le 5 août 2010, BPCE détient 100 % du capital et des droits de vote du Crédit Foncier, à l'exception des actions de fonction des membres du Conseil d'administration.

Opérations capitalistiques

Restructurations

Financière Desvieux

Le Crédit Foncier a constaté le 29 avril 2014 la clôture de liquidation de la société Financière Desvieux, arrivée au terme de son objet social.

Sergic Invest

En mai 2014, Foncier Participations a cédé la totalité de la participation qu'il détenait dans Sergic Invest, soit 8,25 % du capital.

Foncier Diagnostics

Dans le cadre de la simplification de l'organigramme du Crédit Foncier, Foncier Diagnostics a fait l'objet d'une fusion-absorption simplifiée en avril 2014 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2014.

Développement et renforcement dans les structures existantes du Groupe

Cofimab

Le 27 mars 2014, le Crédit Foncier a mis en place une avance d'associé de 10,4 M€ pour le financement du rachat d'un immeuble à usage d'activités et de bureaux appartenant à la société LFI Poissy Parc.

Sipari

En mai 2014, Sipari a effectué des remboursements d'avances au Crédit Foncier à hauteur de 332 954 €, avances réalisées dans des opérations réalisées par Foncier Pro.

Sipari-Vélizy

Le 16 mai 2014, le Crédit Foncier a mis en place une avance d'associé complémentaire de 684 567 € dans le cadre de l'opération SAS DUCHESSE D'HARCOURT.

Opérations au sein du Groupe BPCE

Fideppp

Le Crédit Foncier a versé en date du 10 février 2014, la somme de 630 000 € correspondant à l'attribution de 630 parts B et portant à 61 % la part libérée sur l'engagement total du Crédit Foncier.

Fideppp 2

Le Crédit Foncier a libéré la somme de 623 000 € le 10 mars 2014 portant à 4,15 % la part libérée sur l'engagement total de souscription du Crédit Foncier.

ACTIVITÉ COMMERCIALE ET FINANCIÈRE

Environnement économique

La croissance revient mais ne décolle pas...

Pour l'année 2014, la Banque Mondiale a revu à la baisse ses prévisions de croissance. L'institution mise désormais sur une croissance mondiale de 2,8 % pour 2014 contre une prévision de 3,2 % annoncée en janvier⁽⁵⁾.

L'économie mondiale reste fragile en dépit de l'amélioration des perspectives. Les risques économiques se sont accentués suite aux instabilités géopolitiques en Ukraine et au Moyen-Orient. De plus, la faible inflation dans les pays avancés et la détérioration des perspectives des pays émergents pourraient constituer des risques nouveaux.

Néanmoins, l'économie mondiale profite de l'impulsion des États-Unis, où la croissance annuelle anticipée par le Fonds monétaire international devrait se situer autour de 2,75 %⁽⁶⁾.

Au Japon, les politiques mises en place par le Premier Ministre Abe (« Abenomics ») afin de sortir le pays de la déflation et soutenir la croissance tardent à produire leurs effets. L'économie japonaise est également soutenue par la dépréciation du yen par rapport au dollar.

Enfin, en Chine, le ralentissement économique s'installe : la deuxième économie mondiale souffre d'une demande extérieure en baisse.

La zone Euro quant à elle, fonctionne à deux vitesses avec des taux de croissance disparates. En effet, un petit nombre de pays connaît une croissance encourageante comme l'Allemagne, l'Autriche et la Belgique alors que le reste de la zone semble au ralenti.

En effet, malgré sa sortie de récession il y a un an, la zone Euro montre encore quelques signes de faiblesse. Au premier trimestre 2014, elle a connu une croissance de 0,2 % du PIB⁽⁷⁾, en grande partie soutenue par le dynamisme allemand. La reprise européenne devrait rester fragile dans les trimestres à venir.

Sur le marché immobilier français, au cours du premier semestre, les taux du crédit immobilier ont continué à baisser. Ces taux ont atteint des niveaux historiquement bas avec une moyenne de 2,85 %⁽⁸⁾ (hors assurance et coûts de sûretés).

... Encore dans l'attente des effets de la politique monétaire de la BCE

Dans cet environnement de reprise lente et de taux bas, début juin, la BCE a pris des mesures afin de limiter le risque de déflation. Loin de sa cible de 2 %, le taux d'inflation européen de 0,5 %⁽⁹⁾ en juin 2014 est dans la « zone de danger » de la BCE. Ainsi, lors de son conseil des gouverneurs, la BCE a annoncé un certain nombre de mesures visant à soutenir le crédit à l'économie dans la zone Euro et à assouplir ses conditions monétaires par le biais d'une allocation illimitée de la liquidité.

Parmi ces différentes mesures, la première est une baisse des taux directeurs de 10pb : le taux de refinancement passe à 0,15 %, le taux de dépôt à - 0,10 % et le taux marginal baisse de 40pb⁽¹⁰⁾. La deuxième mesure concerne la mise en place d'une série TLTRO (*Targeted Longer-term Refinancing Operations*) qui permettra aux banques de se refinancer sur des maturités longues (jusqu'à 4 ans) pour financer de nouveaux prêts aux agents privés (hors prêts logement aux ménages).

Les différentes mesures annoncées par la BCE produiront leurs effets sur la durée. Bien qu'ils soient contrastés pour les banques, ils restent globalement positifs. Dans les pays comme l'Espagne, l'Italie et le Portugal, ces mesures permettront aux établissements de se financer à moindre coût. Par ailleurs, la rémunération des dépôts des banques en excédent de liquidité sera moins élevée.

(5) World Bank - *Global economic prospects - June 2014*.

(6) <http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/survey/so/2014/res040814af.htm>

(7) Recherche Natixis « Coup de frein sur la croissance européenne ».

(8) <http://creditfoncier.com/saga-taux-du-credit-immobilier-au-plus-bas>

(9) <http://www.insee.fr/fr/themes/info-rapide.asp?id=29>

(10) Recherche Natixis « BCE : quels effets du package ? ».

Activité commerciale

Clients particuliers

Par rapport à ce qui a été observé en 2013, la situation du marché n'a pas changé au cours du premier semestre 2014. Le marché reste caractérisé par un niveau d'activité relativement faible.

L'immobilier neuf n'est pas le seul à souffrir. Le marché de l'ancien aussi multiplie les signes de faiblesse. Si le repli n'est pas davantage marqué, c'est notamment grâce au niveau des taux. Depuis un an et demi, les taux d'intérêt des crédits immobiliers accordés aux particuliers par les banques en France restent à un niveau particulièrement bas : ils ont baissé à 2,85 % en moyenne au mois de mai, soit leur niveau le plus bas depuis la fin des années 1940⁽¹¹⁾.

L'environnement des marchés immobiliers français

Le marché immobilier résidentiel

LE SECTEUR DU NEUF : les autorisations de construction des logements neufs, sur 12 mois glissants (de juin 2013 à mai 2014), baissent de 20,7 % à 389 444 (par rapport à la période juin 2012 - mai 2013)⁽¹²⁾. Les mises en chantier observent un repli de 8,5 % sur 12 mois glissants (de juin 2013 à mai 2014 par rapport à la période juin 2012 - mai 2013), pour atteindre 312 066⁽¹²⁾.

Quant aux ventes de logements neufs, plus particulièrement dans le secteur de la promotion, on observe au 1^{er} trimestre 2014, un recul des ventes de 5 %, par rapport au 1^{er} trimestre 2013⁽¹³⁾. Cette baisse est due à un faible volume des investisseurs particuliers dans ce secteur. En effet, au 1^{er} trimestre 2014, ce dernier ne représente que 37 % des ventes alors qu'il en représentait 40 % sur l'année 2013⁽¹⁴⁾.

Les prix restent stables, depuis mi-2012⁽¹³⁾ : ils s'établissent à 3 852 €/m² pour les appartements au 1^{er} trimestre 2014⁽¹³⁾.

Dans le secteur de la construction de maisons individuelles, à fin mai 2014, le nombre de ventes est en baisse de 8 % sur 12 mois glissants par rapport à la même période en 2013⁽¹⁵⁾. Paradoxalement, les prix continuent de progresser (+ 2,3 %)⁽¹³⁾, traduisant le niveau élevé des coûts du foncier et de la construction.

LE SECTEUR DE L'ANCIEN : sur une année glissante, le nombre de ventes de logements anciens s'élève à 735 000 fin mai 2014, contre 719 000 à fin décembre 2013 ; soit une progression de 2,2 %⁽¹⁶⁾. Ce nombre reste toutefois inférieur à la moyenne des 10 dernières années (autour de 800 000 transactions).

L'activité reste soutenue, notamment grâce à l'anticipation de la hausse des droits de mutation et à l'abattement exceptionnel sur les plus-values de cession des résidences secondaires à l'horizon du mois d'août 2014.

Les prix baissent sur la plupart des marchés sous la pression de la demande, désormais en position de force : - 1,6 % à Paris (à fin avril) et - 1,3 % en Province (à mars), en évolution annuelle⁽¹⁷⁾.

Le marché du crédit immobilier

Le fort repli des taux de crédit (2,85 % en moyenne en mai), conjugué à la relative baisse des prix de vente, permet une stabilité des volumes des crédits. Même si le volume stagne depuis le début de l'année, au total, le marché devrait très légèrement progresser en 2014 (environ 130 Md€ de crédits engagés)⁽¹⁷⁾ par rapport à 2013.

Selon les prévisions, la progression de la production au premier semestre 2014 serait ainsi de l'ordre de 2 % par rapport à la même époque en 2013⁽¹⁸⁾. La progression du financement serait ainsi d'environ 1,3 % sur le marché du neuf et d'environ 2 % sur le marché de l'ancien⁽¹⁸⁾.

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre 2014

L'organisation

En 2013, le Crédit Foncier a lancé un grand chantier d'harmonisation de l'aménagement de ses agences commerciales et de celles de ses mandataires exclusifs. Au second semestre 2014, le Crédit Foncier compte ainsi 253 points de ventes sous une marque unique « Crédit Foncier », sur tout le territoire national. Sur le programme de déploiement du nouveau concept d'agence, 16 agences ont été rénovées au 1^{er} semestre, portant à 31 le nombre d'agences rénovées depuis le lancement du programme en juillet 2012. Sur le second semestre 2014, 5 inaugurations d'agences et 18 démarrages de travaux sont d'ores et déjà planifiés.

(11) Observatoire Crédit Logement/CSA - mai 2014.

(12) Ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie, Service de l'observation et des statistiques n° 528.

(13) Ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie, Service de l'observation et des statistiques n° 521.

(14) Observatoire de la FPI France.

(15) Caron Marketing (Markémétron n° 185).

(16) CI-CDG du 1^{er} trimestre 2014.

(17) Crédit Foncier Immobilier (analyse du marché immobilier 01-07-2014).

(18) Observatoire de la production de Crédit Immobilier (OPCI), prévisions 1^{er} semestre 2014.

L'offre

Annoncée comme l'année du lancement d'importants travaux sur le canal Internet et de développement des outils sur les interfaces mobiles, 2014 a vu le Crédit Foncier innover, avec le lancement de plusieurs offres et services :

- « Foncier Direct Epargne », une nouvelle activité de vente de comptes à terme, permettra de développer une offre complémentaire et capter une nouvelle clientèle, avec une souscription 100 % en ligne ;
- « Foncier Garantie Investisseur » permet l'adhésion à une assurance groupe destinée à garantir le maintien de l'effort d'épargne des emprunteurs, acquéreurs d'un bien immobilier neuf ou ancien, destiné à la location. Cette notion correspond en termes de trésorerie, à la différence entre la mensualité du prêt immobilier (assurance emprunteur comprise) et le loyer perçu par l'investisseur à la suite de l'un des événements générateurs de la garantie.

La communication : le retour du Crédit Foncier en télévision

Après les deux prises de paroles « La Bonne Année » et « Le Bon Moment » en presse et radio début 2014, il faut noter le retour du Crédit Foncier en télévision, à l'occasion de la coupe du monde de football, avec un nouveau film publicitaire s'inscrivant pleinement dans le territoire de communication lancé en 2013.

L'objectif de cette campagne publicitaire TV visait :

- réaffirmer fortement le positionnement du Crédit Foncier en tant que spécialiste du financement de l'immobilier ;
- émerger face à la concurrence sur la thématique immobilière ;
- communiquer largement auprès du grand public sur la possibilité de concrétiser ses projets immobiliers.

Ainsi, le film publicitaire a été diffusé du 12 juin au 13 juillet à l'occasion des 64 matchs de la Coupe du Monde de football sur la chaîne BeIN Sports qui jouissait de l'intégralité et de l'exclusivité de retransmission des matchs. D'un ton résolument moderne et optimiste, le parti-pris créatif du spot était axé sur l'émotion des clients au moment d'obtenir leur prêt. Cette prise de parole en TV se poursuivra au 2^e semestre sur des chaînes TNT.

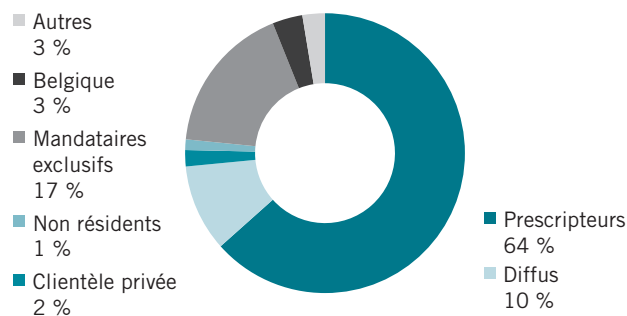
Les Particuliers : la production

Après une année 2013, où la production du Crédit Foncier affichait des résultats exceptionnels dans un contexte de marché morose, la tendance est plutôt à la baisse sur le premier semestre 2014.

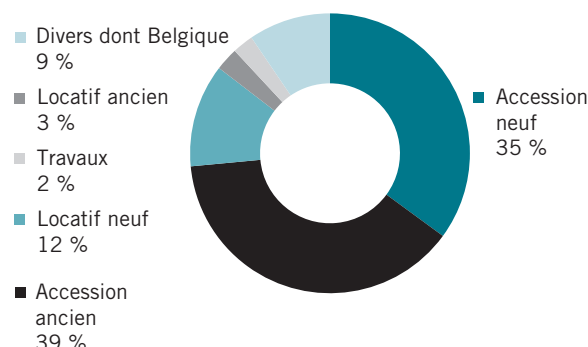
En mise en force, le volume cumulé réalisé est de 3 190 M€. Sur le terrain de l'accession sociale, le Crédit Foncier demeure en tête avec 42 % de part de marché Prêt à l'accession sociale PAS⁽¹⁹⁾ et sa part de marché Prêt à taux zéro plus PTZ+ atteint 27 %⁽²⁰⁾ en montant, le plaçant devant les autres banques.

Structure de la production au 1^{er} semestre 2014

Par canal de distribution



Par marché



(19) SGFGAS au 15 mai 2014.

(20) SGFGAS au 1^{er} trimestre 2014.

Les perspectives du second semestre 2014

Le contexte immobilier

Les tendances 2014 du marché immobilier en France ne seront probablement pas meilleures que celles observées en 2013. La baisse des prix se confirme à mi-parcours de l'année 2014, créant de belles opportunités pour les acquéreurs. Néanmoins, les projets restent ralentis et contrariés par un manque de confiance de la part des investisseurs.

Conscient de ces difficultés, le Gouvernement a annoncé des mesures destinées à relancer le marché du logement, comme la simplification des normes de construction, ou encore l'élargissement de l'accès au Prêt à taux zéro. Certaines de ces dispositions s'appliqueront dans le courant du second semestre 2014.

Le Crédit Foncier

Dans ce contexte, le Crédit Foncier poursuit son développement, plus particulièrement axé sur des synergies avec les Banques Populaires et Caisses d'Épargne, qui s'inscrivent dans la lignée du plan stratégique du Groupe BPCE « Grandir autrement ». Cette stratégie de coopération, initiée en début d'année 2014 pour répondre efficacement aux besoins d'une clientèle plus exigeante, se traduit par un apport réciproque de clients, de la part des différents réseaux du groupe.

En effet, fort de son savoir-faire sur le plan réglementaire, les financements patrimoniaux et les crédits immobiliers supérieurs à 25 ans, le Crédit Foncier a su convaincre les banques du groupe en leur proposant des solutions de financement et de refinancement variées, efficaces et compétitives.

Parallèlement, le Crédit Foncier met l'accent sur l'amélioration du service rendu aux clients à travers le développement du digital ou encore le renforcement des relations avec les professionnels de l'immobilier.

RÉCAPITULATIF

ACTIVITÉ RÉALISÉE AUPRÈS DES PARTICULIERS

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Production	3 048	3 484

(en M€)

	30 juin 2014	31 déc. 2013
Encours fin de période	57 814	58 063
Prêts aux Particuliers	49 692	49 908
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (stock)	8 122	8 155

Investisseurs immobiliers et équipements publics

> Dans un contexte économique atone, les marchés immobiliers réagissent différemment :

- **Le marché de la promotion immobilière** subit l'impact de la contraction de la demande en logements lié à la baisse des investissements locatifs et des ventes en accession.
- **Le marché des investissements en immobilier d'entreprise** repart. En effet, le volume des transactions engagées a atteint 10,5 Md€ contre 5,8 Md€ (+ 81 %) sur la même période en 2013. Par ailleurs, le marché de la location enregistre une légère reprise avec une augmentation de la demande exprimée et de la surface des m² loués.
- Les incertitudes de 2013 ainsi que le contexte électoral de 2014 entraînent un fort ralentissement du **marché des financements de projets** notamment des Partenariats public-privé. Celui-ci se concentre depuis quelques mois sur des projets d'une taille inférieure à 100 M€.
- Même s'ils bénéficient de toutes les attentions, **les acteurs de l'immobilier social** peinent à répondre aux attentes des Pouvoirs publics dans les zones les plus tendues.
- Au-delà du contexte électoral, différentes mesures influencent fortement **le marché du secteur public** (collectivités et secteur public hospitalier) en réduisant sensiblement les capacités d'investissement pour les prochaines années.

INVESTISSEMENTS EN ÉQUIPEMENTS PUBLICS

Immobilier social

Le marché au 1^{er} semestre 2014

La production de logements est l'une des préoccupations majeures des Pouvoirs publics. Pour favoriser la production, sept ordonnances ont été prises depuis juillet 2013. À celles-ci s'est ajouté le lancement entre novembre 2013 et février 2014 d'une concertation sur quatre thématiques majeures : la simplification des normes, la mobilisation du foncier, l'adaptation de l'offre de logement et l'innovation dans le secteur du bâtiment. Cette dernière a permis de déterminer quatre priorités : favoriser l'accès à la propriété, simplifier les normes de construction pour lever les freins, soutenir le logement social et créer une

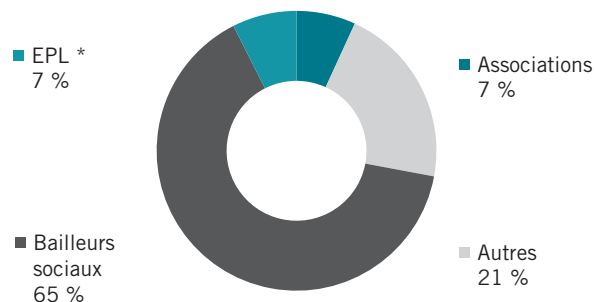
nouvelle offre de logements intermédiaires, et mobiliser encore davantage le foncier. L'ensemble de ces mesures devrait permettre aux bailleurs sociaux de construire davantage de logements notamment dans les zones tendues mais à ce jour ceux-ci sont toujours confrontés à la problématique de la rareté du foncier. Les bailleurs sociaux ont en revanche d'ores et déjà entamé de nombreux programmes de rénovation de leur parc immobilier à la fois pour répondre aux souhaits de leurs locataires, limiter le taux de vacance et participer aux projets de rénovations urbaines.

L'activité du Crédit Foncier pour le 1^{er} semestre 2014

Le Groupe BPCE, par l'intermédiaire notamment du Crédit Foncier, maintient sa position de leader du financement de l'immobilier social. Depuis le début de 2014, le Crédit Foncier intervient, d'une part en tant que prestataire de services pour la mise en place des prêts réglementés pour le compte des Caisses d'Épargne, et d'autre part en distribuant des financements sur ressources libres. Ce type de financement est particulièrement bien adapté pour accompagner les bailleurs sociaux dans leurs projets de renouvellement de composants, de réhabilitation du parc existant et de rachat de patrimoine, par exemple.

Structure de la production au 1^{er} semestre 2014

Par type de client



* EPL : entreprises publiques locales.

Secteur public territorial

Le marché au 1^{er} semestre 2014

Le marché du secteur public est impacté par différents éléments :

- un élément conjoncturel comme les élections, qui ralentit les investissements des collectivités concernées. Cette année, l'impact est d'autant plus important que le bloc communal représente en moyenne 70 % des investissements réalisés par les collectivités territoriales ;

- des éléments structurels comme la réforme de la fiscalité locale et de la péréquation, la participation à la réduction de la dépense publique et enfin la réforme territoriale.

L'ensemble de ces facteurs contribue à réduire la visibilité et la capacité à investir des collectivités.

L'offre de financement est à nouveau abondante et plus diversifiée. Elle émane des banques commerciales, de la Caisse des Dépôts et des Consignations (CDC), de la Banque européenne d'investissement (BEI) et du marché qui répond favorablement aux émissions obligataires. Par ailleurs, l'agence de financement des collectivités - Agence France Local -, créée fin 2013, se met progressivement en place.

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre 2014

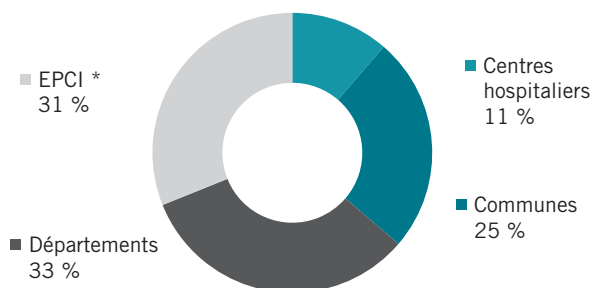
Dans ce contexte de concurrence accrue, le Crédit Foncier s'appuie sur sa capacité à prêter sur des durées longues supérieures à 20 ans pour répondre, aux côtés des Caisses d'Épargne, aux appels d'offres lancés par les départements en particulier.

À fin juin 2014, la production de nouveaux encours est de 314 M€, en baisse par rapport à la même période de 2013, cette évolution est principalement due à une réduction de la demande de la part du bloc communal.

En ce qui concerne la gestion de dettes, le Crédit Foncier continue d'accompagner ses clients et veille à leur proposer les solutions d'arbitrage les plus adaptées en fonction de l'évolution des marchés. L'action de sécurisation des dettes structurées des collectivités est menée par le Crédit Foncier depuis plusieurs années. À fin juin, le volume traité en 2014 s'élève à 48 M€.

Structure de la production

Par type de client



* EPCI : Établissement public de coopération intercommunale.

Les financements de projets et d'infrastructures

En ce qui concerne le marché des financements de projets, l'activité des acteurs au 1^{er} semestre est marquée par un ralentissement. Celui-ci est le résultat de la diminution du nombre d'appels d'offres initié en 2013, du contexte électoral et des restrictions budgétaires qui ont gelé un certain nombre de projets portés par l'État⁽²¹⁾. De plus, les appels d'offres concernent des investissements d'un montant inférieur à 30 M€. Selon la Mission d'appui aux partenariats public-privé (MAPPP), le nombre d'appels d'offres lancés depuis le début de l'année est en recul par rapport à la même période de l'année précédente⁽²²⁾. Selon la MAPPP, le nombre de nouveaux projets en contrat de partenariat lancé en 2014 est compris entre 1 et 2 par mois contre 2-3 sur la même période en 2013⁽²²⁾.

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre 2014

En ce qui concerne les financements de projets et infrastructures, le positionnement du Crédit Foncier à la fois sur les projets publics type Partenariats public-privé classiques et les projets privés permet d'atteindre un niveau d'activité comparable à celui des dernières années. Le Crédit Foncier a su s'adapter à l'évolution de la typologie des projets : taille, caractéristiques et partenaires.

Parmi les opérations financées par le Crédit Foncier : Le Crédit Foncier et la Caisse d'Épargne Île-de-France associés à BPIFrance financent la construction de la nouvelle patinoire, AREN'ICE, de la communauté d'agglomération de Cergy Pontoise (CACP) qui accueillera le siège de la Fédération française de hockey sur glace. La délégation de service public prévoit la conception, la construction et l'aménagement intérieur et extérieur de la patinoire, l'entretien, la maintenance y compris de gros renouvellements, l'exploitation et le financement. Les actionnaires de la société Aren'Ice sont le Fideppp, la Financière Duval, Cofely finance et investissement et l'UCPA.

(21) Source MAPPP mai 2014.
(22) Source MAPPP juillet 2014.

INVESTISSEURS ET PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé au 1^{er} semestre 2014

Le 1^{er} semestre 2014 s'est montré particulièrement dynamique puisque le volume investi s'élève à 10,5 Md€⁽²³⁾ contre 5,8 Md€ à la même période en 2013 soit une progression de 81 %. Ce premier semestre est le meilleur depuis 2007.

Cette progression est partiellement due au glissement sur 2014 d'importantes transactions initiées fin 2013 comme le Centre commercial de Beaugrenelle, la cession d'un portefeuille commercial de Klépierre ou des parts de Cœur Défense. Ce volume souligne le retour de transactions de taille très importantes, trois d'entre elles avoisinent 1,3 Md€ chacune⁽²⁴⁾. Les opérations de plus de 100 M€, représentent les deux tiers des transactions⁽²⁴⁾ dont 8 de plus de 200 M€⁽²⁴⁾. En revanche, il n'est pas attendu de concrétisation d'opérations de cette taille d'ici la fin de l'année 2014. Cette hausse est aussi représentative d'une progressive internationalisation du marché parisien avec l'intervention d'investisseurs anglo-saxons, américains, moyen-orientaux et asiatiques.

Pour autant, les caractéristiques du marché restent assez proches de celles des années précédentes à savoir :

- une prédominance des acteurs riches en fonds propres : Compagnies d'assurances et mutuelles (17,4 %), SCPI - OPCI Retail (7,7 %) et fonds non cotés dont les fonds souverains et ouverts (29,4 %)⁽²⁴⁾ ;
- le retour des investisseurs privés : foncières non cotées et autres privés (37,5 %)⁽²⁴⁾ ;
- le retour des foncières cotées, qui après deux années de désinvestissements, repassent progressivement à l'achat (5,5 %)⁽²⁴⁾ ;
- une diminution des investissements de la part des fonds moyen-orientaux et asiatiques compensée en partie par les fonds nord-américains.

Quelle que soit la classe d'actifs (bureaux, commerces et logistique) le marché français est marqué par une insuffisance d'offre de qualité dite « *prime* » ce qui a pour effet de limiter le volume investi.

La rareté de l'offre « *core* » en bureaux et le niveau de prix atteint entraînent une évolution dans la répartition géographique. Ainsi, les bureaux « Quartier central des affaires » (QCA) ne représentent plus que 12 % des intentions d'achat⁽²⁵⁾ contre 31 % pour les bureaux situés en 1^{ère} couronne et dans le reste de Paris. Si les investisseurs acceptent d'élargir la zone géographique pour obtenir de meilleurs taux de rendement, ils continuent de rechercher en priorité des actifs à revenus sécurisés. Les taux de rendement pour les actifs de bureaux et commerces « *core* » ont atteint un point bas à 4 % à Paris et 5,5 % à Lyon et Lille⁽²⁴⁾. Cependant l'intérêt pour les opérations en blanc, les actifs présentant de la vacance et ceux à restructurer croient significativement⁽²⁵⁾ : 8 % des transactions ont concerné des actifs à rénover et restructurer⁽²⁵⁾.

Le marché parisien des bureaux enregistre un autre signe positif à savoir le volume des m² loués en progression de 24 %⁽²⁶⁾ sur un an glissant et qui atteint 1,1 million de m². Pour autant les prévisions tablent sur une surface de 1,8 à 2 millions de m² en 2014 soit nettement en dessous du niveau atteint en 2012 et de la moyenne des dix dernières années.

La classe d'actifs commerces/centres commerciaux « *prime* » en dépit d'une consommation des ménages en berne continue d'attirer les investisseurs. Ainsi, sur le premier semestre, plus de 3 Md€ ont été investis grâce à la concrétisation de deux très importantes transactions contribuant pour 70 % dans la performance semestrielle⁽²⁴⁾. Sur l'année le volume investi en commerce pourrait dépasser les 4 Md€.

Après de bonnes performances en 2013 la progression de la logistique ralentit sous l'effet d'un contexte économique morose et d'une absence d'offre « *prime* ». Ce sont les marchés franciliens et lyonnais qui ont concentré 50 % des investissements. En ce qui concerne le financement, les banques assouplissent progressivement leurs critères tout en restant prudentes et sélectives.

(23) Source CFI Études - 1^{er} semestre 2014.

(24) Source CBRE- Marketview 2^e trimestre 2014- Investissement France.

(25) Baromètre de l'investissement français juin 2014.

(26) Article Pierre Papier 10 juillet 2014 et CFI Etudes.

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre 2014

Pour le Crédit Foncier, l'activité au 1^{er} semestre a été soutenue. Le Crédit Foncier tire les bénéfices de la stratégie mise en place en 2013 à savoir une offre de financements (long terme et crédit-bail) en adéquation avec les typologies d'actifs recherchés et acquis par ses clients. Ainsi, le Crédit Foncier accompagne ses clients d'une part, dans leurs projets d'acquisition-restructuration lourde en vue d'un repositionnement sur le marché et d'autre part, dans leurs projets d'acquisition d'immeubles à potentiel de développement.

Avec sa filiale Locindus spécialisée dans les financements en Crédit-bail immobilier ou en long terme sur des durées longues, le Crédit Foncier peut satisfaire les besoins de financement pour des immeubles d'exploitation ou de ses clients investisseurs privés.

Grâce à la mise en place d'une direction dédiée à la syndication, le Crédit Foncier se positionne parmi les acteurs référents pour le montage d'opérations d'envergure et est en mesure de proposer à des prêteurs alternatifs de participer aux opérations qu'il arrange.

Ainsi, le Crédit Foncier et la SCOR ont apporté les financements pour l'acquisition et la restructuration à venir de la Tour Hachette dans le XV^{ème} arrondissement de Paris.

Locindus accompagne la Financière Teychené dans ses différents projets et est notamment le chef de file pour le financement du nouveau centre commercial, St Max Park Avenue, en cours de construction à Saint Maximin (60).

Les perspectives 2014

En ce qui concerne les marchés des investisseurs immobiliers, le volume des investissements devrait se situer à environ 20 Md€⁽²⁴⁾. Ce niveau, plus élevé qu'en 2013, 16 Md€, s'explique par la maturité du marché français, le volume des capitaux à investir et le niveau des taux d'intérêt historiquement bas qui permettent d'entretenir l'attractivité de cette classe d'actifs en dépit d'une chute des taux de rentabilité. La photographie de la répartition des acteurs et des types d'actifs en fin d'année devrait être assez similaire à celle des années précédentes, avec un retour notable des foncières cotées à l'achat.

RÉCAPITULATIF

Activité réalisée auprès des investisseurs immobiliers et équipements publics

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013 ⁽¹⁾
Production	770	1 131
Opérateurs publics	411	879
dont :		
Secteur public territorial	301	620
Immobilier social	110	259
Opérateurs privés	359	252

⁽¹⁾ À périmètre constant.

(en M€)

	30 juin 2014	31 déc. 2013
Encours fin de période	56 356	61 279
Opérateurs publics	48 367	53 084
dont :		
Secteur public territorial	17 855	17 347
Immobilier social	8 282	8 323
Secteur public international et Souverains ⁽¹⁾	18 299	23 450
Titres adossés à des créances aux Particuliers bénéficiant de Garanties d'États <i>Step</i> 1 - (≥ AA-)	3 931	3 964
Opérateurs privés (France et international)	7 989	8 195

⁽¹⁾ Dont Souverain France : 12 611 M€ au 31/12/2013 et 6 565 M€ au 30/06/2014.

Services immobiliers

> À l'issue de sa troisième année d'existence, Crédit Foncier Immobilier a confirmé sa place de quatrième conseil immobilier français⁽²⁷⁾. Après la réorganisation des équipes, Crédit Foncier Immobilier a engagé un plan de développement ambitieux, tant en interne, auprès des établissements du Groupe BPCE, qu'en externe, par la conquête de nouvelles parts de marché. Le chiffre d'affaires du premier semestre 2014 a atteint 15,46 M€, et le chiffre d'affaires prospectif 21,26 M€, en progression de 5 % par rapport à la même date en 2013.

Pôle conseil et expertise

Conseil & audit

La Direction conseil & audit de Crédit Foncier Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires de 0,985 M€ au premier semestre, et présente un chiffre d'affaires prospectif en progression de 38 % par rapport à 2013. De nombreuses missions entrant dans le cadre du chantier de rationalisation du parc immobilier initié par BPCE ont été engagées, parallèlement au développement de missions externes avec des utilisateurs publics et privés.

Crédit Foncier Expertise

Le chiffre d'affaires de Crédit Foncier Expertise a atteint, au premier semestre, 7,04 M€, en ligne avec l'objectif saisonnalisé. Le chiffre d'affaires prospectif, qui intègre les missions en cours, est quant à lui en avance de 12 % par rapport à la même période en 2013. Ces résultats sont notamment portés par un fort dynamisme commercial en régions (+ 42 %), et par le développement de missions pour le compte d'établissements bancaires, dont BPCE. Ils s'inscrivent dans le cadre d'une réorganisation interne des équipes visant à améliorer la qualité et l'efficacité de la production.

Serexim

À 3,36 M€ de chiffre d'affaires, le spécialiste des avis de valeur est en phase avec ses objectifs pour ce qui est des clients externes. De nombreux contrats cadres ont été renégociés au premier semestre avec ceux-ci.

Études

L'activité du département Études de Crédit Foncier Immobilier a généré un chiffre d'affaires de 0,36 M€. Il a conçu une nouvelle offre de « cotation des marchés immobiliers » mise sur le marché en septembre 2014.

Pôle commercialisation

Ad Valorem Investissement

Le chiffre d'affaires de l'investissement a atteint 0,56 M€ au premier semestre, la mise en commercialisation de nouveaux immeubles en bloc ayant démarré tardivement cette année. D'importantes opérations sont en cours de conclusion, ce qui devrait permettre d'atteindre les objectifs de développement.

Ad Valorem Bureaux

Le marché de la location de bureaux continue de souffrir cette année. Le chiffre d'affaires a atteint 0,22 M€ au premier semestre, avec de bonnes perspectives de signatures pendant le mois de juillet.

Ad Valorem Résidentiel

La commercialisation de produits neufs a connu un très bon rythme depuis le début d'année, avec 204 réservations, contre 149 à la même époque en 2013. L'immobilier ancien, en revanche, souffre de l'incertitude associée à la promulgation tardive des décrets d'application de la loi Alur. Malgré ce contexte défavorable, la vente d'immobilier ancien est en avance de 25 % en chiffre d'affaires prospectif, par rapport à l'année dernière.

L'activité haut de gamme quant à elle, portée par la marque Millesime by Ad Valorem, dépasse de 62 % son chiffre d'affaires prospectif.

Au total, le chiffre d'affaires d'Ad Valorem Résidentiel, au premier semestre, s'établit à 2,41 M€.

Ad Valorem Gestion

L'activité de *property management* et de location a généré 0,52 M€ de chiffre d'affaires au premier semestre. La période a été particulièrement dynamique en ce qui concerne la mise en location de programmes neufs.

(27) Source « societe.com » chiffre d'affaires au 31/12/2013 :
Jones Lang LaSalle : 159,3 M€/CBRE : 152,1 M€/BNP Paribas Real Estate : 147,2 M€/CFI : 41 M€.

Activité de Banco Primus

Banco Primus commercialise des crédits au Portugal pour financer l'achat d'automobiles d'occasion par les particuliers et assure la gestion de ses portefeuilles en extinction depuis fin 2011 (crédits hypothécaires au Portugal et en Espagne, crédits automobiles en Hongrie).

Après deux années consécutives de baisse, Banco Primus a renoué avec la croissance de son activité.

La production de crédits du 1^{er} semestre 2014 est de 36 M€, en hausse de 28 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. La part de marché de Banco Primus pour le financement des véhicules d'occasion au Portugal est de 9,7 % sur le semestre.

L'encours de crédits au 30 juin 2014 se répartit comme suit :

- Portefeuille en activité : 276 M€
- Portefeuille en extinction : 326 M€
- Total : 602 M€

La société présente un ratio *core tier one* de 12,0 % au 30 juin 2014.

Banco Primus a remboursé sa ligne de financement auprès du Système européen des banques centrales, et est entièrement refinancé par le Crédit Foncier. Le capital de la société est détenu à 100 % par le Crédit Foncier.

Opérations financières

Contexte de marché

La Banque centrale européenne (BCE) a poursuivi en 2014 sa politique monétaire visant à atténuer le risque de déflation via une allocation illimitée de la liquidité et des mesures en faveur du crédit à l'économie fournie par le TLTRO (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations*). En effet, début juin la BCE a porté en territoire négatif son taux des dépôts à - 0,10 %, mesure inédite pour une grande banque centrale, ainsi que son principal taux directeur à 0,15 % sur les opérations de refinancement de l'Eurosystème, ce qui représente un nouveau plancher historique.

Le marché du crédit a maintenu ses performances au 1^{er} semestre 2014 sur la lancée de l'année 2013 dans un contexte de taux d'intérêt très bas, d'effondrement des volatilités malgré les tensions sur le plan géopolitique (entre l'Ukraine et la Russie et au Moyen-Orient). Le resserrement des *spreads* de crédit est principalement alimenté par la recherche de rendement et une offre nette insuffisante d'obligations sur le marché primaire.

Au 1^{er} semestre, près de 69 Md€ d'obligations sécurisées ont été émises sur le marché public en euros, soit une augmentation de 25 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. Les émetteurs se sont concentrés sur le segment supérieur à 5 ans.

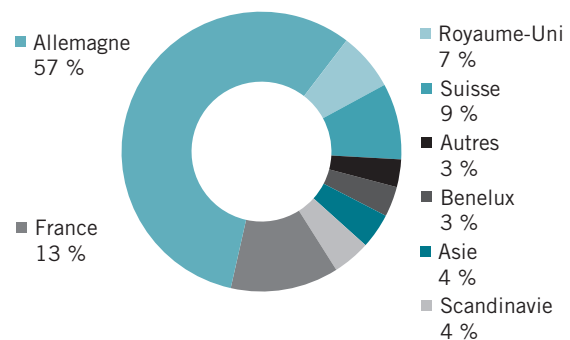
Revue des opérations

Dans cet environnement de marché, le groupe Crédit Foncier a émis au 30 juin 2014 près de 4,4 Md€ de ressources à moyen et long terme dont près d'1 Md€ via son véhicule de titrisation CFHL-1 2014.

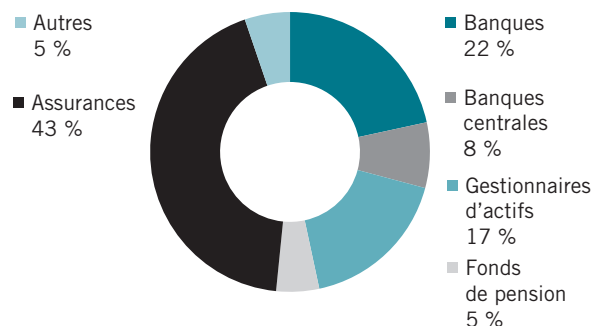
La Compagnie de Financement Foncier, filiale à 100 % du Crédit Foncier, a levé 3,4 Md€ de ressources long terme à 12 ans de maturité moyenne. Les opérations publiques représentent 62 % des émissions, contre 38 % pour les placements privés. Sur le marché public, le 1^{er} semestre a été marqué par deux émissions *benchmark* d'un montant de 1 Md€ à 5 ans et 10 ans.

Répartition des émissions d'obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier au 1^{er} semestre 2014

Par zone géographique



Par type d'investisseurs

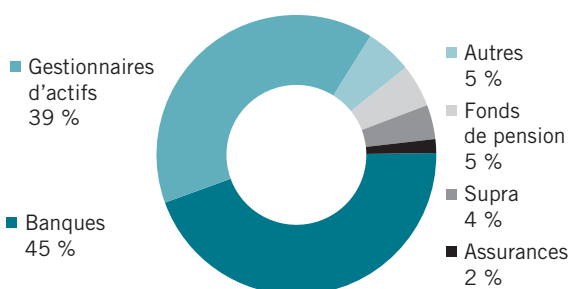


Le Crédit Foncier a également relancé le marché de la titrisation publique en France, grâce à une opération portant sur la cession d'un portefeuille de 8 900 prêts adossés à des prêts immobiliers aux particuliers (RMBS) pour un total de 923 M€, constitué de créances toutes originées par le Crédit Foncier.

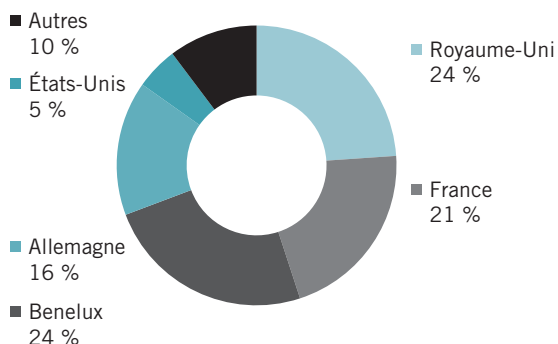
Outre son caractère totalement déconsolidant pour l'établissement cédant (le Crédit Foncier), ce qui en fait une première sur le marché français, cette opération a nécessité la mise en place de mécanismes spécifiques dans sa structuration afin de répondre à la demande des investisseurs. Cette opération sursouscrite globalement trois fois, démontre à la fois l'appétence des investisseurs pour la signature Crédit Foncier, ainsi que l'expertise historique du Crédit Foncier dans ce domaine. En outre, CFHL-1 2014 s'inscrit pleinement dans le plan stratégique du Groupe BPCE « Grandir autrement » et du Crédit Foncier qui prévoit une utilisation régulière de ce mode de refinancement en complément des obligations foncières.

Répartition des parts de titrisation CFHL-1 2014

Par type d'investisseurs



Par zone géographique



Plan stratégique

Au premier semestre 2014 et dans le cadre du plan stratégique « Grandir autrement » de son actionnaire, le Crédit Foncier a intensifié ses opérations de refinancement par la Compagnie de Financement Foncier (filiale à 100 % du Crédit Foncier) des établissements du Groupe BPCE.

Au 30 juin 2014, ce sont ainsi près de 2,5 Md€ de crédits qui ont été refinancés pour BPCE, les Caisses d'Épargne et les Banques Populaires :

- par production directe au bilan du Crédit Foncier pour 0,35 Md€ (prêts aux collectivités locales ou aux particuliers via les outils mis à disposition des commerciaux de Caisse d'Épargne et Banques Populaires (les « Box »)) ;
- par cessions ou mobilisation à la Compagnie de Financement Foncier de créances secteur public territorial pour 2,15 Md€.

Ces opérations au service du Groupe BPCE se poursuivront au second semestre.

En ce qui concerne la gestion extinctive de ses actifs internationaux, le groupe Crédit Foncier, au premier semestre 2014, a continué de saisir quelques opportunités de cession de titres secteur public international sur les marchés (environ 60 M€ cédés) et travaille avec BPCE sur un projet de transfert de son portefeuille résiduel de titrisations externes à BPCE d'ici la fin 2014.

2 - GESTION DES RISQUES

Introduction - Risques généraux du groupe Crédit Foncier	28
1 - Organisation générale & méthodologie	28
2 - Facteurs de risques	28
3 - Pilier III	32
4 - Fonds propres et ratios prudentiels	33
5 - Risques de crédit et de contrepartie	37
6 - Analyse de la sinistralité	49
7 - Techniques de réduction des risques	51
8 - Titrifications	53
9 - Recommandations du Forum de Stabilité Financière	57
10 - Risques de marché	62
11 - Risques de liquidité, de taux et de change	64
12 - Risques opérationnels	67
13 - Risque d'intermédiation	69
14 - Risque de règlement	69
15 - Risque de non-conformité	69
16 - Autres risques : caisse de retraite du Crédit Foncier pour les salariés entrés avant le 1^{er} mars 2000	69



> GESTION DES RISQUES

Sommaire détaillé

INTRODUCTION	28
RISQUES GÉNÉRAUX DU GROUPE CRÉDIT FONCIER	28
> 1 - ORGANISATION GÉNÉRALE & MÉTHODOLOGIE	28
> 2 - FACTEURS DE RISQUES	28
2.1 - Risques liés aux conditions macro-économiques, à la crise financière et au renforcement des exigences réglementaires	28
2.2 - Risques liés à la convention existante de transfert d'actifs entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier	29
2.3 - Risques liés à la structure du groupe Crédit Foncier	29
2.4 - Facteurs de risques liés aux activités du Crédit Foncier	30
> 3 - PILIER III	32
3.1 - Cadre réglementaire	32
3.2 - Champ d'application	33
> 4 - FONDS PROPRES ET RATIOS PRUDENTIELS	33
4.1 - Gestion du capital	33
4.2 - Composition des fonds propres prudentiels	33
4.3 - Exigences en fonds propres	35
4.4 - Ratios de solvabilité	37
> 5 - RISQUES DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE	37
5.1 - Analyse globale des engagements	37
5.2 - Engagements par portefeuille de clientèle	43
> 6 - ANALYSE DE LA SINISTRALITÉ	49
6.1 - Sinistralité	49
6.2 - Coût du risque	49
> 7 - TECHNIQUES DE RÉDUCTION DES RISQUES	51
7.1 - Valorisation et gestion des instruments constitutifs de sûretés réelles	51
7.2 - Principaux fournisseurs de protection	51
7.3 - Effet des techniques de réduction du risque de crédit	52
7.4 - Compensation des éléments de bilan et hors-bilan	52
> 8 - TITRISATIONS	53
8.1 - Objectifs poursuivis, activité et suivi du risque	53
8.2 - Approche et évaluations externes de crédit	53
8.3 - Description des expositions du groupe Crédit Foncier aux opérations de titrisations	54

>	9 - RECOMMANDATIONS DU FORUM DE STABILITÉ FINANCIÈRE	57
	9.1 - CDO, expositions « <i>monolines</i> » et autres garants	57
	9.2 - Expositions CMBS (<i>Commercial mortgage-backed securities</i>)	59
	9.3 - Autres expositions <i>subprime</i> et <i>Alt-A</i> (RMBS, prêts, etc.)	61
	9.4 - Véhicules <i>ad hoc</i>	61
	9.5 - Opérations de dettes à effet de levier ou LBO	61
	9.6 - Glossaire de titrisation	62
>	10 - RISQUES DE MARCHÉ	62
	10.1 - Le suivi du risque de marché	62
	10.2 - Le risque actions	63
>	11 - RISQUES DE LIQUIDITÉ, DE TAUX ET DE CHANGE	64
	11.1 - Organisation et suivi des risques ALM	64
	11.2 - Méthodologie d'évaluation des risques structurels de bilan	64
	11.3 - Suivi du risque de liquidité	64
	11.4 - Suivi du risque de taux	66
	11.5 - Suivi du risque de change	67
>	12 - RISQUES OPÉRATIONNELS	67
	12.1 - Dispositif général	67
	12.2 - Gouvernance	67
	12.3 - Environnement de gestion	67
	12.4 - Organisation de la continuité d'activité (PCA)	67
	12.5 - Le risque informatique	67
	12.6 - Les risques juridiques	68
	12.7 - Les assurances	68
>	13 - RISQUE D'INTERMÉDIATION	69
>	14 - RISQUE DE RÈGLEMENT	69
>	15 - RISQUE DE NON-CONFORMITÉ	69
>	16 - AUTRES RISQUES : CAISSE DE RETRAITE DU CRÉDIT FONCIER POUR LES SALARIÉS ENTRÉS AVANT LE 1^{ER} MARS 2000	69

Introduction

Risques généraux du groupe Crédit Foncier

Le groupe Crédit Foncier est potentiellement exposé à trois types de risques :

- les risques de crédit et de contrepartie : partie 5 ;
- les risques structurels de bilan (risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change) : partie 11 ;
- les risques opérationnels : partie 12.

En revanche, le groupe Crédit Foncier n'exerce pas d'activité pour compte propre et ne supporte donc pas directement de risque de marché sur ses opérations courantes hors ALM : partie 10 - risques de marché.

Les autres risques auxquels sont exposés les métiers du groupe Crédit Foncier sont :

- le risque d'intermédiation : partie 13 ;
- les risques de règlement : partie 14 ;
- le risque de non-conformité : partie 15.

1 - Organisation générale & méthodologie

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 98 à 105).

2 - Facteurs de risques

2.1 - Risques liés aux conditions macro-économiques, à la crise financière et au renforcement des exigences réglementaires

Le groupe Crédit Foncier détient des expositions sur des contreparties publiques internationales : souverains, collectivités publiques (villes, régions, provinces, cantons, *etc.*) et entités publiques. Ces expositions se répartissent essentiellement dans les pays de l'Union européenne, la Suisse, les États-Unis, le Canada et le Japon. Un défaut de ces contreparties serait susceptible d'affecter le groupe Crédit Foncier. Néanmoins, la partie la plus importante des financements octroyés par le Crédit Foncier consiste en des prêts immobiliers aux particuliers, des prêts aux collectivités publiques françaises et aux opérateurs immobiliers.

Malgré une amélioration de la situation économique et budgétaire des principales économies mondiales, l'environnement international demeure fragile et incertain à court et moyen terme. Des risques importants pèsent encore sur la santé de certaines banques européennes qui, en cas de défaillance et faute de gestion adéquate, pourraient impacter les conditions de refinancement de l'ensemble du secteur bancaire et dégrader la solvabilité des souverains. D'un point de vue prospectif, les créanciers peuvent également être affectés par les modalités de renforcement du secteur bancaire dans un contexte de supervision croissante de la BCE.

Par ailleurs, la solvabilité des collectivités publiques dans leur ensemble demeure dépendante du succès des réformes structurelles (redressement de la balance courante, privatisations, amélioration de la gouvernance, *etc.*) ainsi que de la reprise de la croissance économique afin de garantir un redressement durable des finances publiques ; ces facteurs pourraient avoir des impacts sur les conditions de refinancement des collectivités publiques. Concernant les expositions du groupe Crédit Foncier, tous ces enjeux apparaissent particulièrement prégnants pour les pays ayant

bénéficié d'un plan d'aide international ou ayant renfloué leur secteur bancaire : Chypre (souverain), l'Espagne (collectivités locales), le Portugal (souverain et collectivités locales), l'Irlande (souverain) et la Slovénie (souverain).

Pour davantage de précisions, se reporter à la partie 5.2.2.2 du présent document.

S'agissant de l'Italie, le groupe Crédit Foncier est sensible à l'évolution des déficits et des capacités de refinancement du souverain. Les créanciers peuvent potentiellement être touchés par l'instabilité politique et le ralentissement des réformes, ce qui pourrait à nouveau augmenter très sensiblement les coûts de refinancement des collectivités publiques italiennes (comme en 2011 et 2012).

En réponse à la crise financière, les gouvernements ont adopté ou sont en train de soumettre au processus parlementaire un certain nombre de mesures réglementaires qui constituent des changements majeurs par rapport au cadre actuel (réglementation Bâle III (CRD IV/CRR), infrastructures de marché européennes (EMIR), MIFID 2, projet français de réforme des banques, Union bancaire européenne...). L'analyse et l'interprétation de ces mesures, qui émanent de sources diverses, pourront engendrer de nouvelles contraintes pour le groupe Crédit Foncier afin de se mettre en conformité avec l'ensemble de ces textes.

La mise en place et le respect de ces mesures pourraient entraîner :

- un accroissement des exigences en matière de fonds propres et de liquidité ;
- une augmentation structurelle des coûts de refinancement ;
- une augmentation de certains coûts pour le groupe Crédit Foncier (mise en conformité, réorganisation,...).

L'ampleur de ces mesures (en particulier celles qui sont encore à l'étude ou non finalisées) et leur impact sur la situation des marchés financiers en général, et du groupe Crédit Foncier en particulier, sont encore difficiles à évaluer précisément à ce jour.

En outre, un certain nombre de mesures exceptionnelles prises par certains gouvernements (mesures de soutien), banques centrales (abaissement des taux directeurs, opérations d'allocation illimitée de liquidité - LTRO et programme illimité d'achat de titres souverains - OMT) et régulateurs, afin de stabiliser les marchés financiers et de soutenir les institutions financières, ont été récemment ou pourraient à terme être suspendues ou interrompues. Cette situation, dans un contexte d'incertitude sur la croissance, pourrait avoir un effet défavorable sur les conditions d'activité des établissements financiers.

Le groupe Crédit Foncier détient également des expositions sur les contreparties non publiques. Le portefeuille de prêts de contreparties non publiques est généralement couvert par des hypothèques de 1^{er} rang ou des garanties équivalentes. En cas de défaut des contreparties, le Crédit Foncier peut exercer ces garanties immobilières afin de minimiser les conséquences financières de ces défauts. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir un impact sur les prix du marché immobilier et serait susceptible d'affecter négativement la valeur des garanties des prêts du Crédit Foncier.

2.2 - Risques liés à la convention existante de transfert d'actifs entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier

La Compagnie de Financement Foncier est la société de crédit foncier du groupe Crédit Foncier.

La Compagnie de Financement Foncier a pour objet de consentir ou d'acquérir des prêts garantis et des expositions sur des personnes publiques financés par des émissions d'obligations foncières, par d'autres ressources privilégiées ou par des ressources ne bénéficiant pas du privilège institué par l'article L. 513-11 du Code monétaire et financier.

Le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier sont liés par des conventions de transferts d'actifs afin de garantir la qualité des actifs détenus par la Compagnie de Financement Foncier.

2.3 - Risques liés à la structure du groupe Crédit Foncier

Fin 2011, le groupe Crédit Foncier a annoncé un plan stratégique pour cinq ans. Sa mise en œuvre a été accélérée lors de l'adoption (novembre 2013) du plan stratégique « Grandir autrement » de sa maison mère, le Groupe BPCE. Deux raisons principales ont motivé cette accélération : le durcissement des contraintes réglementaires et un contexte économique et financier incitant à accélérer les cessions d'actifs.

Ce plan se décline en cinq axes : (i) le développement en France des activités cœur au service des clients du Crédit Foncier et des clients des réseaux de banque de détail du groupe ; (ii) l'arrêt des activités internationales et la réduction de la taille du bilan ; (iii) le développement de nouveaux modes de refinancement complémentaires aux obligations foncières ; (iv) un ajustement des coûts pour améliorer la capacité de résistance du Crédit Foncier afin que ses métiers atteignent

un niveau suffisant de rentabilité et, (v) le renforcement des synergies avec le Groupe BPCE. Dans le cadre du plan stratégique, le groupe Crédit Foncier a des objectifs financiers, qui reposent sur des hypothèses mais qui ne constituent en aucun cas des projections ou des prévisions de résultats escomptés. Les résultats réels du groupe Crédit Foncier sont susceptibles de différer de ces objectifs pour diverses raisons, y compris la matérialisation d'un ou de plusieurs des facteurs de risques décrits dans la présente section.

2.4 - Facteurs de risques liés aux activités du groupe Crédit Foncier

Le groupe Crédit Foncier est exposé à plusieurs catégories de risques inhérents aux activités bancaires.

Il existe trois grandes catégories de risques inhérents aux activités du groupe Crédit Foncier, qui sont répertoriées ci-dessous. Les facteurs de risques suivants évoquent ou donnent des exemples précis de ces divers types de risques (y compris l'impact de la dernière crise financière), et décrivent certains risques supplémentaires auxquels le groupe Crédit Foncier est exposé.

2.4.1 - Nature des risques inhérents aux activités du groupe Crédit Foncier

- **Les risques de crédit et de contrepartie**

Pour davantage de précisions, se reporter à la partie 5 du présent document.

Le risque de crédit est le risque de perte financière que peut entraîner l'incapacité d'une contrepartie à honorer ses obligations contractuelles. La contrepartie peut être une banque, une institution financière, un État et ses diverses entités, un fonds d'investissement, une contrepartie non publique ou une personne physique. Le risque de crédit résulte des activités de prêts mais aussi d'autres activités dans lesquelles le groupe Crédit Foncier est exposé au risque de défaut d'une contrepartie (sur les marchés de capitaux, de vente/achat de dérivés et de règlement).

- **Les risques structurels de bilan (risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change)**

Pour davantage de précisions, se reporter à la partie 10 du présent document.

La gestion de bilan couvre les trois risques suivants : risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change :

- le **risque de liquidité** est le risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements ou de ne pas pouvoir dénouer ou compenser une position en raison de la situation du marché, dans un délai déterminé et à un coût raisonnable.

L'exposition du groupe Crédit Foncier à ce risque est appréhendée à travers la détermination d'un *gap* de liquidité. Ce *gap* est mesuré en prenant en compte soit l'écoulement à maturité, soit des conventions d'écoulement ou des hypothèses de renouvellement à travers des scénarii de stress et par le suivi des actifs mobilisables disponibles,

- le **risque de taux d'intérêt** est le risque encouru en cas de variation des taux d'intérêt du fait de l'ensemble des opérations de bilan et de hors-bilan, à l'exception, le cas échéant, des opérations soumises aux risques de marché (portefeuille de négociation). L'exposition du groupe Crédit Foncier au risque de taux est notamment appréhendée, selon les normes BPCE, par la détermination d'un *gap* de taux, égal à la différence entre le taux des encours à l'actif et le taux des encours au passif,

- le **risque de change** est le risque encouru en cas de variation des cours des devises (contre Euro) du fait de l'ensemble des opérations de bilan et hors-bilan, les indicateurs de mesure et de suivi sont constitués par les mesures des positions de change par devise.

- **Les risques opérationnels**

Pour davantage de précisions, se reporter à la partie 11 du présent document.

Le risque opérationnel est le risque de pertes dû à l'inadéquation ou aux déficiences des processus internes, ou à des événements extérieurs, que leur occurrence soit délibérée, accidentelle ou naturelle. Les processus internes incluent, sans s'y limiter, les ressources humaines et les systèmes d'information, les dispositifs de gestion du risque et les contrôles internes (y compris la prévention de la fraude). Les événements extérieurs incluent les inondations, les incendies, les tempêtes, les tremblements de terre et les attentats.

2.4.2 - Impact potentiel des notations de crédits sur la rentabilité du groupe Crédit Foncier

Les notations de crédit ont un impact important sur la liquidité du Crédit Foncier et de ses filiales qui interviennent sur les marchés financiers. Un abaissement des notations pourrait affecter la liquidité du Crédit Foncier, augmenter ses coûts de refinancement, limiter l'accès aux marchés de capitaux, de dérivés et de refinancements collatéralisés. L'augmentation des *spreads* de crédit peut renchérir significativement le coût de refinancement du groupe Crédit Foncier.

Les évolutions de *spreads* de crédit peuvent subir des changements imprévisibles et très volatils. Ils découlent également de la perception de la solvabilité de l'émetteur par les marchés.

2.4.3 - Impact potentiel du niveau des provisions sur les résultats ou la situation financière du groupe Crédit Foncier

Dans le cadre de leurs activités de prêt, les entités du groupe Crédit Foncier constituent périodiquement des provisions pour créances douteuses, qui sont comptabilisées dans leur compte de résultat au poste « coût du risque ». Le niveau global de provisions est établi en fonction de l'historique des pertes, du volume et du type de prêts accordés, des pratiques du marché, des arriérés de prêts, des conditions économiques ou d'autres facteurs reflétant le taux de recouvrement de divers prêts. Bien que les entités du groupe Crédit Foncier s'efforcent de constituer à tout moment un niveau suffisant de provisions, leurs activités de prêt pourraient les conduire à augmenter à l'avenir ces provisions pour pertes sur prêts en cas d'augmentation des actifs non performants, de détérioration des conditions économiques, entraînant une augmentation des défauts de contrepartie et de faillites, ou pour toute autre raison. Toute hausse significative des provisions pour pertes ou un changement important de l'estimation par le groupe Crédit Foncier du risque de perte propre à son portefeuille de prêts non dépréciés, ou toute évolution des normes comptables IFRS, ainsi que toute survenance de pertes supérieures aux provisions constituées au titre des prêts en question, pourraient avoir un effet défavorable sur les résultats et la situation financière du groupe Crédit Foncier.

2.4.4 - Impact potentiel des événements futurs non anticipés sur les états financiers du groupe Crédit Foncier

En application des normes et interprétations IFRS en vigueur à ce jour, les entités du groupe Crédit Foncier doivent utiliser certaines estimations lors de l'établissement de leurs états financiers, notamment des estimations comptables relatives à la détermination des provisions sur les prêts et créances douteuses, des provisions relatives à des litiges potentiels, et de la juste valeur de certains actifs et passifs. Si les valeurs retenues pour ces estimations s'avéraient significativement inexactes, notamment en cas de mouvements de marchés, importants ou imprévus, ou si les méthodes relatives à leur détermination venaient à être modifiées dans le cadre de normes ou interprétations IFRS à venir, le groupe Crédit Foncier s'exposerait, le cas échéant, à des pertes non anticipées.

2.4.5 - Impact potentiel des variations de taux d'intérêt sur le produit net bancaire et les résultats du groupe Crédit Foncier

Le montant des revenus net d'intérêts encaissés par le groupe Crédit Foncier au cours d'une période donnée influe de manière significative sur le produit net bancaire et la rentabilité de cette période. En outre, des changements significatifs dans les *spreads* de crédit, tels que l'élargissement des écarts observés récemment, peuvent influencer sur les résultats d'exploitation du groupe Crédit Foncier. Les taux d'intérêt sont très sensibles à de nombreux facteurs pouvant échapper au contrôle des entités du groupe Crédit Foncier. Les variations des taux d'intérêt du marché peuvent affecter les taux d'intérêt pratiqués sur les actifs productifs d'intérêts, inversement à celles des taux d'intérêt payés sur les passifs portant intérêt. Toute évolution défavorable de la courbe des rendements pourrait entraîner une baisse des revenus d'intérêts nets provenant des activités de prêt. En outre, les hausses des taux d'intérêt sur la période au cours de laquelle le financement à court terme est disponible et l'asymétrie des échéances sont susceptibles de nuire à la rentabilité du groupe Crédit Foncier.

Pour davantage de précisions, se reporter à la partie 10 du présent document.

2.4.6 - Impact potentiel des variations du taux de change sur les résultats du groupe Crédit Foncier

Les entités du groupe Crédit Foncier sont susceptibles d'exercer une partie de leurs activités dans des devises autres que l'Euro, et pourraient voir leurs produits nets bancaires et leurs résultats affectés par des variations des taux de change. Dans le cadre de leur politique globale de gestion des risques, Crédit Foncier et ses filiales concluent systématiquement des opérations visant à couvrir leur exposition aux risques de change. Dans des conditions de marché extrême, certaines couvertures limitées peuvent cependant ne pas parvenir à compenser l'incidence défavorable des variations des taux de change sur le résultat d'exploitation.

Pour davantage de précisions, se reporter à la partie 10 du présent document.

2.4.7 - Impact potentiel d'une interruption ou d'une défaillance des systèmes informatiques du groupe Crédit Foncier ou de tiers

Comme la plupart de ses concurrents, le groupe Crédit Foncier dépend étroitement de ses systèmes de communication et d'information, ses activités exigeant de traiter un grand nombre d'opérations de plus en plus complexes. Toute panne, interruption ou défaillance dans ces systèmes pourrait entraîner des erreurs ou des interruptions au niveau des systèmes de gestion de la clientèle, de comptabilité générale, de dépôts, de transactions et/ou de traitement des prêts. Dans la mesure où l'inter connectivité s'accroît avec ses clients, le groupe Crédit Foncier peut aussi être de plus en plus exposé au risque d'une défaillance opérationnelle des systèmes d'information de ses clients.

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 147).

3 - Pilier III

3.1 - Cadre réglementaire

La surveillance réglementaire des fonds propres des établissements de crédit s'appuie sur les règles définies par le comité de Bâle. Dans ce cadre, les établissements de crédit doivent respecter des recommandations, dites Bâle III, qui s'appuient sur trois piliers qui forment un tout indissociable :

PILIER I

Le Pilier I définit les exigences minimales de fonds propres. Il vise à assurer une couverture minimale, par des fonds propres, des risques de crédit, de marché et opérationnel. Pour calculer l'exigence en fonds propres, l'établissement financier a la possibilité d'effectuer cette mesure par des méthodes standardisées ou avancées.

Pour davantage de précisions, se reporter à la partie 4 du présent document.

PILIER II

Il régit un processus de surveillance prudentielle qui complète et renforce le Pilier I.

Il comporte :

- l'analyse par la banque de l'ensemble de ses risques y compris ceux déjà couverts par le Pilier I ;
- le calcul par la banque de ses besoins de fonds propres au titre du capital économique ;
- la confrontation par le contrôleur bancaire de sa propre analyse du profil de risque de la banque avec celle conduite par la banque, en vue d'adapter son action prudentielle par des fonds propres supérieurs aux exigences minimales ou toute autre technique appropriée.

PILIER III

Le Pilier III a comme objectif d'instaurer une discipline de marché par un ensemble d'obligations déclaratives. Ces obligations, aussi bien qualitatives que quantitatives, permettent une amélioration de la transparence financière dans l'évaluation des expositions aux risques, les procédures d'évaluation des risques et l'adéquation des fonds propres.

L'ensemble de ces recommandations est décliné au niveau européen par une directive sur les fonds propres (*Capital Requirements Directive* - CRD), qui a fait l'objet d'une transposition dans la réglementation française par l'arrêté ministériel du 20 février 2007 relatif aux exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit et aux entreprises.

Les établissements de crédit assujettis sont ainsi tenus de respecter en permanence un ratio de solvabilité au moins égal à 8 %. Ce ratio de solvabilité est égal au rapport entre les fonds propres globaux et la somme :

- du montant des expositions pondérées au titre du risque de crédit et de dilution ;
- des exigences en fonds propres au titre de la surveillance prudentielle des risques de marché et du risque opérationnel multipliées par 12,5.

De nouvelles recommandations, dites Bâle III, ont été émises par le comité de Bâle en 2011. Celles-ci ont été reprises dans la directive européenne (CRD IV) en juin 2013 et sont en cours de transposition.

3.2 - Champ d'application

Le champ d'application du périmètre prudentiel tel qu'il est défini dans l'arrêté du 20 février 2007 relatif aux exigences de fonds propres est identique à celui du périmètre de consolidation comptable (cf. la note 9 des comptes consolidés condensés du Crédit Foncier au 30 juin 2014).

Les établissements de crédit dont la surveillance individuelle des ratios de gestion est assurée dans le cadre des ratios de gestion consolidés du Groupe, conformément aux dispositions des articles 4.1 et 4.2 du règlement CRBF n°2000-03, sont identifiés dans le périmètre de consolidation statutaire (cf. la note 9 des comptes consolidés condensés du Crédit Foncier au 30 juin 2014).

4 - Fonds propres et ratios prudentiels

4.1 - Gestion du capital

Le suivi des fonds propres du groupe Crédit Foncier est réalisé dans le but d'une part, de respecter les ratios réglementaires et d'autre part, d'en optimiser l'allocation et la rentabilité pour ses activités. Ce suivi est présenté trimestriellement à la Direction générale.

Le groupe Crédit Foncier est soumis au calcul d'exigences en fonds propres en méthode standard pour l'ensemble de ses portefeuilles.

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 107).

4.2 - Composition des fonds propres prudentiels

Les fonds propres prudentiels sont déterminés conformément à la directive CRD IV et au règlement CRR, applicables depuis le 1^{er} janvier 2014, compte tenu des options nationales précisées par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Ils sont répartis en trois catégories (fonds propres de base de catégorie 1 (*Common Equity Tier One*), fonds propres additionnels de catégorie 1 (*additional Tier One*) et fonds propres de catégorie 2 (*Tier Two*)).

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013 (Proforma Bâle III)
Total des fonds propres	4 273	4 366
Fonds propres Tier 1	3 999	4 045
<i>Fonds propres de base de catégorie 1</i>	<i>3 775</i>	<i>3 821</i>
Instruments de fonds propres de catégorie 1	1 732	1 732
Bénéfices non distribués	2 131	2 130
Gains ou pertes latents différés	217	271
Ajustements transitoires liés aux intérêts des minoritaires	78	79
Ajustements transitoires liés aux filtres prudentiels	21	37
- Écarts d'acquisition débiteurs	43	43
- Autres immobilisations incorporelles	6	7
- Actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs et résultant de différences temporelles	40	-
- Actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs et résultant de différences temporelles (excédant le seuil de 10 %)	546	583
Autres ajustements transitoires applicables aux fonds propres de base de catégorie 1	707	820
<i>Fonds propres additionnels de catégorie 1 (AT1)</i>	<i>224</i>	<i>224</i>
Fonds propres de catégorie 2 (T2)	274	321
Instruments de fonds propres de catégorie 2 (T2)	106	153
Provisions collectives pour risque de crédit	158	160
Autres ajustements transitoires applicables aux fonds propres de catégorie 2	10	8

4.3 - Exigences en fonds propres

Le groupe Crédit Foncier calcule les exigences en fonds propres réglementaires, aussi bien pour le risque de crédit que pour le risque opérationnel, selon la méthode standard de

la réglementation en vigueur. Le groupe Crédit Foncier n'est pas soumis à déclaration au titre de marché.

(en M€)

30/06/2014

EXIGENCES AU TITRE DU RISQUE DE CRÉDIT (A)	
Administrations centrales	16
Établissements	175
Administrations régionales	421
Entreprises	341
Clientèle de détail	186
Expositions garanties par une hypothèque	1 137
Expositions en défaut	158
Actions	29
Titrisations	981
Autres actifs	118
	3 562
EXPOSITIONS PONDÉRÉES DU RISQUE DE MARCHE (B)	
	-
TOTAL DES EXIGENCES AU TITRE DU RISQUE OPÉRATIONNEL (C)	
	95
AJUSTEMENT DE L'ÉVALUATION DE CRÉDIT (D)	
	103
EXIGENCES DE FONDS PROPRES (A) + (B) + (C) + (D)	
	3 761
RAPPEL EXIGENCES DE FONDS PROPRES 31/12/2013	
	3 321

Au 31/12/2013, les exigences étaient calculées selon l'arrêté du 20 février 2007, les résultats étaient présentés par classe d'actifs d'origine (avant substitution de la classe d'actifs de la contrepartie finale dans le cas d'expositions couvertes par une sûreté personnelle).

Dans le cadre du COREP calculé selon la CRR/CRD IV depuis le 31 mars 2014, par convention, les résultats sont présentés par catégorie d'expositions finale (après substitution de la catégorie d'expositions de la contrepartie finale dans le cas d'expositions couvertes par une sûreté personnelle).

Au 30 juin 2014, 30 % de ces exigences en fonds propres sont liées aux expositions garanties par des hypothèques et 51 % représentent les exigences sur les entreprises, la clientèle de détail, les administrations régionales et la titrisation.

La pondération moyenne relative au risque de crédit (hors la classe « autres actifs ») est de 32 %, reflétant le faible niveau de risque du portefeuille d'expositions du groupe Crédit Foncier, dont la majorité des prêts est soit garantie par des hypothèques soit par des cautions.

(en M€)

EXPOSITIONS PONDÉRÉES au titre du RISQUE DE CRÉDIT												Actifs pondérés	Exigences risque de crédit
avec répartition des valeurs exposées au risque, selon les pondérations réglementaires Bâle III													
	Adminis- trations centrales et banques centrales	Établis- sements	Adminis- trations régionales	Entreprises	Clientèle de détail ⁽²⁾	Expositions garanties par une hypothèque	Expositions en défaut	Actions	Titrisations	Totaux			
Exposition nette⁽¹⁾ (Bilan + Hors-Bilan)	24 406	21 369	33 071	6 722	3 110	36 968	1 870	740	11 516	139 772			
Valeur exposée au risque⁽³⁾	23 122	21 034	32 142	5 758	3 097	36 356	1 844	740	11 516	135 609			
PONDÉRATION APRÈS PRISE EN COMPTE DE LA TECHNIQUE DE RÉDUCTION DU RISQUE DE CRÉDIT													
0 %	22 452	15 709	7 226	13						45 399	0	0	
7 %			116							116	8	1	
10 %										0	0	0	
15 %	6						0			6	1	0	
20 %	434	1 581	23 961	1 489				407	4 349	32 220	6 444	516	
35 %				9		30 936				30 945	10 831	866	
50 %	230	3 744	747	762		2 854		49	2 263	10 648	5 324	426	
75 %					3 097	2 426				5 523	4 142	331	
100 %		0	94	3 295		140	1 589	221	3 551	8 891	8 891	711	
150 %				192			255			447	670	54	
250 %								1		1	3	0	
350 %									1 060	1 060	3 709	297	
1250 %									238	238	2 980	238	
Autres pondérations								62	55	117	49	4	
Totaux valeurs exposées au risque	23 122	21 034	32 142	5 758	3 097	36 356	1 844	740	11 516	135 609	43 050	3 444	
Totaux valeurs exposées pondérées	203	2 189	5 267	4 264	2 323	14 214	1 972	357	12 262	43 050			
Pondération moyenne	1 %	10 %	16 %	74 %	75 %	39 %	107 %	48 %	106 %	31,7 %			
Exigences de risques de crédit	16	175	421	341	186	1 137	158	29	981	3 444			
AUTRES ACTIFS NE CORRESPONDANT PAS À DES OBLIGATIONS DE CRÉDIT												118	
TOTAL EXIGENCES RISQUE DE CRÉDIT												3 562	

(1) Source : COREP 30/06/2014 selon une présentation structurellement légèrement différente de celle de l'exposition globale au risque de crédit IFRS 7.

(2) La classe bâloise « Clientèle de détail » regroupe principalement le segment des Particuliers et accessoirement les segments des Professionnels (artisans, commerçants, professions libérales) et des Associations.

(3) La valeur exposée au risque correspond au bilan et au hors-bilan auquel est appliqué un facteur de conversion en équivalent crédit.

4.4 - Ratios de solvabilité

Au 30 juin 2014, le ratio de solvabilité⁽²⁸⁾ s'élève à 9,1 % et le ratio *Common Equity Tier One (CET1)*⁽²⁸⁾ s'élève à 8,0 %.

Le ratio *Tier One* s'élève à 8,5 %.

5 - Risques de crédit et de contrepartie

Sauf mention contraire, les données reprises dans les tableaux et graphiques de cette section sont des données de gestion réconciliées comptablement, les engagements « bilanciaux » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

5.1 - Analyse globale des engagements

Dans un souci de lisibilité et de cohérence, le Crédit Foncier a choisi, depuis l'arrêté de fin 2008, d'unifier l'information fournie au titre de la norme IFRS 7, du pilier 3 du dispositif Bâle III (titre I, Huitième partie du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013) et du Forum de stabilité financière (G7). Les informations sur la gestion des risques requises dans ce cadre et celles sur le capital afférentes à l'amendement IAS 1 font partie des comptes qui ont fait l'objet d'une revue limitée de la part des Commissaires aux comptes.

5.1.1 - Exposition au risque de crédit

Le risque de crédit se matérialise lorsqu'une contrepartie est dans l'incapacité de faire face à ses engagements et il peut se manifester par la migration de la qualité du crédit, voire le défaut de la contrepartie.

Les engagements exposés au risque de crédit sont constitués de créances existantes ou potentielles, et notamment de prêts, titres de créances ou de propriété ou contrats d'échange de performance, garanties de bonne fin ou engagements confirmés ou non utilisés.

5.1.2 - Exposition au risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est le risque que la contrepartie d'une opération fasse défaut avant le règlement définitif de l'ensemble des flux de trésorerie, que cette opération soit classée en portefeuille bancaire ou en portefeuille de négociation.

Pour le Crédit Foncier, il s'agit essentiellement du risque représenté par les expositions sur les contreparties de produits dérivés, utilisés à des fins de couverture.

Ces expositions sont couvertes par des appels de marge pour la constitution de collatéraux.

(28) Normes Bâle III en méthode standard, pilier 2.

5.1.3 - Exposition globale au risque de crédit (synthèse IFRS 7)

Exposition nette globale au risque de crédit

Le tableau ci-après reprend l'ensemble des expositions du groupe Crédit Foncier, y compris garanties financières données et engagements par signature, nettes des dépréciations.

(en M€)

Contribution consolidée	30/06/2014	31/12/2013	
EXPOSITION NETTE GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT⁽¹⁾	141 988	146 136	
Banques centrales ⁽²⁾	5 343	7 400	
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenus variables)	3 017	2 754	
Instrument dérivé de couverture ⁽³⁾	6 919	6 289	
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenus variables)	3 257	2 946	Cf. note 4.7.3 des États financiers consolidés au 30/06/2014
Opérations interbancaires	12 028	15 218	
Opérations Clientèle	102 576	102 335	
Actifs financiers détenus jusqu'à échéance	136	135	
S/t hors Garanties financières données et engagement par signature	133 276	137 077	
Garanties financières données	1 171	1 355	
Engagements par signature	7 541	7 704	

(1) Encours nets après dépréciation.

(2) L'exposition sur les dépôts à vue auprès des Banques Centrales a été intégrée dans l'état comptable.

(3) Montants compensés au passif cf. les états financiers consolidés.

Les expositions au risque de crédit par type bâlois issues du COREP portent sur une assiette totale y compris les engagements hors-bilan (les engagements par signature et

les garanties financières données) auxquels on applique un facteur de conversion crédit, sont les suivantes :

(en M€)

Expositions au risque de crédit par catégorie	30/06/2014 Exposition totale	
	En montants	En %
Administrations centrales	24 406	17 %
Établissements	21 369	15 %
Administrations régionales	33 071	24 %
Entreprises	6 722	5 %
Clientèle de détail	3 110	2 %
Expositions garanties par une hypothèque	36 968	26 %
Expositions en défaut	1 870	1 %
Actions	740	1 %
Titrisations	11 516	8 %
Exposition au risque de crédit	139 772	100 %
Rappel exposition au risque de crédit 31/12/2013	143 516	

Dans le cadre du COREP calculé selon la CRR/CRD IV depuis le 31 mars 2014, par convention, les résultats sont présentés par catégorie d'expositions finale (après substitution de la catégorie d'expositions de la contrepartie finale dans le cas d'expositions couvertes par une sûreté personnelle).

Au 31/12/2013, les résultats étaient présentés par classe d'actifs d'origine (avant substitution de la classe d'actifs de la contrepartie finale dans le cas d'expositions couvertes par une sûreté personnelle).

La répartition par type bâlois du groupe Crédit Foncier au 30 juin 2014, montre une concentration d'une part sur la catégorie bâloise « Expositions garanties par une hypothèque » (26 %) et d'autre part le segment « Administrations régionales » (24 %).

Exposition brute globale au risque de crédit

Le tableau ci-après reprend l'ensemble des expositions IFRS du groupe Crédit Foncier, au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013, avant dépréciations, y compris les garanties financières données ainsi que les engagements par signature.

	30/06/2014	31/12/2013	Variation juin-2014/déc.-2013 (en M€)
EXPOSITION BRUTE GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT ⁽¹⁾	143 025	147 187	- 2,8 %
<i>Dont hors garanties financière données et engagement par signature ⁽²⁾</i>	<i>134 286</i>	<i>138 100</i>	<i>- 2,8 %</i>
Dont ENCOURS CLIENTÈLE ⁽²⁾	114 170	119 342	- 4,3 %
RETAIL ^{(2) (a)}	57 814	58 063	- 0,4 %
<i>dont encours de prêts en direct (France et Europe)</i>	<i>49 692</i>	<i>49 908</i>	<i>- 0,4 %</i>
<i>dont titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe ⁽⁴⁾</i>	<i>8 122</i>	<i>8 155</i>	<i>- 0,4 %</i>
CORPORATE Opérateurs Publics et Privés	56 356	61 279	- 8,0 %
Corporate opérateurs publics ^{(2) (b)}	48 367	53 084	- 8,9 %
<i>dont prêts en direct sur secteur public France</i>	<i>26 137</i>	<i>25 670</i>	<i>1,8 %</i>
<i>dont Secteur Public Territorial (SPT) ⁽⁵⁾</i>	<i>17 855</i>	<i>17 347</i>	<i>2,9 %</i>
<i>dont Immobilier Social</i>	<i>8 282</i>	<i>8 323</i>	<i>- 0,5 %</i>
<i>dont prêts en direct et obligations sur SPI et Souverains</i>	<i>18 299</i>	<i>23 450</i>	<i>- 22,0 %</i>
<i>dont Souverains France</i>	<i>6 565</i>	<i>12 611</i>	<i>- 47,9 %</i>
<i>dont International</i>	<i>11 734</i>	<i>10 839</i>	<i>8,3 %</i>
<i>dont titres adossés à des créances bénéficiant de garanties d'États ou de collectivités ⁽⁶⁾</i>	<i>3 931</i>	<i>3 964</i>	<i>- 0,8 %</i>
Corporate opérateurs privés ^{(2) (c)}	7 989	8 195	- 2,5 %
<i>dont prêts et obligations ⁽³⁾ en direct</i>	<i>7 877</i>	<i>7 953</i>	<i>- 1,0 %</i>
<i>dont Titres adossés à des créances hypothécaires sur actif de nature commerciale (CMBS)</i>	<i>112</i>	<i>242</i>	<i>- 53,2 %</i>
Dont BANQUES et Divers ^{(2) (d)}	20 116	18 758	7,2 %

(1) Encours bruts avant dépréciation hors Prêts viager hypothécaire 680 M€.

(2) Données de gestion ajustées comptablement.

(3) Obligations = reclassement de 3 contreparties SPI en corporate suite à resegmentation au T1 2012.

(4) Y compris OPC Elise et CFHL.

(5) Y compris 2 OPC.

(a), (b), (c), (d) : illustration graphique en page suivante du poids relatif en pourcentage.

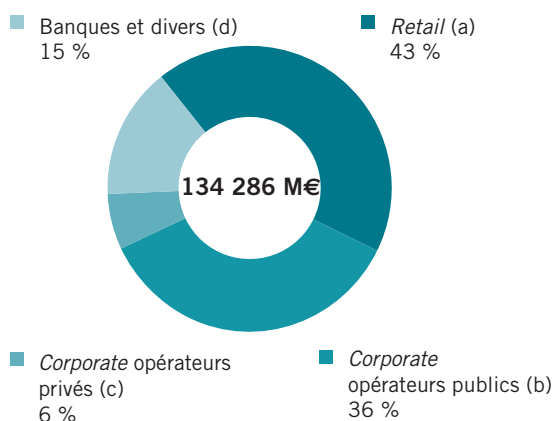
Dans le cadre du plan stratégique du groupe Crédit Foncier, l'arrêt des activités internationales et la réduction de la taille du bilan constituent des orientations majeures. Ainsi, les expositions sont en baisse de 2,8 % au cours du premier semestre 2014 à 143 Md€.

Les expositions de prêts en direct *retail* sont en diminution de 0,4 % à 49,7 Md€ suite à la réalisation d'une opération de titrisation externe. En effet, le groupe Crédit Foncier a relancé le marché de la titrisation publique grâce à une opération portant sur la cession d'un portefeuille de prêt aux particuliers pour l'acquisition de leur résidence principale pour un total de 0,9 Md€ constitué de créances toutes originées par le Crédit Foncier.

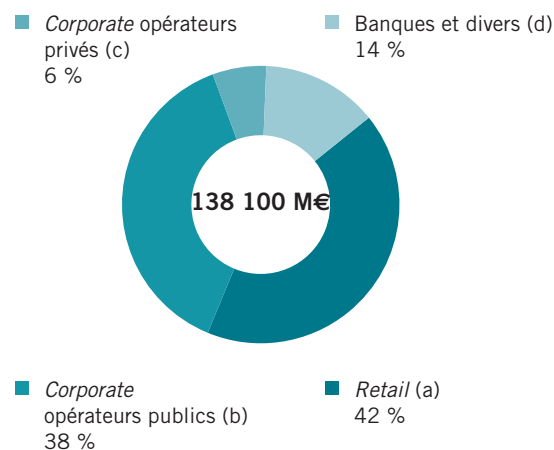
Dans le même temps, les expositions *Corporate* opérateur publics ont diminué de 8 % à 56,4 Md€. Cette diminution est liée à la baisse des dépôts auprès de la Banque de France à 5,3 Md€ au 30 juin 2014 contre 11,4 Md€ à fin 2013.

Expositions par type bâlois

30 juin 2014



31 décembre 2013



5.1.4 - Répartition des expositions au risque de crédit

5.1.4.1 - Répartition géographique

La répartition géographique du portefeuille à fin juin 2014 a peu évolué par rapport à fin 2013 et reste concentrée sur l'Espace économique européen (93 %), notamment sur la France, à 76 % (77 % en 2013).

Les engagements sur l'Espace économique européen concernent, dans leur grande majorité, des actifs éligibles aux sociétés de crédit foncier ; les autres engagements sur l'Espace économique européen sont en quasi-totalité des engagements sur les banques au titre des opérations de trésorerie ou dérivés.

Il convient de rappeler que les engagements sur les États-Unis sont constitués uniquement de prêts sur les États ou collectivités locales très bien notés ou bénéficiant de la garantie de l'État fédéral et ne comprennent aucune exposition de type immobilier, directement ou indirectement.

Répartition géographique des expositions	30/06/2014	31/12/2013
France	76 %	77 %
Autres pays de l'Espace Économique Européen	17 %	16 %
• dont Allemagne	2 %	2 %
• dont Espagne	4 %	4 %
• dont Italie	5 %	5 %
• dont Pays-Bas	2 %	2 %
• dont Portugal	1 %	1 %
• dont Belgique	1 %	1 %
• dont Royaume-Uni	1 %	1 %
• dont Autriche	< 0,5 %	< 0,5 %
• dont Pologne	< 0,5 %	< 0,5 %
• dont Slovaquie	< 0,5 %	< 0,5 %
• dont Hongrie	< 0,5 %	< 0,5 %
• dont Chypre	< 0,5 %	< 0,5 %
• dont Islande	< 0,5 %	< 0,5 %
• dont Tchèque	< 0,5 %	< 0,5 %
• dont Grèce	< 0,5 %	< 0,5 %
Suisse	2 %	2 %
Amérique du Nord (E.U. et Canada)	4 %	4 %
Japon	1 %	1 %
Autres	< 0,5 %	< 0,5 %
Total bilan	100 %	100 %
ASSIETTE BILAN (en M€)	134 286	138 100

5.1.4.2 - Répartition sectorielle

La répartition par secteur d'activité des encours bilanciaux est établie sur base des expositions pour lesquelles la relation clientèle est de nature *corporate*. Elle intègre ainsi les expositions sur les titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (RMBS) dont le risque final concerne une clientèle de particuliers.

Seules les expositions sur les prêts en direct sur les particuliers (50 Md€ au 30 juin 2014) ne sont pas reprises dans ce tableau.

Les cinq premiers secteurs totalisent 94 % de ces expositions. Hors expositions bancaires (correspondant pour plus de la moitié à de l'intragroupe), leur nature illustre la vocation du

groupe Crédit Foncier à financer le secteur immobilier et le secteur public. En effet, les secteurs les plus importants sont :

- l'administration (25 %) qui, dans la nomenclature BPCE, comprend les collectivités territoriales et les Souverains ;
- la titrisation (14 %) dont les sous-jacents sont exclusivement immobiliers ou secteur public ;
- l'immobilier au sens large est en baisse à 14 % contre 15 % en 2013.

Par ailleurs, les autres secteurs financés, et notamment le secteur pharmacie-santé (6 %), le sont principalement à travers le financement de biens immobiliers.

Enfin, la ligne « Autres » concerne une douzaine de secteurs (transports, tourisme, BTP, communication, agroalimentaire, énergie...).

Répartition sectorielle des expositions au risque de crédit (hors prêts en direct aux Particuliers)		30/06/2014	31/12/2013
Finance-assurance		37 %	40 %
Administration	94 % sur les 5 premiers secteurs d'activité au 30/06/2014	25 %	22 %
Titrisation		14 %	14 %
Locations immobilières		12 %	13 %
Pharmacie-santé		6 %	5 %
Immobilier		2 %	2 %
Services	Autres 6 % au 30/06/2014	1 %	1 %
Services aux collectivités		1 %	1 %
Énergie		1 %	1 %
Autres		1 %	2 %
Total bilan		100 %	100 %
Assiette bilan (en M€)		84 594	88 193

5.1.4.3 - Répartition par famille de produits

La répartition par famille de produits des engagements bilanciaux (prêts, titres et opérations financières) du groupe Crédit Foncier au 30 juin 2014 fait ressortir une concentration

sur les prêts (63 %) et sur les titres (9 % pour les titrisations et 10 % pour les titres obligataires).

Familles de produits (répartition en %)	30/06/2014	31/12/2013
Prêts ⁽¹⁾	63 %	61 %
Crédits de trésorerie	12 %	15 %
Titres Obligataires (« Banking »)	10 %	10 %
Titrisation	9 %	9 %
Dérivés	6 %	5 %
Actions/fonds	-	-
Autres produits au Bilan	-	-
Titres Obligataires (« Trading » ⁽²⁾)	-	-
Total bilan	100 %	100 %
Assiette bilan (en M€)	134 286	138 100

(1) Prêts à la clientèle hors crédits de trésorerie.

(2) Le groupe Crédit Foncier n'a pas de titre de « Trading » ; les titres obligataires détenus le sont dans le cadre d'opération de crédit ou de couverture du portefeuille ALM.

5.1.5 - Diversification des risques et risques de concentration

Ce tableau représente le poids des premières contreparties dans l'exposition sur une catégorie donnée, respectivement les 10, 20, 50 ou 100 plus importantes. Il doit être mis en perspective avec le poids relatif de ces dernières en montant. Ce classement est réalisé sur les groupes de contrepartie et les expositions intégrant les engagements par signature et les garanties financières données.

Pour la titrisation (activité en gestion extinctive depuis 2011), qui représente une part significative du portefeuille des grandes contreparties, 97 % des risques sont concentrés sur les 50 premières expositions. Cette concentration s'explique par la stratégie, mise en œuvre il y a quelques années par le groupe Crédit Foncier, d'acquérir des opérations de taille significative sur le marché primaire. Sur le plan du risque de crédit, cette concentration n'est qu'apparente, puisque les créances sous-jacentes sont majoritairement du crédit immobilier aux particuliers et bénéficient donc d'une forte granularité.

Les secteurs SPT/Habitat social et grandes entreprises ont une concentration beaucoup moins élevée, ce qui traduit une politique de diversification des risques.

Les expositions directes sur les Souverains sont concentrées (moins de 20 contreparties) puisqu'elles ne portent que sur quelques États européens.

Synthèse de concentration sur les grandes contreparties en millions d'euros et en pourcentage au 30 juin 2014

Expositions par type bâlois	Top 10	Top 20	Top 50	Top 100	Total
Titrisation	5 799 [50 %]	8 408 [73 %]	11 177 [97 %]	11 533 [100 %]	11 533
SPT et Habitat social *	3 701 [13 %]	5 634 [20 %]	9 388 [34 %]	13 030 [47 %]	27 866
Grandes entreprises	1 399 [21 %]	2 034 [31 %]	3 250 [49 %]	4 444 [67 %]	6 647
SPI	4 387 [57 %]	5 875 [76 %]	7 537 [98 %]	7 722 [100 %]	7 722
Souverains	11 563 [100 %]	11 577 [100 %]	11 577 [100 %]	11 577 [100 %]	11 577
Financements spécialisés	1 380 [52 %]	1 886 [72 %]	2 475 [94 %]	2 637 [100 %]	2 637

* Intègre l'administration publique générale (8411Z).

5.2 - Engagements par portefeuille de clientèle

5.2.1 - Portefeuille des Particuliers

5.2.1.1 - Expositions de prêts en direct

5.2.1.1.1 - Prêts immobiliers en direct

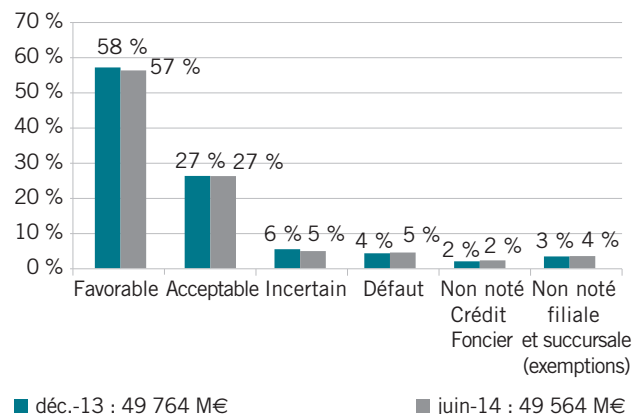
La très grande majorité des encours est assortie de garanties éligibles Bâle III, avec une forte proportion d'hypothèques de premier rang, doublées, pour une partie de la production réglementée, d'une contre-garantie de la SGFGAS. Le reste de l'encours bénéficie d'une caution de la Compagnie européenne de garantie (ex. SACCEF), de Crédit logement, d'une société de caution mutuelle. À ces garanties peuvent s'ajouter des nantissements.

Les encours France aux Particuliers sont restés relativement stables par rapport à décembre 2013 (- 0,4 %) après avoir connu un accroissement de 2,9 % en 2013. Ils sont constitués à 74 % de prêts à l'accession (niveau identique à 2013), dont 41 % (39 % en 2013) pour l'accession sociale (PAS/PTZ), en illustration de la progression des parts de marché du Crédit Foncier sur ce segment d'activité. Ce maintien des encours est réalisé dans un contexte morose du marché des crédits immobiliers.

Les taux fixes constituent 76 % des encours, continuant leur progression (74 % en 2013, 69 % en 2012 et 64 % en 2011) en corrélation avec la décroissance régulière des encours en taux révisable.

Notation interne des encours

La ventilation ci-après illustre la qualité des encours de prêts en direct sur les Particuliers : 57 % bénéficient d'une note favorable, comprise entre 3 et 7, en légère inflexion comparée à 2013 (58 %). En intégrant les notes acceptables (note 8), ce pourcentage s'élève à 84 % contre 85 % en 2013. Cette répartition est proche de la stabilité sur les 3 derniers exercices, avec une proportion de notes en défaut à fin juin 2014 égale à 5 % (contre 4 % à fin 2013). Le pourcentage des incertains (note 9) passe de 6 % à 5 % fin juin 2014, et la part des non notés de 5 % à 6 %. Le profil de risque du portefeuille des prêts en direct aux Particuliers reste comparable à celui de fin 2013.



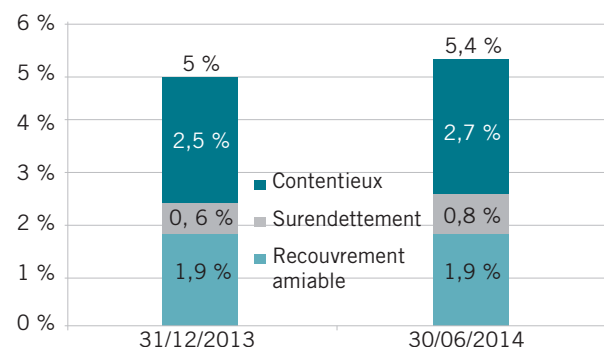
Les crédits-relais immobiliers aux Particuliers

L'encours de crédit relais a fortement diminué ces dernières années ; pour se stabiliser en ce début 2014, avec un encours arrêté au 30 juin 2014 à 316 M€ contre 314 M€ fin 2013 et 350 M€ fin 2012. Cette production qui représente 1 % de l'encours total des prêts aux Particuliers fait toujours l'objet d'une vigilance renforcée et notamment sur la liquidité des biens supportant la fraction relais.

Recouvrement amiable, surendettement, contentieux pour les Particuliers

Dans un contexte économique toujours peu favorable, l'encours en recouvrement amiable s'affiche à un niveau stable comparé à 2013 (1,9 %). En revanche, les pourcentages d'encours suivis en surendettement et contentieux continuent de progresser respectivement de 0,2 point. Les dispositions de la Loi Lagarde relatives au surendettement ainsi que le nombre croissant de procédures judiciaires contribuent encore en ce début 2014 à la progression constatée. De plus, les délais de traitement des saisies immobilières s'allongent. Dans le contexte économique et social actuel, l'accompagnement des clients en recouvrement amiable est complexe et délicat, et l'on constate toujours un transfert important des dossiers en direction du surendettement et du contentieux.

Taux d'encours par structure de gestion (périmètre France)



5.2.1.1.2 - Les crédits de restructuration et le financement automobile

Banco Primus, filiale du Crédit Foncier dont le siège social se trouve à Lisbonne, a pour activité la commercialisation de crédits automobiles au Portugal. L'établissement gère par ailleurs de façon extinctive un portefeuille de crédits hypothécaires en Espagne et au Portugal ainsi qu'un portefeuille de crédits automobiles en Hongrie.

ENCOURS TOTAL au 30 juin 2014	602 M€
<i>Dont encours de crédits auto (Portugal)</i>	<i>275 M€</i>
<i>Dont encours de crédits hypothécaires (Espagne)</i>	<i>218 M€</i>
<i>Dont encours de crédits hypothécaires (Portugal)</i>	<i>90 M€</i>
<i>Dont encours de crédits auto (Hongrie)</i>	<i>18 M€</i>
Créances en risque (impayés à 90 jours et +)	23 %
Taux de provisionnement des créances en risque	49 %
LTV moyenne (activité hypothécaire)	78 %
Ratio de solvabilité (<i>core tier 1</i>)	12 %

Concernant l'activité de financements automobiles au Portugal, le 1^{er} semestre 2014 s'est caractérisé par le niveau soutenu de la production de nouveaux crédits et la stabilité des indicateurs de sinistralité, témoignant par-là de l'efficacité et de la qualité des procédures locales d'origination de crédits. Les générations récentes de prêt (2011-2013) continuent d'être de meilleure qualité que les plus anciennes (2008-2010).

Sur le portefeuille en gestion extinctive, la situation présente toujours de fortes disparités :

- en Espagne, la sinistralité et la LTV moyenne sont en augmentation : l'activité de financement hypothécaire, en gestion extinctive, est notamment affectée par le fait que la tendance du marché immobilier local est baissière. Aussi, le taux de provisionnement des encours en risque a été relevé courant 2013 et il approche désormais les 40 % au 30 juin 2014. Via le principe d'adjudication de biens immobiliers portés en gage, la banque a constitué un portefeuille d'actifs dont elle poursuit la commercialisation ;
- au Portugal, le stock de crédits hypothécaires continue de subir les effets de la qualité de la production initiale : le taux de contentieux dépasse 56 % à fin juin 2014. Sur ces dossiers, le risque est suivi de manière individuelle, ce qui permet d'assurer un provisionnement adéquat (le taux de couverture des encours en impayés à 90 jours et plus s'élève à plus de 39 %) ;
- le portefeuille de crédits automobiles hongrois poursuit son amortissement rapide grâce au haut niveau des remboursements anticipés : il représente désormais 3 % des encours totaux contre 5 % un an auparavant.

5.2.1.2 - Opérations de transfert de risques

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le Crédit Foncier a également relancé le marché de la titrisation publique en France, grâce à une opération portant sur la cession d'un portefeuille de prêts adossés à des prêts immobiliers aux particuliers pour l'acquisition de leur résidence principale (RMBS) pour un total de 923 M€, constitué de créances toutes originées par le Crédit Foncier.

Outre son caractère totalement déconsolidant pour l'établissement cédant (le Crédit Foncier), ce qui en fait une première sur le marché français, cette opération a nécessité la mise en place de mécanismes spécifiques dans sa structuration afin de répondre à la demande des investisseurs. Cette opération souscrite globalement trois fois, démontre à la fois l'appétence des investisseurs pour la signature Crédit Foncier, ainsi que l'expertise historique du Crédit Foncier dans ce domaine. En outre, CFHL-1 2014 s'inscrit pleinement dans le plan stratégique du Groupe BPCE « Grandir autrement » qui prévoit une utilisation régulière de ce mode de refinancement en complément des obligations foncières.

5.2.1.3 - Positions de titrisations adossées à des créances hypothécaires résidentielles de particuliers en Europe (RMBS)

Les activités de titrisation/acquisition de créances hypothécaires résidentielles font l'objet d'une partie spécifique dans ce rapport, en application des règles de transparence financière, à laquelle il convient de se reporter pour plus de détails (*cf.* la partie 8.3.1 dans le chapitre 8 - Titrisations).

5.2.2 - Portefeuille des opérateurs publics

5.2.2.1 - Secteur public France

Au cours du semestre, les encours des prêts en direct sur le Secteur public France (27 Md€ au 30 juin 2014), dans lequel sont classés le Secteur public territorial et le logement social, ont progressé de 2 %. Le taux de douteux demeure quasi nul.

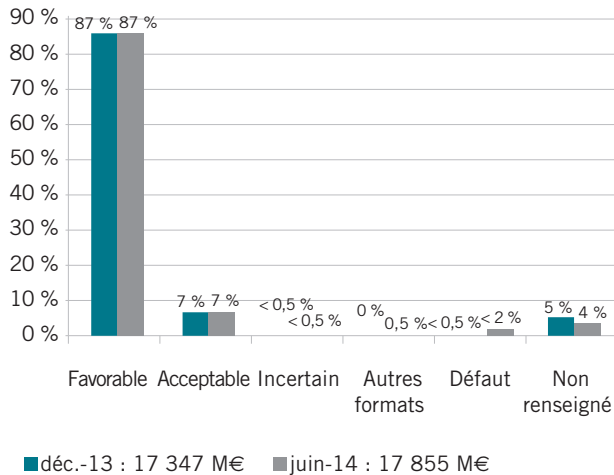
5.2.2.1.1 - Secteur public territorial (SPT)

Le groupe Crédit Foncier intervient comme partenaire des réseaux du Groupe BPCE dans des activités de financement des collectivités locales et autres institutionnels locaux français.

Lors du premier semestre 2014, la croissance des encours du portefeuille SPT s'est élevée à près de 3 %. La qualité des encours est élevée et stable dans le temps : à l'identique du 31 décembre 2013, 94 % de l'encours a une note favorable ou acceptable (87 % avec une note favorable).

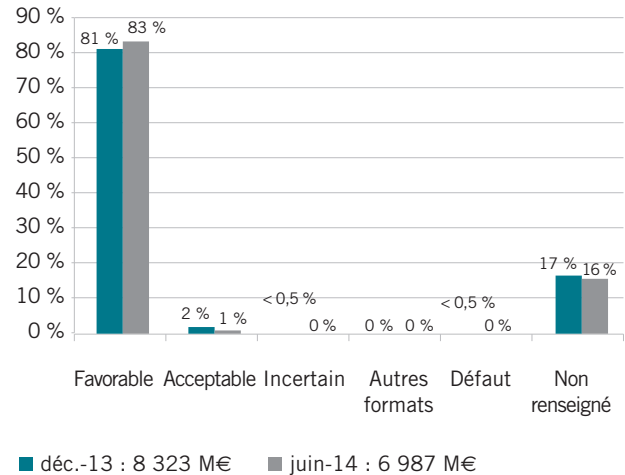
Portefeuille du Secteur public territorial

Ventilation par notation



Portefeuille de l'immobilier social

Ventilation par notation



5.2.2.1.2 - Immobilier social

L'activité porte sur la distribution de financements réglementés (Prêt locatif social - PLS, Prêt locatif intermédiaire - PLI) ou libres au profit des opérateurs sociaux, en synergie avec le Groupe BPCE.

Dans le secteur de l'immobilier social, la majeure partie des financements a été accordée dans le cadre de l'adjudication de l'enveloppe Prêts au logement social (PLS) par la Caisse des Dépôts et Consignations. Le Crédit Foncier a ainsi été actif dans le financement des opérations de logement social et médico-social (maisons de retraite, foyers d'accueil médicalisés) qui répondent à une demande forte et sont largement soutenues par les pouvoirs publics. Ces opérations bénéficient de garanties de collectivités locales ou hypothécaires.

Les encours sont stables depuis fin 2013.

La proportion des contreparties notées dans la catégorie favorable représente 83 %. Elle est en progression par rapport à fin 2013.

Le profil de risques de la part relative de l'encours non renseigné est solide : il est constitué en grande partie d'organismes collecteurs de la Participation des employeurs à l'effort de construction⁽²⁹⁾ et de leurs filiales, qui ne sont pas couverts par les outils de notation BPCE. Lors de la décision d'engagement, ces contreparties font l'objet d'une analyse individuelle.

À compter du 2^e trimestre 2014, le segment des Associations (1,3 Md€) est exclu de l'assiette ci-dessus car noté sur un autre moteur interne (dans lequel l'encours est noté Favorable pour 47 % et Acceptable pour 52 %).

5.2.2.2 - Secteur public international (SPI) et Souverains

5.2.2.2.1 - Secteur public international (SPI)

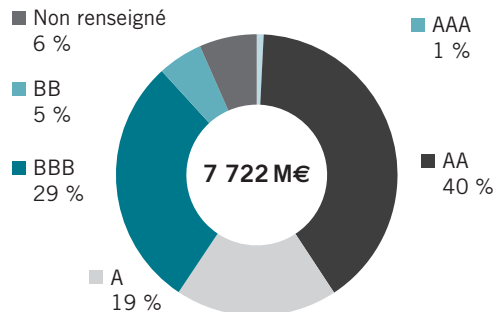
Les encours du portefeuille SPI se concentrent essentiellement sur les collectivités locales des pays de la zone euro (dont régions italiennes et communautés autonomes espagnoles), les États-Unis (États, comtés) et le Japon (préfectures).

Au 30 juin 2014, l'encours SPI s'élève à 7 722 M€ contre 7 244 M€ fin 2013, soit une variation semestrielle de 478 M€ (+ 7 %). S'agissant de la valeur nette comptable IFRS (sans prise en compte des *swaps*), la variation de l'encours du portefeuille SPI est principalement liée à la variation de taux de la composante couverte et à celle du cours de change pour les titres en devise. L'essentiel de la variation est en effet mesuré sur les encours des positions japonaises : au 1^{er} semestre, le cours de l'Euro par rapport au Yen a baissé, ce qui a eu pour effet de faire croître l'encours contre-valorisé en Euro des positions japonaises détenues par le Crédit Foncier. Notons que les cessions de titres, en nombre limité ce semestre, ont concerné des positions nord-américaines.

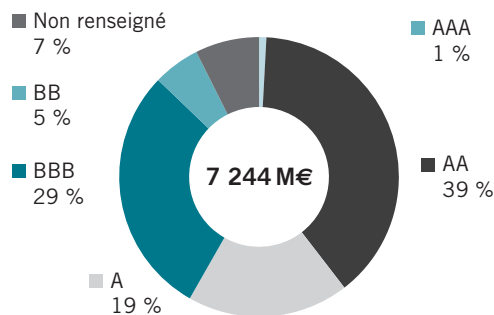
(29) La Participation des employeurs à l'effort de construction (PEEC) est un dispositif de contribution des entreprises du secteur privé non agricole employant 20 salariés et plus (10 salariés et plus avant 2006) à la construction de nouveaux logements. Ce dispositif était connu auparavant sous l'appellation de « 1 % logement ».

Expositions par note interne sur le SPI

30 juin 2014



31 décembre 2013



Le portefeuille SPI est principalement noté en interne par la Direction des risques du Crédit Foncier. Le fait que la dernière campagne de notation des encours SPI ait été menée fin 2013 et que la prochaine le soit au 2^e semestre 2014 explique la stabilité de la physionomie du portefeuille d'un exercice à l'autre.

5.2.2.2.2 - Souverains

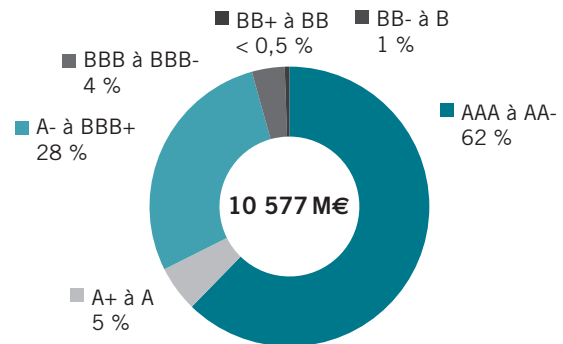
Le portefeuille Souverains du Crédit Foncier regroupe les encours sur le Souverain français ainsi que les expositions sur les Souverains étrangers, en gestion extinctive depuis le deuxième semestre 2011.

Au 30 juin 2014, l'encours du portefeuille Souverains s'élève, en valeur nette comptable IFRS, à 10 577 M€. Il représentait 16 206 M€ à fin 2013, soit une variation de - 34 % sur le semestre. Rappelons qu'à fin 2013 les encours du portefeuille Souverains intégraient les placements de trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier auprès de la Banque de France, trésorerie comprenant notamment la liquidité dégagée à la suite de la cession du portefeuille de titrisations au Crédit Foncier.

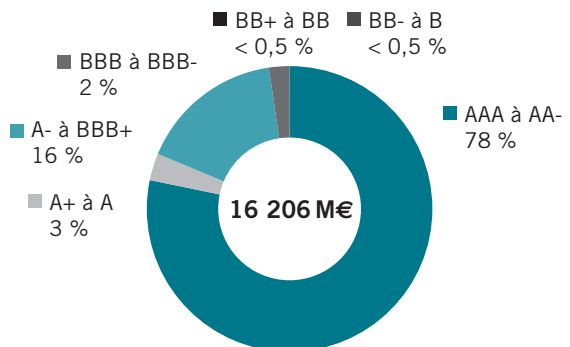
Les notations internes utilisées par le Crédit Foncier sont celles du Groupe BPCE.

Expositions par note interne * sur les Souverains

30 juin 2014

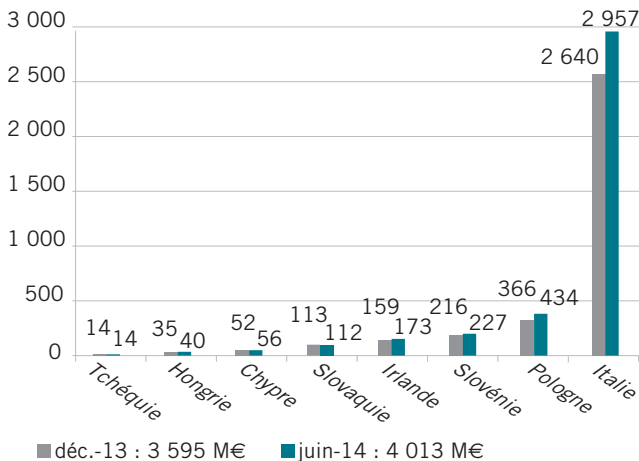


31 décembre 2013



* Notes Bâle II après rehaussement.

Les encours du portefeuille Souverain hors France se répartissent de la manière suivante :



Retraité des expositions au Souverain français, l'encours du portefeuille des titres souverains s'élève à 4 013 M€, soit une hausse de 12 % sur le semestre. Cela correspond à la variation des taux de change pour les titres en devise, à la variation de la valeur de marché pour les titres comptabilisés en AFS, et, à la variation de taux de la composante couverte des autres titres.

5.2.3 - Expositions sur les banques

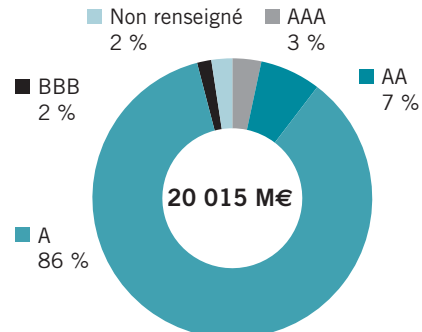
Par la structure de ses activités et de son refinancement, le Crédit Foncier gère en permanence un volume significatif d'expositions sur des contreparties bancaires. L'essentiel de ces expositions résulte des nécessités de placer sa trésorerie et du besoin de couvrir (notamment via des *swaps*) ses principales activités (origination de crédits, émission d'obligations, etc.). Une part significative des expositions bancaires correspond également à des opérations à long terme réalisées dans le cadre du financement du Secteur public international (SPI) : *Landesbank grandfathered* en Allemagne, banques cantonales suisses... Ce type d'exposition se trouve être garanti par des Souverains ou des assimilés Souverains.

Depuis 2012, le Crédit Foncier est engagé dans un projet d'optimisation de son stock de dérivés afin de diminuer le nombre de contrats en vie et réduire la liquidité ainsi mobilisée. Signalons qu'au 2nd semestre 2014, en application de la réglementation *European Market Infrastructure Regulation* (EMIR), le Crédit Foncier va débiter la compensation de certaines de ses opérations de dérivés actuellement traitées de gré à gré.

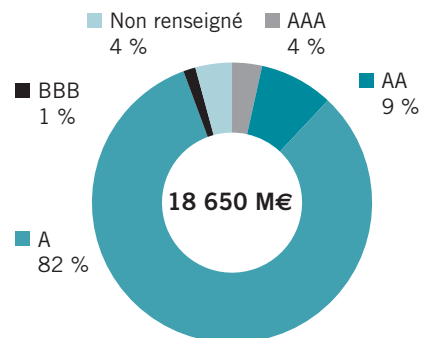
Une attention particulière continue d'être portée au secteur bancaire, secteur dont les limites ont été significativement ajustées à la baisse depuis 2010.

Expositions par note interne sur les banques

30 juin 2014



31 décembre 2013



NB : la répartition des expositions sur les banques est basée sur les montants en chaîne informatique de gestion.

Les opérations avec les contreparties bancaires portent sur des volumes bruts élevés représentant in fine des montants nets réduits du fait des valorisations et des effets de compensation (les opérations de dérivés sont assorties de mécanismes de couverture notamment sous forme de collatéralisation). Les graphiques ci-dessus présentent la valeur au bilan de ces opérations, ce qui ne traduit pas nécessairement de façon adéquate le risque de crédit encouru sur les opérations de dérivés.

5.2.4 - Portefeuille des opérateurs privés

L'ensemble des activités *Corporates* privés représentent un peu moins de 8 Md€ dans le bilan du Crédit Foncier. L'essentiel est constitué de prêts en direct (plus de 98 %), le reste étant détenu sous forme de titrisations CMBS (moins de 2 %).

Les prêts en direct au profit de *Corporates* privés regroupent plusieurs types d'activités :

- promotion immobilière, lotissement et, plus accessoirement, marchand de biens sous forme de prêts court-terme et d'engagements par signature, soit en direct, soit au travers de sa filiale SOCFIM ;

- investissements long terme, couvrant le financement d'actifs immobiliers sous forme de crédits moyen et long terme classiques ainsi que de crédit-bail immobilier (CBI) au travers de sa filiale Locindus ;
- opérations de Partenariats public-privé (PPP). Sur cette clientèle, le Crédit Foncier intervient en général sous la forme de financements spécialisés se caractérisant par des revenus liés à l'opération, un contrôle des actifs financés et une large part de garanties publiques.

5.2.4.1 - Prêts en direct

5.2.4.1.1 - Analyse des expositions

Les encours de l'activité de prêts en direct aux *Corporates* opérateurs privés représentent à fin juin 2014 un montant de 7 877 M€. Les principales expositions portent sur les activités en France de promotion immobilière, investisseurs long terme et entreprises qui totalisent 5,5 Md€ à fin juin 2014, soit un niveau stable par rapport à 2013 (la production nouvelle en 2014 est compensée par les amortissements du portefeuille et le développement progressif de l'activité de syndication).

Promotion immobilière

Fin 2012, l'ensemble des activités de promotion immobilière du Crédit Foncier a été transféré à sa filiale SOCFIM qui est désormais la seule à s'engager sur de nouvelles opérations. La gestion du stock résiduel d'encours sur le bilan direct du Crédit Foncier est d'ailleurs sous-traitée à la filiale.

Les financements portent principalement sur les grands comptes du secteur de la promotion immobilière. Les opérations financées au profit des autres comptes présentent des notes satisfaisantes et un rapport entre niveau de fonds propres et taux de pré-commercialisation confortable.

Sur la promotion immobilière, le niveau de production du 1^{er} semestre 2014 du groupe Crédit Foncier (au travers de sa filiale SOCFIM) s'inscrit en léger retrait par rapport à l'année précédente sur le même périmètre (Crédit Foncier et SOCFIM).

Le suivi des activités de promotion s'est poursuivi avec des revues sectorielles périodiques et un système de limites mis à jour régulièrement en lien avec la Direction des risques Groupe BPCE. Les dossiers difficiles concernent un nombre stable et limité d'acteurs.

Investisseurs long terme et Financements spécialisés

La production nouvelle sur les investisseurs long terme et financements spécialisés a été relativement soutenue au 1^{er} semestre 2014 et en hausse par rapport à 2013. Les

encours sur ce secteur progressent d'environ 1 % alors même qu'une part significative des crédits originés en 2013 et 2014 ont fait l'objet de syndication externe. Le risque sur les investisseurs à long terme fait l'objet d'une revue des risques périodique, notamment en ce qui concerne les vacances locatives, l'évolution des loyers et la valeur expertisée des garanties hypothécaires.

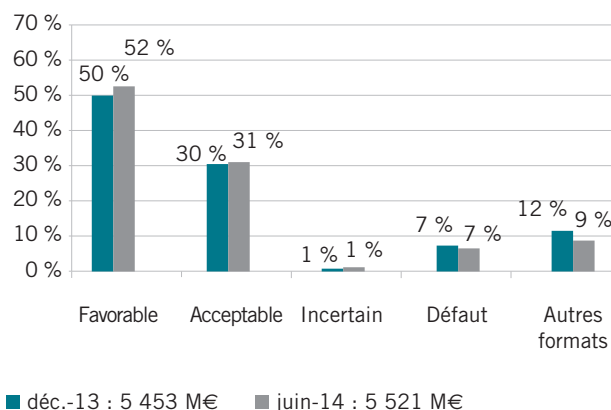
Le total des expositions sur les actifs en blanc est de 148 M€ à fin juin 2014 contre 160 M€ à fin décembre 2013. Les dossiers difficiles concernent sur ce segment, comme sur la promotion, un nombre limité de contreparties.

Entreprises

Au Crédit Foncier, ce secteur est constitué principalement d'opérations de crédit-bail immobilier mise en place par sa filiale Locindus. Il convient de rappeler que sur ce secteur le prêteur étant propriétaire de l'immeuble, il bénéficie d'une garantie solide qui lui permet notamment la remise en location plus aisée des biens.

5.2.4.1.2 - Ventilation par notation

Notation interne du portefeuille des opérateurs privés (hors Partenariats public-privé et CMBS)



Sur les *Corporates* privés, les notes en catégorie favorable ou acceptable représentent 83 % de l'encours contre 80 % à fin 2013. Les notes dites « incertaines » ne représentent que 1 % de l'encours global. On constate par ailleurs une stabilisation du taux de défaut à 7 % depuis fin 2013.

5.2.4.2 - Autres opérations de titrisation

Ces activités font l'objet d'une partie spécifique dans ce rapport, en application des règles de transparence financière, à laquelle il convient de se reporter pour plus de détails (cf. la partie 7.3.1 dans le chapitre 7 - Titrisations).

6 - Analyse de la sinistralité

6.1 - Sinistralité

La couverture des risques du groupe Crédit Foncier

(en M€)

Expositions	30/06/2014			31/12/2013		
	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé
Retail	57 814	4,22 %	4,18 %	58 063	4,03 %	4,02 %
• Prêts en direct (France et Europe)	49 692	4,90 %	4,86 %	49 908	4,69 %	4,67 %
• Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe	8 122	-	-	8 155	-	-
Secteur public	48 367	< 0,5 %	< 0,5 %	53 084	< 0,5 %	< 0,5 %
• Secteur public France	26 137	< 0,5 %	< 0,5 %	25 670	< 0,5 %	< 0,5 %
• SPI et Souverains (prêts en direct et obligations)	18 299	-	-	23 450	-	-
• Titres adossés à des créances aux particuliers bénéficiant de garanties d'États ou de collectivités	3 931	-	-	3 964	-	-
Corporate privé	7 989	7,01 %	6,11 %	8 195	8,85 %	7,97 %
Expositions secteur bancaire et divers	20 116	< 0,5 %	< 0,5 %	18 758	< 0,5 %	< 0,5 %
TOTAL	134 286	2,26 %	2,19 %	138 100	2,24 %	2,18 %

6.2 - Coût du risque

Coût du risque Particuliers et Corporates

À fin juin 2014, le coût du risque s'élève à 64 M€, il est stable par rapport à juin 2013 (65 M€). Celui-ci comprend :

- l'augmentation de la sinistralité sur le portefeuille des Particuliers ainsi que l'effet de la baisse de certaines valeurs de gages ;
- le provisionnement de quelques dossiers Corporates correspondant à des activités dans lesquelles le Crédit Foncier n'est plus actif. Ce provisionnement collectif reste faible sur ce premier semestre.

Coût du risque Particuliers et Corporates

(en M€)

	Exercice 2013	Dotations nettes aux dépréciations et aux provisions	Pertes sur créances non couvertes	Récupérations sur créances amorties	Exercice 30/06/2014
Prêts et créances interbancaires					
Prêts et créances avec la clientèle	- 252	- 58	- 9	4	- 63
Engagements par signature	2	0			0
Coût du risque Particuliers et Corporates (A)	- 250	- 59	- 9	4	- 63
<i>dont coût du risque individuel</i>	<i>- 183</i>				<i>- 66</i>
<i>dont coût du risque sur base portefeuille (provisions collectives)</i>	<i>- 67</i>				<i>3</i>
Expositions globale au risque de crédit* (B)	146 136				141 988
Coût du risque en % du total des expositions (C = A / B)	- 0,17 %				- 0,04 %

* Exposition globale au risque de crédit : encours bruts (sains + douteux) y compris les engagements hors-bilan.

7 - Techniques de réduction des risques

Le portefeuille de prêts de contreparties non publiques (Particuliers, logement social, *Corporates* privés) est majoritairement couvert par des hypothèques immobilières ou encore par des sûretés personnelles.

7.1 - Valorisation et gestion des instruments constitutifs de sûretés réelles

Dans le cas du financement de biens professionnels ou pour le financement de logements de montants significatifs, les biens apportés en garantie font l'objet d'une évaluation à dire d'expert (Foncier Expertise), selon des modalités restées inchangées au premier semestre 2014.

Annuellement, le Crédit Foncier procède à l'actualisation des valeurs hypothécaires des sûretés réelles. Cette réévaluation peut être automatique à partir d'indices immobiliers donnant l'évolution annuelle des prix ou à dire d'expert en fonction de la nature et/ou du montant du gage.

Parmi les créances garanties par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers, certains prêts sont doublement sécurisés par une garantie complémentaire d'un organisme de caution mutuelle ou de collectivité locale, qui est, du reste, la garantie majoritaire sur le marché des HLM.

7.2 - Principaux fournisseurs de protection

Les principaux fournisseurs de sûretés personnelles sur les Particuliers sont la SGFGAS, les organismes de caution mutuelles (à titre d'exemple la CEGC (ex. SACCEF), ainsi que les autres établissements de crédit (Crédit Logement et garanties bancaires intragroupe principalement).

- La Société de gestion du fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété (SGFGAS) permet quant à elle d'apporter une garantie de l'État français aux prêts d'accession sociale régis par la réglementation des prêts conventionnés et garantis par une sûreté réelle de premier rang (hypothèque ou privilège de prêteur de deniers). À ce titre, elle bénéficie des notes externes de l'État français et permet de pondérer à 0 % les crédits pour lesquels la couverture SGFGAS a été signée avant le 31 décembre 2006. En raison d'une modification des modalités de couverture de la SGFGAS, les protections octroyées à une date ultérieure génèrent pour

leur part une pondération moyenne de 21 % des crédits concernés. Ce nouveau traitement est pris en compte à partir du 2^e trimestre 2014.

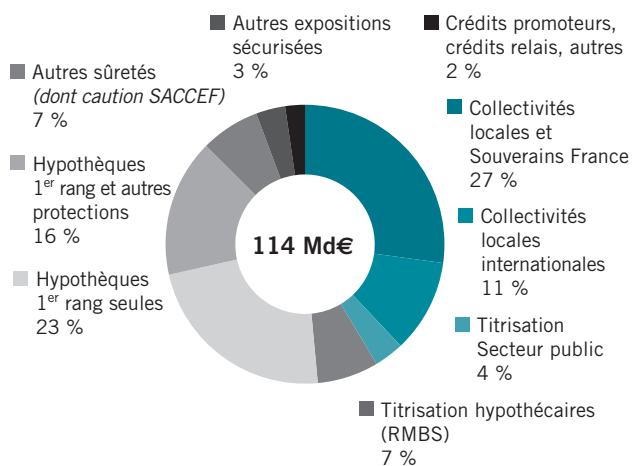
- Le Crédit Logement est un établissement financier, filiale de la plupart des grands réseaux bancaires français, dont les notes long terme sont Aa3 chez Moody's et A+ pour Standard & Poor's. Les crédits garantis par le Crédit Logement bénéficient en méthode standard d'une pondération de 50 %, liée à la pondération réglementaire applicable aux établissements de crédit et déduite de l'échelon de qualité de crédit de l'État dans lequel ils sont établis (France en l'occurrence).
- La Compagnie européenne de garanties et cautions - CEGC (ex SACCEF) est une société spécialisée dans le cautionnement des prêts bancaires et détenue par Natixis Garanties. La dégradation au dernier trimestre 2008 de la note externe Standard & Poor's de AA- à A+ a entraîné une modification du calcul de la pondération des encours couverts : pondération à 35 % ou 75 % des crédits immobiliers résidentiels et 50 % pour les autres type de crédit *retail*. L'ACPR a autorisé pour l'échéance du 31 décembre 2008 et les suivantes jusqu'au passage en méthode avancée (IRB), le classement en approche standard dans le portefeuille de prêts immobiliers, de ceux cautionnés par la SACCEF, afin de leur appliquer une pondération unique à 35 %.
- Parmi les fournisseurs de cautions il y a également des organismes de cautionnement mutuel divers (Mutuelle générale des Postes, Télégraphes et Téléphones (MG PTT), Mutuelle du Trésor, Mutaris Caution, *etc.*).
- NHG est une garantie apportée par l'État néerlandais sur des prêts hypothécaires rachetés par le groupe Crédit Foncier en fin d'année 2007. Ce portefeuille de crédits garantis par la NHG s'élève à 69 M€.
- Les autres fournisseurs de sûretés sont des établissements de crédit au titre notamment des garanties intragroupe (Caisses d'Épargne et BPCE) ou encore des personnes publiques (notamment pour les Partenariats public-privé). À noter qu'une garantie financière de 2,8 Md€ a été accordée au Crédit Foncier par la Caisse nationale des Caisses d'Épargne dans le cadre de la reprise de l'activité Secteur public territorial à Ixis CIB.

7.3 - Effet des techniques de réduction du risque de crédit

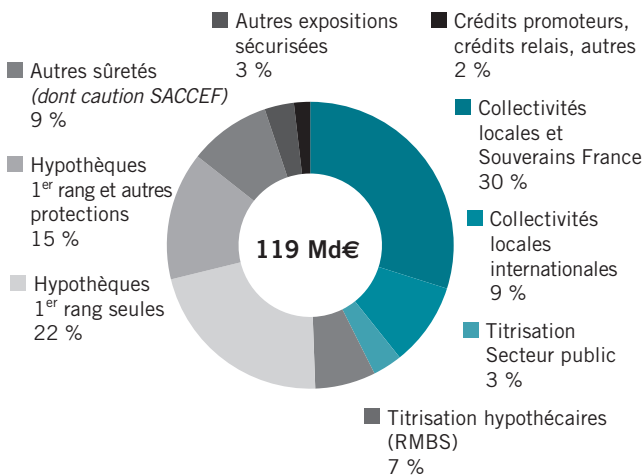
Le portefeuille du Crédit Foncier est majoritairement couvert, soit par des hypothèques de premier rang, soit par des sûretés personnelles éligibles.

Fournisseurs de protection de crédit

30 juin 2014



31 décembre 2013



7.4 - Compensation des éléments de bilan et hors-bilan

S'agissant des produits dérivés, le groupe Crédit Foncier mesure les expositions en appliquant un facteur de majoration ou « *add-on* » en plus des expositions courantes. La politique du Groupe BPCE consiste à signer systématiquement des accords-cadres avec ses contreparties bancaires. Dans une très large majorité, ces dispositions comprennent des accords de collatéralisation avec déclenchement d'appels de marge, ce qui permet de réduire l'exposition réelle. Dans le cas particulier de la Compagnie de Financement Foncier, les accords sont asymétriques ; seules les contreparties mettent à disposition un collatéral, en cas de besoin.

8 - Titrisations

Sauf mention contraire, les données reprises dans les tableaux et graphiques de cette section sont des données de gestion réconciliées comptablement, les engagements « bilanciers » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

8.1 - Objectifs poursuivis, activité et suivi du risque

Toutes les opérations de titrisation du Crédit Foncier ressortent exclusivement au portefeuille bancaire ; le Crédit Foncier n'est en outre investisseur dans aucune opération de retitrisation.

8.1.1 - Objectifs poursuivis

Le groupe Crédit Foncier est investisseur dans des parts de titrisations originées par des tierces parties, majoritairement des établissements financiers européens cédant des portefeuilles de créances hypothécaires à travers ces opérations.

Les développements de ce chapitre seront exclusivement consacrés aux tranches de titrisation détenues par l'établissement dans le cadre de son activité d'investisseur et classées en portefeuille bancaire.

8.1.2 - Investissements du Crédit Foncier et mécanisme de suivi du risque

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 126).

8.2 - Approche et évaluations externes de crédit

8.2.1 - Approche utilisée

Au 30 juin 2014, la pondération des positions de titrisations est calculée en méthode Bâle III standard. Elle est déterminée à partir des notes externes des tranches publiées par les trois grandes agences de notation : Moody's, Standard & Poor's et Fitch.

Au 30 juin 2014, toutes les tranches détenues par le Crédit Foncier sont notées par les agences. Si la tranche fait l'objet de notations différentes de la part des trois agences, le critère « Bâle III » est appliqué : la moins bonne des deux meilleures notes parmi celles disponibles est retenue.

8.2.2 - Exposé sommaire des méthodes comptables retenues dans le cadre des titrisations

Le portefeuille de titrisations du Crédit Foncier est détenu à maturité et est comptabilisé en « Prêts et créances sur la clientèle » (ce qui le préserve de toute variation de juste valeur). Les cessions de parts détenues par le Crédit Foncier voient l'enregistrement immédiat de l'impact de la vente au compte de résultat.

8.2.3 - Stress scenario sur le portefeuille de RMBS

L'ensemble du portefeuille de titrisations adossées à des créances hypothécaires du groupe Crédit Foncier (RMBS, y compris RMBS NHG) est régulièrement soumis à une batterie de stress-tests qui évalue la résistance à des *scenarii* extrêmes des actifs détenus.

Seuls les *scenarii* les plus fortement pénalisants sont susceptibles de générer des pertes sur certaines positions RMBS du groupe Crédit Foncier. Ceux-ci supposent la conjonction d'événements d'une magnitude telle qu'elle demeure improbable à ce stade, en simulant :

- des taux de nouveaux défauts élevés, appliqués jusqu'à la maturité de l'opération (ce qui induit, pour les opérations les plus risquées du portefeuille, un taux de défauts cumulés égal à 25 % de l'encours original de créances titrisées) ;
- une chute brutale et durable des prix de l'immobilier, d'ampleur différente selon les pays ;
- des taux de remboursement anticipé très réduit, appliqué jusqu'à terminaison de l'opération.

Notons que les défauts modélisés dans les exercices de simulation correspondent à des cas de saisies immobilières, hypothèse conservatrice puisque, dans la réalité, les prêts ayant atteint le stade du défaut n'impliquent pas systématiquement la saisie du collatéral.

Dans l'hypothèse d'un scénario « catastrophe » tel que décrit ci-dessus, un déficit de *cash-flow* ultime pourrait être constaté à l'échéance des opérations, représentant 0,4 % du capital restant dû (CRD) des opérations au moment du stress. La simulation a donc donné lieu, sur le portefeuille de titrisations externes, au passage d'une provision collective de 51 M€ au 31/12/2013.

8.2.4 - Actifs dépréciés/titrations externes

Aucun arriéré ou perte n'a été constaté au premier semestre 2014 sur le portefeuille de titrisations du groupe Crédit Foncier.

8.2.5 - Opérations de titrisation faisant l'objet d'une garantie

Au 30 juin 2014, deux opérations du portefeuille font l'objet d'un rehaussement auprès d'une société *monoline* ou disposent d'une garantie financière apportée par un établissement de crédit. Ces opérations représentent un encours de 84 M€ à fin juin 2014.

8.3 - Description des expositions du groupe Crédit Foncier aux opérations de titrisations

8.3.1 - Expositions titrisées par nature de sous-jacent

Le Crédit Foncier détient à fin juin 2014 un portefeuille de titrisations externes dont l'encours s'élève à 11,5 Md€, soit une réduction de 376 M€ par rapport à fin 2013 (- 3 %).

L'encours du portefeuille a très peu varié au cours du semestre, surtout si l'on compare la variation présente à celle mesurée en 2013, qui avait vu le Crédit Foncier mettre en œuvre un important programme de cessions de lignes de ce portefeuille géré de manière extinctive.

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013	Écart
Hypothécaire résidentiel	7 896	8 115	- 219
RMBS_PRIME	7 896	8 115	- 219
Secteur Public	3 525	3 552	- 27
ABS_STUDENTLOANS/FFELP	1 692	1 692	-
RMBS_PRIME_NHG	1 833	1 860	- 27
CMBS	112	242	- 130
Total général	11 533	11 909	- 376

8.3.2 - Répartition géographique des positions de titrisation externe

Le portefeuille de titrisations est intégralement exposé à l'Europe et aux États-Unis. En Europe, les principaux pays d'exposition sont l'Espagne (RMBS, 40 % du total des encours du portefeuille), les Pays-Bas (RMBS et RMBS NHG : 19 % des encours totaux) et l'Italie (RMBS : 13 % des encours).

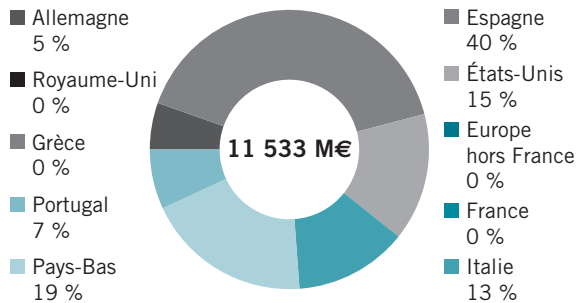
Le portefeuille nord-américain (15 % des encours totaux) apparaît particulièrement sécurisé car il s'agit de parts senior de titrisations notées très largement en catégorie step 1 (note \geq AA-) et ayant pour sous-jacents des prêts aux étudiants américains qui bénéficient de la garantie de l'État fédéral (programme FFELP).

(en M€)

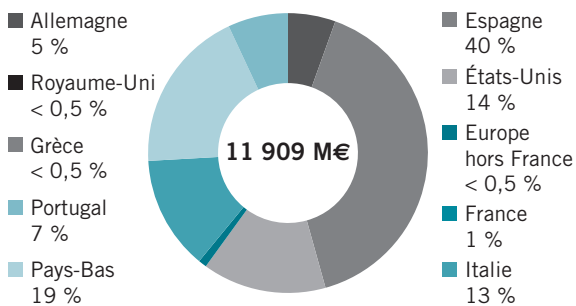
	30/06/2014		31/12/2013	
	Montants	%	Montants	%
Allemagne	619	5 %	649	5 %
Espagne	4 632	40 %	4 744	40 %
États-Unis	1 692	15 %	1 692	14 %
Europe	48	< 0,5 %	54	0 %
France	14	< 0,5 %	113	1 %
Grèce	3	< 0,5 %	4	< 0,5 %
Italie	1 502	13 %	1 554	13 %
Pays-Bas	2 201	19 %	2 236	19 %
Portugal	791	7 %	822	7 %
Royaume-Uni	30	< 0,5 %	42	< 0,5 %
TOTAL GÉNÉRAL	11 533	100 %	11 909	100 %

Répartition géographique des positions de titrisation externe

30 juin 2014



31 décembre 2013



8.3.3 - Répartition par note des positions de titrisation externe

(en M€)

	30/06/2014		31/12/2013	
	Montants	%	Montants	%
AAA	1 733	15 %	2 913	24 %
AA+	245	2 %		
AA	1 372	12 %	554	5 %
AA-	998	9 %	957	8 %
A+	703	6 %	772	6 %
A	662	6 %	1 190	10 %
A-	963	8 %	1 052	9 %
BBB+	1 288	11 %	743	6 %
BBB	850	7 %	857	7 %
BBB-	1 414	12 %	1 456	12 %
BB+	548	5 %	551	5 %
BB	419	4 %	419	4 %
BB-	93	1 %	98	1 %
B	233	2 %	234	2 %
B-	3	< 0,5 %	4	< 0,5 %
D	9	< 0,5 %	107	1 %
TOTAL GÉNÉRAL	11 533	100 %	11 909	100 %

Au cours du semestre, les notes ont migré de la catégorie AAA vers la catégorie AA : les encours notés AAA représentent désormais 15 % des encours totaux (contre 24 % en 2013) tandis que les encours notés AA pèsent désormais pour 23 % dans le portefeuille (contre 13 %). Cela est principalement dû à la dégradation des notes Bâle II d'opérations de *Student Loans* suite à une révision méthodologique effectuée par une des agences de rating. Cet événement n'a toutefois pas eu d'impact en matière de consommation de fonds propres (voir ci-dessous).

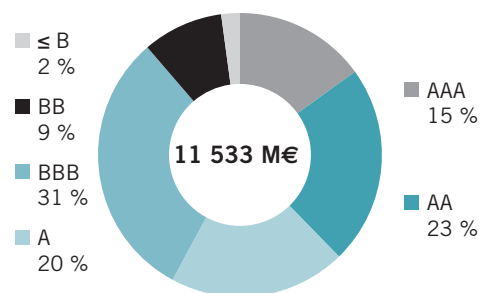
Les opérations notées \leq B+ sont constituées de quatre RMBS (trois espagnols et un grec) et d'un CMBS. Toutes ces opérations, inscrites en *Watch list*, font l'objet d'un suivi spécifique.

Le portefeuille de titrisations externes présente un profil de risque satisfaisant puisque 88 % de son encours est constitué d'opérations dont la note Bâle II est en catégorie *investment grade* (c'est-à-dire d'opérations dont la note est strictement supérieure à BB+). Cette proportion est en légère croissance par rapport à la situation à fin 2013.

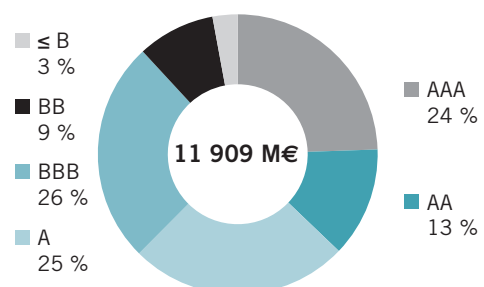
Les agences de notation, en rapport avec la perception d'une sortie de crise des pays européens, ont été amenées à relever la note de certains RMBS du portefeuille (*upgrades*). Ces actions n'ont pour le moment eu aucun impact positif sur les fonds propres mobilisés en regard des positions de titrisation mais elles semblent marquer un retournement de la tendance qui prévalait jusqu'alors.

Répartition par note des positions de titrisation externe

30 juin 2014



31 décembre 2013



8.3.4 - Répartition par pondération

Le Crédit Foncier utilise l'approche standard pour le calcul des exigences de fonds propres relatives aux titrisations. La répartition des encours par catégorie de pondération bâloise est la suivante :

Répartition par pondération des positions de titrisation externe				
Pondération Bâle II en approche standard	30/06/2014		31/12/2013	
	Montants	%	Montants	%
20 %	4 349	38 %	4 424	37 %
50 %	2 327	20 %	3 014	25 %
100 %	3 551	31 %	3 057	26 %
350 %	1 060	9 %	1 068	9 %
1250 %	245	2 %	345	3 %
TOTAL GÉNÉRAL	11 533	100 %	11 909	100 %

La pondération bâloise dépend directement de la notation externe des positions de titrisation. La migration de rating décrite au paragraphe précédent (de la catégorie AAA vers la catégorie AA) n'a pas eu pour conséquence la baisse du volume des encours pondérés à 20 % car les notes des opérations touchées sont demeurées en catégorie \geq AA-. On observe en revanche qu'il y a moins d'encours pondérés à 50 % et plus d'encours pondérés à 100 % : cela est principalement le fait d'un RMBS italien dont la note Bâle II est passée de A à BBB+.

Les expositions indiquées dans le tableau comme étant pondérées à 1 250 % sont composées d'un CMBS présent en Watch list depuis plusieurs exercices (lignes provisionnées) ainsi que de trois RMBS espagnols et d'un RMBS grec présents également en Watch list à fin juin 2014.

8.3.5 - Positions de titrisations externes adossées à des créances hypothécaires résidentielles de Particuliers en Europe (RMBS hors RMBS NHG)

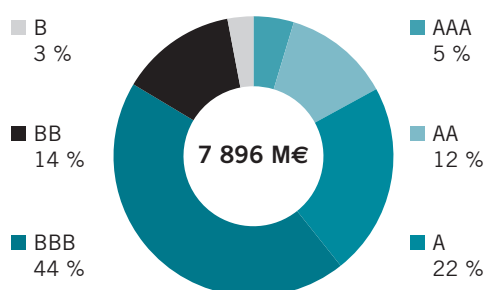
Le portefeuille de titrisations se compose à hauteur de 68 % (soit près de 8 Md€) de titres adossés à des créances hypothécaires « prime » de pays de l'Union européenne (le Crédit Foncier ne détient aucune exposition sur le marché hypothécaire américain).

La proportion des encours dont la note Bâle II \geq AA+ est stable depuis fin 2013 à 17 % comme l'est la proportion des encours en *step 1* (\geq AA-). Le *downgrade* du RMBS italien évoqué plus haut a eu pour conséquence de faire grossir la part des encours notés BBB, au détriment des encours notés A.

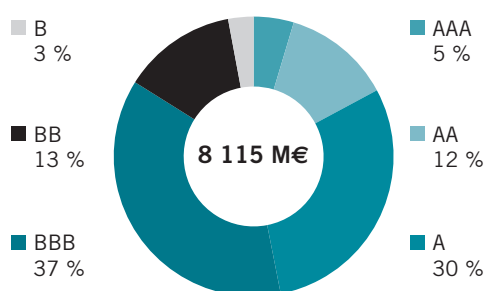
Malgré ces mouvements de notation, 84 % des encours RMBS demeurent notés en catégorie *investment grade* (\geq BBB-).

Positions de titrisation RMBS externes avec sous-jacent de prêts aux Particuliers

30 juin 2014



31 décembre 2013



8.3.6 - Positions de titrisation externe sur le Secteur public

On retrouve dans cette catégorie les opérations dont le sous-jacent bénéficie d'une garantie émise par un organisme public. L'encours de ce portefeuille s'élève à 3 525 M€ au 30 juin 2014, soit une certaine stabilité par rapport à fin 2013. 38 % des encours de ce portefeuille disposent encore d'un *rating* Bâle II AAA et 84 % des encours, d'une note dans la catégorie *step 1* (\geq AA-).

Deux types d'opérations composent le portefeuille :

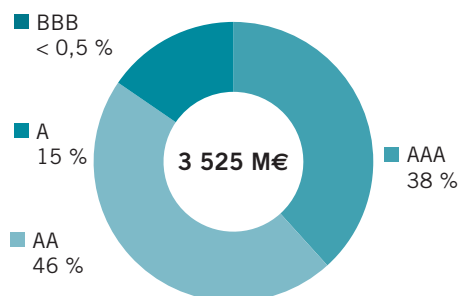
- RMBS NHG (1 833 M€) : titrisations de prêts hypothécaires néerlandais bénéficiant d'une garantie NHG, établissement public néerlandais jouant aux Pays-Bas un rôle similaire à celui de la SGFGAS en France. Ces opérations sont ainsi en risque final sur l'État néerlandais. L'encours de ce portefeuille

a significativement baissé en 2013 ; outre l'amortissement du portefeuille, près de 1,5 Md€ de titres ont été cédés au cours de l'année. 76 % des encours de ce portefeuille se situent en catégorie *step 1* (*rating* ≥ AA-), en légère hausse par rapport à 2013 ;

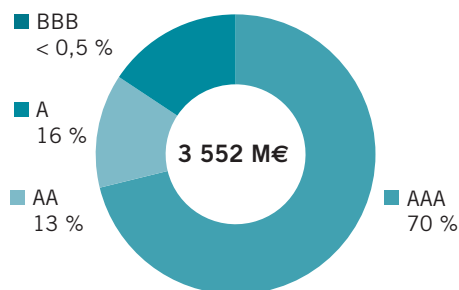
- *Student Loans* FFELP (1 692 M€) : titrisations de prêts étudiants américains FFELP assortis d'une garantie de l'État fédéral américain à hauteur d'au moins 98 % du CRD de la créance. Au 30 juin 2014, 93 % de l'encours des titrisations *Student Loans* FFELP bénéficie d'une notation Bâle II en catégorie *step 1* (note Bâle II ≥ AA-).

Positions de titrisation externe avec sous-jacent Secteur public

30 juin 2014



31 décembre 2013



8.3.7 - Autres opérations de titrisation externe

Les autres opérations de titrisation au sein du portefeuille du groupe Crédit Foncier sont uniquement constituées des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (CMBS). Ces opérations représentent un encours de 112 M€, en réduction significative suite au remboursement et à la vente de lignes du portefeuille.

À l'exception d'une opération de CMBS formellement inscrite en *Watch list* (pour un encours inférieur à 10 M€), le portefeuille de CMBS apparaît peu risqué.

Une provision individuelle couvre l'exposition CMBS à risque.

9 - Recommandations du Forum de Stabilité Financière

Dans son rapport du 7 avril 2008, le *Financial Stability Forum* (FSF) - G7 a émis une série de recommandations en réponse à la crise, notamment en matière de transparence financière, valorisation, gestion des risques, agence de notation.

En reprenant les conclusions du rapport du Senior Supervisors Group, le FSF a demandé que la communication financière soit renforcée sur les cinq thèmes suivants :

- expositions sur CDO (*Collateralized Debt Obligation*) ou expositions en direct sur « *monolines* » ;
- expositions CMBS (*Commercial mortgage-backed securities*) ;
- autres expositions *subprime*, Alt-A et plus généralement expositions hypothécaires américaines ;
- véhicules *ad hoc* ;
- opérations de dette à effet de levier ou LBO.

Ces thèmes ont été repris par un groupe de travail associant la Fédération bancaire française, le Secrétariat général du Comité de contrôle prudentiel et l'Autorité des marchés financiers afin de décliner au niveau français les recommandations du FSF. Des grilles indicatives d'informations financières ont ainsi été élaborées sur ces cinq thèmes.

9.1 - CDO, expositions « *monolines* » et autres garants

9.1.1 - *Collateralized debt obligation* (CDO)

Le groupe Crédit Foncier n'a aucune exposition sur la classe d'actifs CDO.

9.1.2 - Réhausseurs

9.1.2.1 - Les actifs rehaussés

La valeur comptable des actifs rehaussés figurant dans le tableau ci-après ne correspond pas à des expositions directes sur des *monolines* mais à des rehaussements acquis auprès de ces derniers par le Crédit Foncier sur des actifs en portefeuille. Le Crédit Foncier bénéficie donc, dans tous les cas, d'un recours premier sur une contrepartie autre que la société *monoline*. Ces rehaussements portent généralement sur des actifs sous-jacents (prêts ou titres) de nature Secteur public accordés soit directement à un État souverain, soit à une collectivité locale ou un établissement public.

Ces engagements de rehaussement prennent la forme de garanties financières (et non de CDS) et constituent une sûreté annexe à l'actif rehaussé. Ces garanties ne sont ni valorisées ni comptabilisées au bilan du Crédit Foncier (seule la prime de rehaussement est comptabilisée comme une charge quand le rehaussement est conclu en dehors du titre ou du prêt).

La ventilation de ce portefeuille rehaussé est effectuée sur la base de la valeur du nominal des lignes au 30 juin 2014, la répartition étant indiquée en fonction du rehausseur d'origine (sans tenir compte des reprises de certaines sociétés par des sociétés concurrentes intervenues depuis).

(en M€)

ACTIFS REHAUSSÉS								
30/06/2014	Montant notionnel brut de la protection acquise	Montant notionnel brut des instruments couverts	Juste valeur des instruments couverts	Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur	Juste valeur des couvertures achetées	Juste de valeur de la protection nette de couvertures et avant ajustements de valeur	Ajustements de valeur au titre du risque de crédit sur <i>monolines</i> (comptabilisés sur la protection)	Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur <i>monolines</i>
Protections acquises auprès de <i>monolines</i>								
Sur des CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents <i>subprime</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Sur des CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents non <i>subprime</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Risque de contrepartie sur autres opérations	1 947		1 947	2 380	-	-	-	-
TOTAL 30/06/2014	1 947		1 947	2 380	-	-	-	-
TOTAL 31/12/2013	1 937		1 937	2 250	-	-	-	-

La répartition par notation intrinsèque des sous-jacents, figure ci-après.

(en M€)

30/06/2014		Nominal/Notation interne					Total	%
Rehausseur	Note du rehausseur	AA	A	BBB	Non Investment grade	Non dispo		
AMBAC	Non disponible		11	15	371		397	20 %
CIFG	Non disponible			133			133	7 %
FGIC	Non disponible					99	99	5 %
AGMC	A	239	747	145			1 131	58 %
MBIA	BBB+		78			109	187	10 %
Total		239	836	293	371	208	1 947	100 %
%		12 %	43 %	15 %	19 %	11 %		

9.1.2.2 - Expositions brutes par note des sous-jacents (valeur du nominal)

La note du rehausseur correspond à la moins bonne des deux meilleures notes agences parmi Standard & Poor's, Moody's et Fitch à la date du 30 juin 2014. La notation intrinsèque de l'actif sous-jacent correspond à sa note Bâle II avant rehaussement à la même date.

Compte tenu des restructurations ayant affecté le secteur des monolines, la note retenue pour les titres rehaussés à l'origine par FSA est désormais celle d'Assured Guaranty. Ce monoliner était noté A2 (Moody's) et AA (Standard & Poor's) au 30 juin 2014. De la même façon, les titres rehaussés par MBIA se voient désormais affecter la notation de National Public Finance Guarantee Corporation (notation A3 par Moody's et AA- par Standard & Poor's au 30 juin 2014), l'entité garantissant désormais les collectivités locales nord-américaines.

Les expositions dont la notation figure comme « non disponible » ne disposent pas à proprement parler de notation Bâle II mais sont appréciées par le Crédit Foncier comme appartenant à la catégorie investissement (\geq BBB-) notamment via leurs notations externes. Il s'agit d'engagements en direct sur des entités du Secteur public nord-américain.

9.2 - Expositions CMBS (*Commercial mortgage-backed securities*)

Au 30 juin 2014, une position CMBS « à risque » détenue par le groupe Crédit Foncier est inscrite en Watch list titrisation. La valeur brute comptable de cette tranche est de 9,3 M€ et cette position, portée au bilan du Crédit Foncier, est provisionnée à hauteur de 75 % depuis fin 2013.

9.2.1 - Tableau des expositions à risque sur CMBS

(en M€)

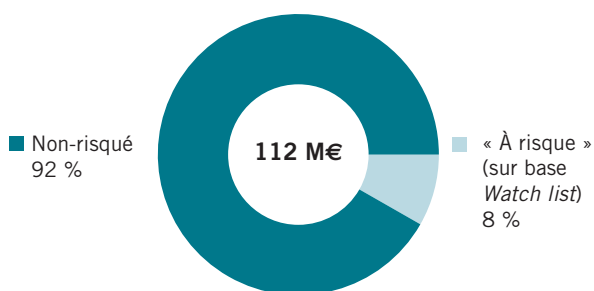
Tableau des expositions à risques sur CMBS au 30/06/2014		
Typologie du portefeuille	États-Unis	Autres marchés à risque
Exposition brute (valeur brute au bilan avant pertes de valeur/dépréciations) Valeur bilan résiduelle	-	9
Cumul des pertes de valeur et dépréciations enregistrées au compte de résultat (depuis origine) <i>dont pertes de valeur et dépréciations sur année à isoler</i> Décotes enregistrées au résultat	-	- 7
Cumul des variations de valeur enregistrées en capitaux propres (depuis origine) <i>dont variations de valeur à isoler</i> Décotes enregistrées en capitaux propres (OCI)	-	-
% total de décotes des CMBS (cumul des pertes de valeur et dépréciations comptabilisées au P&L/Exposition brute)	-	75 %
Juste valeur des couvertures Couvertures externes non prises en compte dans le calcul des pertes de valeur et dépréciation	-	-
Exposition nette (valeur nette des pertes de valeur et dépréciations)	-	2

9.2.2 - Répartition sectorielle des CMBS

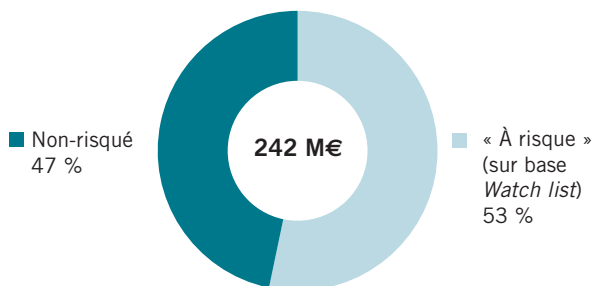
Avec le recentrage de l'activité du groupe Crédit Foncier, le portefeuille de CMBS du Crédit Foncier est en gestion extinctive depuis 2011. La proportion des créances considérées comme à « risque », comme l'encours du portefeuille de CMBS, a fortement diminué au cours du semestre avec la cession d'expositions « à risque » provisionnées.

Répartition sectorielle des CMBS

30 juin 2014



31 décembre 2013

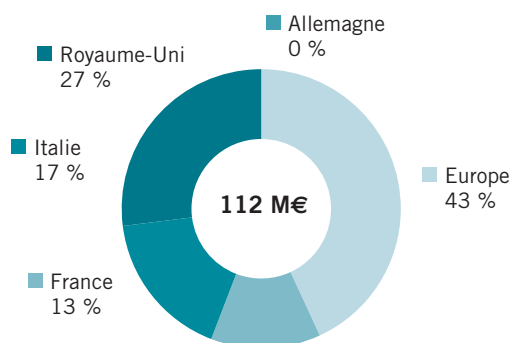


9.2.3 - Répartition géographique des CMBS

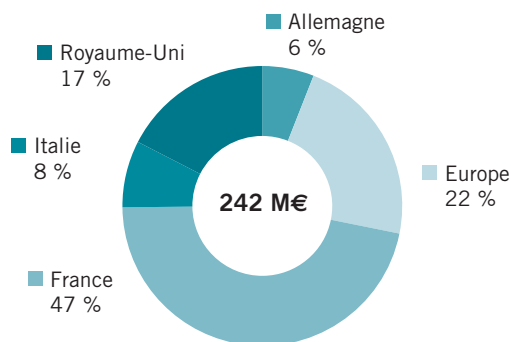
L'intégralité du portefeuille de CMBS est située en Europe. La catégorie « Europe » du graphique ci-dessous correspond à des CMBS paneuropéens (dont les actifs sous-jacents sont répartis dans plusieurs pays d'Europe).

Répartition géographique des CMBS

30 juin 2014



31 décembre 2013

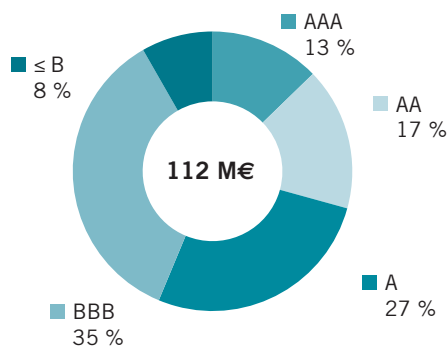


9.2.4 - Répartition par notation des CMBS

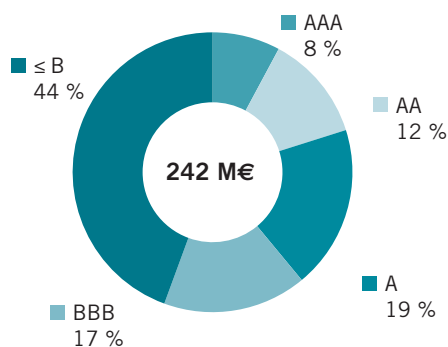
100 % du portefeuille sont notés par une ou plusieurs agences de notation. Les tranches notées \leq B correspondent à l'exposition « à risque » mentionnée précédemment.

Répartition par notation des CMBS

30 juin 2014



31 décembre 2013



9.3 - Autres expositions *subprime* et *Alt-A* (RMBS, prêts, etc.)

Le groupe Crédit Foncier n'a ni exposition *subprime*, ni *Alt-A* directement ou indirectement. Plus largement, le Crédit Foncier n'a aucune exposition sur le marché hypothécaire américain.

En dehors des actifs « à risque » recensés en partie 9.2 et faisant l'objet d'un provisionnement individuel, le groupe Crédit Foncier n'a pas d'autre CMBS inscrit en *Watch list* titrisation au 30 juin 2014.

9.4 - Véhicules *ad hoc*

Au 30 juin 2014, le groupe Crédit Foncier ne recense aucune exposition sur des entités *ad hoc* (type ABCP ou autre).

9.5 - Opérations de dettes à effet de levier ou LBO

Définition des opérations à effet de levier :

- opération de crédit structuré, avec un effet de levier, *i.e.* un endettement bancaire, mise en place au profit du repreneur d'une société cible ;
- avec ou sans participation du management de la cible ;
- donnant lieu à la mise en place d'une société holding de reprise dont le capital est en tout ou partie détenu par un ou plusieurs sponsors financiers.

La présence d'un sponsor financier et d'une société holding est ici retenue comme un élément discriminant pour qualifier l'opération d'opération à effet de levier/LBO.

9.5.1 - Expositions relatives aux opérations à effet de levier (*leverage buy out - LBO*)

Au 30 juin 2014, le groupe Crédit Foncier recense 5 opérations à effet de levier, soit un encours de 102 M€, en légère diminution par rapport à fin 2013.

	(en M€)	
	30/06/2014	31/12/2013
PARTS FINALES		
Nombre de dossiers	5	7
Engagements	102	105
PARTS À VENDRE		
Nombre de dossiers		
Engagements		
TOTAL	102	105

100 % des sociétés cibles acquises grâce à la mise en place d'opérations à effets de levier sont domiciliées en France.

9.5.2 - Évolution des expositions relatives aux opérations à effet de levier (*leverage buy out* - LBO)

EXPOSITIONS LBO	30/06/2014	31/12/2013
Total en valeur brute	102	105
Provisions	- 33	- 33
Total en valeur nette des provisions	69	72
dont parts finales	69	72
dont parts à vendre	-	-

Les expositions LBO du Crédit Foncier ont diminué passant de 72 à 69 M€ en valeurs nettes des provisions.

9.6 - Glossaire de titrisation

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 137).

10 - Risques de marché

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 138).

10.1 - Le suivi du risque de marché

10.1.1 - Fonctionnement

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 138).

10.1.2 - Périmètre & mesure

Par transposition du référentiel risque de marché BPCE, la charte financière du Crédit Foncier prévoit un suivi en *Value at Risk* (VaR) :

- des opérations conduites pour profiter à court terme d'une évolution de prix (opérations systématiquement affectées en compartiment Compte Propre) ;
- des opérations de remplacement en liquidité des fonds propres excédentaires (opérations affectées dans le sous compartiment Investissements financiers du compartiment Fonds Propres).

Le risque de marché du Crédit Foncier est alors appréhendé par le suivi d'une VaR paramétrique calculée quotidiennement par BPCE (outil Scenarisk). Cet outil évalue les pertes potentielles qu'une activité spéculative peut engendrer par le calcul d'une mesure synthétique de VaR, avec un degré de confiance et un horizon de détention respectivement de 99 % et 1 jour. Les résultats obtenus sont consolidés au niveau de BPCE.

Le suivi du compartiment Compte Propre est assorti d'une limite en VAR, celui du Compartiment Fonds Propres/ investissements financiers d'une limite en volumétrie, en allocation en valeur de marché et de volatilité.

10.1.3 - Limite et surveillance

Au cours du premier semestre 2014, le Crédit Foncier n'a pas eu d'opération dans les compartiments Compte propre et Fonds propres - Investissement financier.

Tant que ces compartiments demeurent vides, les dispositifs d'encadrement et de contrôle prévus par le référentiel Risques de marché de la BPCE et transposé dans la charte financière Crédit Foncier ne sont pas appliqués.

L'éventuel développement du Compartiment Compte Propre resterait subordonné à l'approbation explicite, préalable et renouvelée chaque année des : Directeur général, Directeur général délégué et Conseil d'administration du Crédit Foncier, ainsi qu'à l'agrément de BPCE qui pourrait décider d'y mettre fin si les conditions requises n'étaient pas remplies.

10.2 - Le risque actions

10.2.1 - Dispositifs et processus d'investissement

Les investissements des entités de BPCE (hors Natixis) sont encadrés par une liste des produits financiers autorisés et une procédure d'homologation des nouveaux produits financiers, permettant de s'assurer que l'utilisation des produits financiers s'effectue avec la sécurité opérationnelle appropriée et en conformité avec les textes réglementaires et les normes risques du Groupe BPCE.

L'utilisation de produits financiers par les entités de BPCE est validée par le Comité nouveaux produits financiers et nouvelles activités financières, et doit se faire dans le respect du dispositif de limites de risques (marché, crédit...) et des contraintes propres à chaque compartiment fixées dans la charte de gestion financière (justification de la stratégie de couverture économique pour les produits en ALM, liquidité quotidienne des actifs logés en compte propre, etc...).

En complément, des dispositifs spécifiques de traitement des demandes d'investissement ont été mis en place par le Groupe BPCE concernant les produits financiers suivants :

- des fonds d'actifs cotés ;
- des fonds d'actifs non cotés (*private equity*/infrastructure/immobiliers) ;
- des véhicules de titrisation ;
- et des produits structurés dont la structure et le *pay off* ont été validés par le Comité nouveaux produits financiers et nouvelles activités financières.

Concernant le Crédit Foncier et ses filiales, les nouveaux investissements (participations et fonds immobiliers) font l'objet d'une étude préalable par les départements concernés

avant décision par le Comité de Direction générale et le Conseil d'administration le cas échéant, selon l'importance du montant. Conformément aux règles du Groupe BPCE, les nouveaux investissements sont transmis au Comité d'investissement groupe, dans le cadre des seuils fixés.

Les règles d'investissement dans des fonds immobiliers (notamment SIIC) répondent au même schéma.

10.2.2 - Objectifs poursuivis

Le groupe Crédit Foncier a mis en place en 2007 une politique d'investissement sur des véhicules d'investissement immobilier (SIIC, OPCI et fonds fermés) et sur des participations afin de développer notamment des relais de croissance en matière de financement et d'activités connexes du Crédit Foncier. Au 30 juin 2014, le montant de ces engagements en matière d'investissements s'élève à 57 M€. S'agissant de participations détenues à long terme, ce portefeuille n'est pas intégré par le Crédit Foncier dans un suivi de type *Value at Risk* (VaR).

Il n'y a pas eu de nouveaux investissements sur ce type de support en 2014.

10.2.3 - Techniques comptables et méthodes de valorisation

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 139).

10.2.4 - Exposition de l'entité

Au 30 juin 2014, l'exposition au risque actions du groupe Crédit Foncier s'élève à 222 M€ (contre 227 M€ au 31 décembre 2013) et se décompose comme ci-après :

(en M€)

au 30/06/2014	Coût ou valeur historique	Juste valeur ou valeur réévaluée	Plus ou moins-values latentes nettes	Plus-values latentes brutes	Moins-values latentes brutes
Actifs financiers à la juste valeur sur option	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	194	222	28	31	- 3
TOTAL	194	222	28	31	- 3
Rappel total 31/12/2013	201	227	26	26	-

Source : données comptables (consolidation IFRS 30/06/2014).

Au 30 juin 2014, le montant total en contribution consolidée des gains ou pertes non réalisés sur les expositions actions du portefeuille bancaire s'élève à 28 M€, enregistrés en gains et pertes latents ou différés.

Prudentiellement, cette plus-value latente de 28 M€ sur les actifs financiers disponibles à la vente, enregistrée

comptablement en capitaux propres, est déduite des fonds propres de base lorsqu'elle ne porte pas sur des titres disponibles à la vente déduits des fonds propres. Ainsi au 30 juin 2014, cette plus-value neutralisée a été reprise, avant impôt, en fonds propres complémentaires à hauteur de 45 % après application d'un pourcentage de phase-in de 80 % soit 10 M€.

11 - Risques de liquidité, de taux et de change

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 140).

11.1 - Organisation et suivi des risques ALM

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 140).

11.2 - Méthodologie d'évaluation des risques structurels de bilan

11.2.1 - Définition des risques de liquidité, de taux et de change

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 140).

11.2.2 - Mesure des risques de liquidité, de taux et de change

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 140).

11.2.3 - Dispositif de limites

Le dispositif de limites en vigueur sur l'année 2014 a été validé par le Comité de gestion de bilan du 4 mars 2014. Il repose sur la déclinaison aux bornes du groupe Crédit Foncier du dispositif prévu dans le référentiel risques de Gestion actif passif du Groupe BPCE.

Le respect de ces limites fait l'objet d'un suivi a minima trimestriel par le Comité de gestion de bilan et est restitué lors du Comité des risques.

Le dispositif s'organise autour de trois types de limites :

- des limites réglementaires : coefficient de liquidité à un mois pour le risque de liquidité, sensibilité de la valeur économique des fonds propres pour le risque de taux ;
- des limites de gestion interne en application du référentiel Groupe BPCE : impasse de liquidité (scénario central et stress) et ratio de couverture des emplois par les ressources pour le risque de liquidité, sensibilité de la Marge nette d'intérêt (MNI) et encadrement du *gap* de taux fixé pour le risque de taux ;

- des limites internes au Crédit Foncier, notamment en matière de suivi du risque de taux Court Terme (CT).

Un dispositif de limites est également décliné au niveau de chacune de ses filiales.

Ce dispositif fait l'objet d'une actualisation annuelle.

11.3 - Suivi du risque de liquidité

11.3.1 - Organisation du refinancement du groupe Crédit Foncier

L'essentiel des ressources du groupe Crédit Foncier provient des émissions à moyen et long terme réalisées par la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier et filiale du groupe Crédit Foncier notée *Aaa/AAA/AA+*, ainsi que du refinancement court et moyen long terme auprès de BPCE.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le groupe Crédit Foncier a déjà émis 3,4 Md€ d'obligations foncières et réalisé une opération de titrisation pour 0,9 Md€.

Le groupe Crédit Foncier dispose également d'actifs potentiellement mobilisables. Les actifs qui répondent aux critères d'éligibilité au refinancement de la BCE représentent un gisement brut de 45 Md€ (montant nominal, avant *haircut* si mobilisation et hors prise en compte du surdimensionnement réglementaire de la Compagnie de Financement Foncier), dont 31,9 Md€ de créances résidentielles au titre du dispositif transitoire de la BCE de février 2012.

Une grande partie de ces actifs est détenue par la Compagnie de Financement Foncier, pour un montant brut de 38,5 Md€. La Compagnie pourrait utiliser ce portefeuille d'actifs potentiellement mobilisables à hauteur d'un montant qui peut être estimé en valeur nette à 17,3 Md€ après décote et sur la base des règles actuelles de la BCE tout en respectant les contraintes réglementaires qui lui sont applicables.

Au 30 juin 2014, le groupe Crédit Foncier n'a pas sollicité de refinancement auprès de la BCE.

11.3.2 - Respect des limites

11.3.2.1 - Coefficient de liquidité réglementaire à 1 mois

Au 30 juin 2014, le coefficient de liquidité du Crédit Foncier (sur base sociale) s'établit à 110 %.

Celui de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 2704 %.

11.3.2.2 - Limite JJ

Sur la période, le Crédit Foncier n'a pas recouru de manière ni ponctuelle ni structurelle aux refinancements à très court terme (JJ-semaine) qui font l'objet d'une limite définie par BPCE et dont le respect n'appelle donc pas d'observation.

11.3.2.3 - Projection de trésorerie et stress de liquidité

Le Crédit Foncier établit des mesures de projection de la liquidité sous scénario central à un an et en situation de *stress* : *stress catastrophe* se traduisant notamment par l'arrêt de toute nouvelle émission ou renouvellement de financement.

11.3.2.4 - Limite associée au ratio de couverture des emplois par les ressources

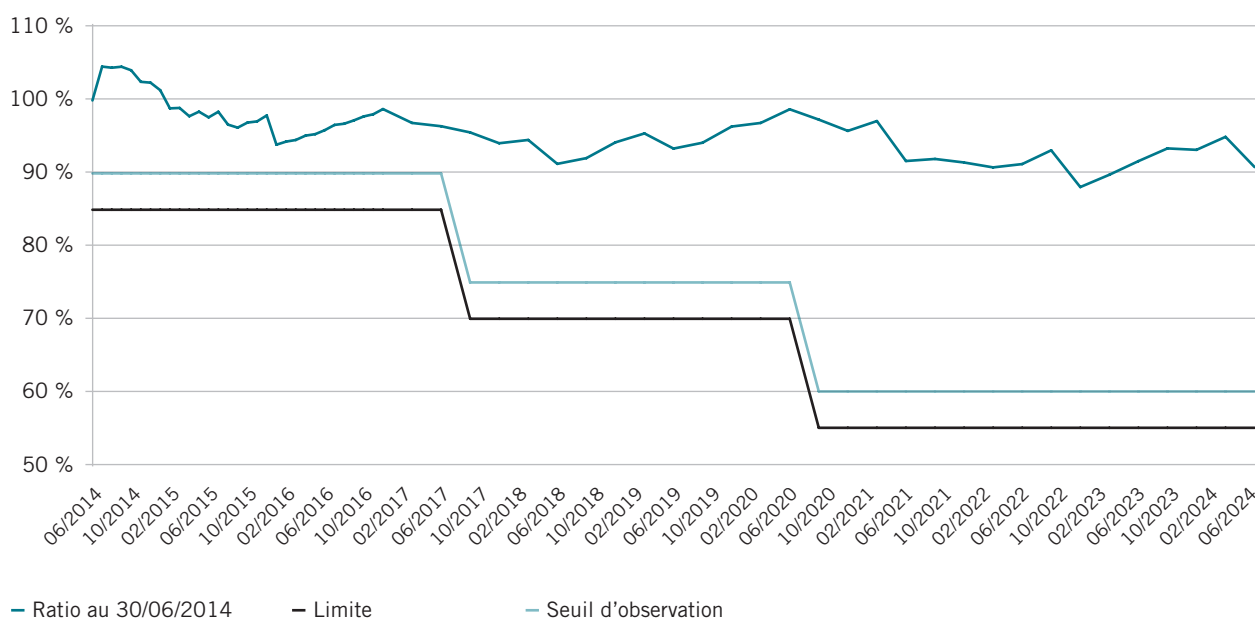
Les limites en *gap* statique de liquidité sont les suivantes :

- 0 à 3 ans : 85 %
- 3 à 6 ans : 70 %
- 6 à 10 ans : 55 %

En supplément, pour assurer une anticipation de la gestion de la liquidité, un niveau de référence validé par le Comité des risques a été fixé sur le ratio d'observation en liquidité statique comme suit :

- 0 à 3 ans : 90 %
- 3 à 6 ans : 75 %
- 6 à 10 ans : 60 %

Ratio Ressources Emplois à fin juin 2014



11.3.3 - Les faits marquants du 1^{er} semestre 2014

- Actualisation de la charte financière du groupe Crédit Foncier.
- Poursuite des travaux portant sur le calcul des ratios réglementaires.

11.3.4 - Perspectives pour le second semestre 2014

- Industrialisation du calcul des ratios réglementaires en vue de réduire leurs délais de production.
- Poursuite de l'amélioration des outils de gestion pour la production des indicateurs.
- Revue du modèle de remboursements anticipés.
- Préparation de la migration vers le système d'information groupe.

11.4 - Suivi du risque de taux

11.4.1 - Respect des limites

11.4.1.1 - Limite de *gap* statique

La limite présentée correspond au dispositif BPCE. Au 30 juin 2014, le Crédit Foncier respecte cette limite sur toute la durée d'observation.

Limite de *gap* statique au 30 juin 2014 (en Md€)



11.4.1.2 - La valeur actuelle nette des fonds propres

La consommation de fonds propres réglementaires, en intégrant le fonds de roulement dans les encours à taux fixe et leur écoulement conventionnel (amortissement sur 20 ans) à un choc de la courbe de + 200 points de base (bp), s'établit à 5,05 % au 30 juin 2014.

11.4.1.3 - La sensibilité de la marge d'intérêt

Après application de 4 scénarios de déformation de la courbe des taux, la sensibilité de la marge d'intérêt doit être respectivement inférieure à +/- 5 % en année N+1 et à +/- 9 % en année N+2 (année glissante). Ces 4 scénarios correspondent à une translation à la baisse de 100 bp, une translation à la hausse de 100 bp, un aplatissement (+ 50 bp sur le court terme et - 50 bp sur le long terme) et une pentification (- 50 bp sur le court terme et + 50 bp sur le long terme).

Au 30 juin 2014, les sensibilités « pire cas » de la MNI sont les suivantes :

	Année 1	Année 2
Limites de sensibilité MNI	+/- 5 %	+/- 9 %
Sensibilité « pire cas »	- 4,38 %	- 0,12 %

11.4.2 - Les faits marquants du 1^{er} semestre 2014

- Actualisation de la charte financière du groupe Crédit Foncier.
- Mise en place de la nouvelle politique de couverture du bilan du groupe Crédit Foncier.
- Mise en production d'une application interne visant à sécuriser les traitements des indicateurs statiques de taux.

11.4.3 - Perspectives pour le second semestre 2014

- Revue des indicateurs de suivi du risque de taux court terme.
- Poursuite de l'amélioration des outils de gestion pour la production des indicateurs (MNI).
- Revue du modèle de remboursements anticipés.

11.5 - Suivi du risque de change

En matière de risque de change, le référentiel gap BPCE précise que la position de change spot par devise est limitée à 5 % du total de bilan dans la devise. Cette limite ne s'applique que si l'encours dans la devise concernée est supérieur à la contre-valeur euro de 1 M€.

En complément de la limite de change BPCE, le groupe Crédit Foncier s'est fixé une limite de change en contre-valeur de 8 M€ toutes devises confondues et de 5 M€ par devise.

Sur la base des données communiquées par le middle office, une information est faite à rythme trimestriel au Comité de gestion de bilan (CGB) sur le respect des limites liées à cette position.

Les limites ont été respectées au cours du 1^{er} semestre 2014.

12 - Risques opérationnels

Il n'est pas noté d'évolutions majeures sur le dispositif des risques opérationnels pour le premier semestre 2014.

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 145).

12.1 - Dispositif général

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 146).

12.2 - Gouvernance

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 146).

12.3 - Environnement de gestion

12.3.1 - Réseau de gestion

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 146).

12.3.2 - Méthodes et outil

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 146).

12.4 Organisation de la continuité d'activité (PCA)

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 147).

12.5 - Le risque informatique

Dans le prolongement de la décision de mutualiser l'informatique du Crédit Foncier sur la plateforme informatique groupe. Un programme de migration a été lancé opérationnellement fin 2012, ce programme a été au cœur des priorités de la Direction Informatique en 2013.

À ce jour, les délais prévus sont tenus et le budget du programme reste dans l'enveloppe globale qui a été allouée.

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 147).

12.6 - Les risques juridiques

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 148).

12.6.1 - Faits exceptionnels et litiges

La hausse brutale des taux d'intérêt intervenue en 2007 et 2008 avait amené certains emprunteurs, titulaires de prêts à taux révisibles comportant une clause de calcul des échéances en fonction d'un taux technique (dit Taux maximum de calcul de l'échéance ou TMCE) distinct du taux d'intérêt, à contester le sens et la portée de cette disposition contractuelle.

Pour remédier à cette situation, un protocole de médiation a été signé le 12 novembre 2009 avec les associations UFC Que Choisir et l'AFUB (l'Association française des usagers de banque) et le Collectif Action. Le dispositif issu de cet accord a été intégralement exécuté par le Crédit Foncier. Cette médiation est donc aujourd'hui clôturée.

Par ailleurs, une très faible minorité de la clientèle, agissant soit individuellement soit sous une forme collective, s'est engagée dans une démarche contentieuse avec le Crédit Foncier afin d'obtenir une révision des termes de leur prêt. Le nombre d'instances encore en cours est aujourd'hui très faible. Toutes les fois où cela est possible, le Crédit Foncier met à profit un ensemble de décisions judiciaires, de plus en plus nombreuses, qui lui sont favorables, pour rechercher avec les demandeurs une solution transactionnelle équilibrée.

En juillet 2008, le Crédit Foncier a financé la construction d'un hôpital en Arabie Saoudite. Après le versement des deux premières tranches, le Crédit Foncier a refusé le versement de la troisième tranche au regard de la non-réalisation de conditions prévues au contrat. À défaut d'accord trouvé entre le Crédit Foncier et l'emprunteur afin de réviser le projet, le Crédit Foncier a dénoncé le contrat de financement en juillet 2009, entraînant consécutivement l'exigibilité des sommes prêtées, et engagé des procédures conservatoires relatives aux garanties dont il bénéficie. L'emprunteur a alors initié une demande reconventionnelle et mis en cause la responsabilité civile du Crédit Foncier pour rupture abusive de crédit, tandis que la caution contestait la validité de son engagement.

Deux sentences arbitrales, en date des 31 juillet et 15 novembre 2012, ont validé, respectivement, le montant de la créance du Crédit Foncier et le cautionnement dont il bénéficie. L'emprunteur et la caution ont cependant formé un appel nullité contre chacune de ces deux sentences arbitrales. Un pourvoi en cassation a été formé par l'emprunteur contre la décision de la Cour d'Appel de Paris ayant validé la sentence arbitrale portant sur le principe et le montant de la créance. Cette instance se poursuit. La Cour d'Appel de Paris devrait se prononcer prochainement sur la question de la validité du cautionnement.

Les actions à caractère conservatoire, qui avaient été entreprises, se poursuivent.

Une campagne médiatique a appelé l'attention du public sur les droits que pourraient avoir les adhérents à un contrat d'assurance de groupe à participer aux bénéfices des contrats d'assurance emprunteurs. Cette campagne vise implicitement l'ensemble des établissements de la place.

Le Crédit Foncier a d'ores et déjà pris les mesures organisationnelles nécessaires pour traiter les éventuelles réclamations qui pourraient lui être adressées et a élaboré un argumentaire technique pour y répondre démontrant l'absence de droit de créance des emprunteurs à l'égard du Crédit Foncier.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe Crédit Foncier.

Pour davantage de précisions, se reporter au document de référence 2013 (p. 148 à 150).

12.6.2 - Les contrats importants

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 150).

12.7 - Les assurances

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 151).

13 - Risque d'intermédiation

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 152).

14 - Risque de règlement

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 152).

15 - Risque de non-conformité

Les risques de non-conformité sont suivis par la Direction de la conformité organisée en deux unités distinctes : d'une part la conformité et la déontologie et, d'autre part, la sécurité financière.

Au cours du premier semestre 2014, le Crédit Foncier a mis en production le *reporting* à destination du référentiel central comme le prévoit la réglementation EMIR, selon le calendrier applicable.

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 153 à 155).

16 - Autres risques : caisse de retraite du Crédit Foncier pour les salariés entrés avant le 1^{er} mars 2000

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2013 (p. 156).

3 - ÉLÉMENTS FINANCIERS

➤ ANALYSE DES RÉSULTATS	72
COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2014	76
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2014	116



Analyse des résultats

Résultats consolidés

Le **résultat net** part du groupe du 1^{er} semestre 2014 s'établit à 2 M€.

Les principaux indicateurs financiers consolidés du Crédit Foncier au 30 juin 2014 sont les suivants :

Production : 4,3 Md€

Encours (fin d'année) : 114,2 Md€

Produit net bancaire : 336 M€

Résultat net (part du groupe) : 2 M€

Total de bilan : 146,8 Md€

Capitaux propres (part du groupe) : 3,6 Md€

Ratio européen de solvabilité globale : 9,1 %, dont *Common Equity Tier One* : 8,0% en Bâle 3 standard

(en M€)

	30/06/2014	30/06/2013	Variation
Produit net bancaire	336	330	6
Frais de gestion	- 273	- 265	- 8
Résultat brut d'exploitation	63	65	- 2
Coût du risque	- 64	- 65	1
Résultat des sociétés mises en équivalence	1	1	0
Résultat sur autres actifs immobilisés	- 1	0	- 1
Résultat avant impôt	- 1	1	- 2
Impôt sur les bénéfices	4	10	- 6
Intérêts minoritaires	- 1	- 1	0
Résultat net part du groupe	2	10	- 8
Coefficient d'exploitation *	81,3 %	80,3 %	+ 1,0 pt

* Coefficient d'exploitation = frais de gestion/PNB.

Le **produit net bancaire** atteint 336 M€ en hausse de 2 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. Cette évolution tient notamment compte de l'impact négatif de 2013 lié aux opérations de réduction de la taille du bilan initiées fin 2011 dans le cadre du plan stratégique (cessions de titres et rachat d'obligations foncières).

D'autre part, il est à noter que la réévaluation du *spread* de crédit sur les émissions structurées comptabilisées en juste valeur par résultat représente une charge de 22 M€ pour le 1^{er} semestre 2014 (pour une charge de 12 M€ au 1^{er} semestre 2013). Les autres produits et charges sont, quant à eux, en hausse principalement sous l'effet de cessions immobilières et de l'impact de la 1^{ère} consolidation des Scribes.

Les **frais généraux et amortissements** s'établissent à 273 M€ en hausse de 3 % par rapport au 1^{er} semestre 2013, toutefois hors reprise exceptionnelle de 2013 de 11 M€ les frais seraient en baisse de 2 %. Cette évolution est d'une part portée par la baisse des frais de personnels (notamment suite à l'accord de gestion prévisionnelle des départs à la retraite mis en place

en 2012) et d'autre part liée à la maîtrise des coûts sur les honoraires et la communication-marketing.

Il est également à noter que le chantier de la mutualisation informatique avec la plateforme des Caisses d'Épargne est en pleine phase opérationnelle.

Le **résultat brut d'exploitation** atteint 63 M€.

Le **coût du risque** est en dotation nette de 64 M€ au niveau du 1^{er} semestre 2014. Il comprend des provisions sur certains dossiers *Corporate* spécifiques et des provisions sur les Particuliers dues à des entrées en douteux.

Le **résultat net part du groupe** s'établit à 2 M€ pour le 1^{er} semestre 2014. Les ratios prudentiels sont respectés, avec un **ratio Common Equity Tier One (CET1 en Bâle 3)** de 8,0 % en méthode standard.

Bilan consolidé

(en M€)

ACTIF	30/06/2014	31/12/2013
Caisse, banques centrales	5 343	7 400
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	3 017	2 754
Instruments dérivés de couverture	6 919	6 289
Actifs financiers disponibles à la vente	3 478	3 172
Prêts et créances sur les établissements de crédit	12 028	15 218
Prêts et créances sur la clientèle	102 576	102 335
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	5 658	4 127
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	136	135
Actifs d'impôts courants	144	346
Actifs d'impôts différés	1 038	1 054
Compte de régularisation et actifs divers	6 259	4 973
Parts dans les entreprises mises en équivalence	57	56
Immeubles de placement	30	34
Immobilisations corporelles	48	47
Immobilisations incorporelles	7	7
Écart d'acquisition	13	13
TOTAL	146 751	147 960

(en M€)

PASSIF	30/06/2014	31/12/2013
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4 620	4 527
Instruments dérivés de couverture	8 419	6 284
Dettes envers les établissements de crédit	43 382	44 070
Dettes envers la clientèle	212	268
Dettes représentées par un titre	79 798	82 242
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		
Passifs d'impôts courants	1	2
Passifs d'impôts différés		1
Comptes de régularisation et passifs divers	5 541	5 854
Provisions	234	234
Dettes subordonnées	800	789
Capitaux propres part du groupe	3 646	3 590
<i>dont résultat de l'exercice</i>	2	- 130
Intérêts minoritaires	98	99
TOTAL	146 751	147 960

Le total du **bilan consolidé** IFRS au 30 juin 2014 s'établit à 146,8 Md€ soit une baisse de 0,8 % par rapport à celui du 31 décembre 2013.

Les **disponibilités** placées à la Banque de France baissent de 2,1 Md€.

Les **prêts et créances sur établissements de crédit** reculent de 3,2 Md€ suite à l'arrêt des retraits de liquidité BCE qui représentaient 4 Md€ au 31 décembre 2013, partiellement compensée par une hausse de 1 Md€ des prêts L. 211-38 à la BPCE.

Les **prêts et créances sur la clientèle** restent stables.

Les **dettes envers les établissements de crédit** baissent de 0,7 Md€, suite à une baisse de 1,5 Md€ de refinancement BCE partiellement compensées par un refinancement BPCE.

Les **dettes représentées par un titre** baissent de 2,4 Md€, principalement en raison de la baisse des emprunts obligataires.

Les **capitaux propres part du groupe** augmentent de 0,1 Md€, essentiellement du fait de la diminution des moins-values latentes nettes d'impôts différés sur les titres AFS⁽³⁰⁾.

Perspectives

Le Crédit Foncier n'a pas connaissance de détérioration affectant les perspectives du Groupe depuis la date des états financiers semestriels.

(30) AFS : Available for sale (*disponibles à la vente*).

3 - ÉLÉMENTS FINANCIERS

ANALYSE DES RÉSULTATS	72
➤ COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2014	76
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2014	116



> COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2014

En normes IFRS

1 - BILAN CONSOLIDÉ - ACTIF	78
2 - BILAN CONSOLIDÉ - PASSIF	79
3 - COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	80
4 - RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	81
5 - TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	82
6 - TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE (MÉTHODE INDIRECTE)	83
> Note 1 - Cadre juridique et financier - Faits caractéristiques de la période et événements postérieurs au 30 juin 2014	84
1.1 - Cadre juridique	84
1.2 - Mécanisme de garantie	84
1.3 - Faits caractéristiques du premier semestre 2014	84
1.4 - Événements postérieurs à la clôture	84
> Note 2 - Normes comptables applicables et comparabilité	85
2.1 - Cadre réglementaire	85
2.2 - Référentiel	85
2.3 - Recours à des estimations	85
2.4 - Présentation des états financiers consolidés et date de clôture	87
> Note 3 - Notes relatives au bilan	88
3.1 - Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat	88
3.2 - Actifs financiers disponibles à la vente	89
3.3 - Juste valeur des actifs et passifs financiers	90
3.4 - Prêts et créances	93
3.5 - Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	94
3.6 - Reclassements d'actifs financiers	95
3.7 - Écarts d'acquisition	96
3.8 - Dettes envers les établissements de crédit et la clientèle	96
3.9 - Dettes représentées par un titre	97
3.10 - Provisions	98
3.11 - Dettes subordonnées	99
3.12 - Actions ordinaires et instruments de capitaux propres émis	99
> Note 4 - Notes relatives au compte de résultat	100
4.1 - Intérêts, produits et charges assimilés	100
4.2 - Produits et charges de commissions	100
4.3 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	101
4.4 - Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	101
4.5 - Produits et charges des autres activités	102
4.6 - Charges générales d'exploitation	102
4.7 - Coût du risque	103
4.8 - Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence	104
4.9 - Impôts sur le résultat	105

> Note 5 - Information sectorielle	106
> Note 6 - Engagements	108
> Note 7 - Actifs financiers donnés en garantie	109
> Note 8 - Compensation d'actifs et de passifs financiers	110
> Note 9 - Périmètre de consolidation	111
9.1 - Évolution du périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2014	111
9.2 - Périmètre de consolidation au 30 juin 2014	112
9.3 - Opérations de titrisations consolidées	113

1 - Bilan consolidé - Actif

(en M€)

	Notes	30/06/2014	31/12/2013
Caisse, banques centrales		5 343	7 400
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	3.1.1	3 017	2 754
Instruments dérivés de couverture		6 919	6 289
Actifs financiers disponibles à la vente	3.2	3 478	3 172
Prêts et créances sur les établissements de crédit	3.4.1	12 028	15 218
Prêts et créances sur la clientèle	3.4.2	102 576	102 335
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		5 658	4 127
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	3.5	136	135
Actifs d'impôts courants		144	346
Actifs d'impôts différés		1 038	1 054
Comptes de régularisation et actifs divers		6 259	4 973
Participations dans les entreprises mises en équivalence		57	56
Immeubles de placement		30	34
Immobilisations corporelles		48	47
Immobilisations incorporelles		7	7
Écarts d'acquisition	3.7	13	13
TOTAL DE L'ACTIF		146 751	147 960

2 - Bilan consolidé - Passif

(en M€)

	Notes	30/06/2014	31/12/2013
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3.1.2	4 620	4 527
Instruments dérivés de couverture		8 419	6 284
Dettes envers les établissements de crédit	3.8.1	43 382	44 070
Dettes envers la clientèle	3.8.2	212	268
Dettes représentées par un titre	3.9	79 798	82 242
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Passifs d'impôts courants		1	2
Passifs d'impôts différés			1
Comptes de régularisation et passifs divers		5 541	5 854
Provisions techniques des contrats d'assurance		61	55
Provisions	3.10	173	179
Dettes subordonnées	3.11	800	789
Capitaux propres		3 744	3 689
• Capitaux propres part du groupe		3 646	3 590
Capital et primes liées		1 731	1 731
Réserves consolidées		2 130	2 259
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		- 217	- 270
Résultat de la période		2	- 130
• Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)		98	99
TOTAL DU PASSIF		146 751	147 960

3 - Compte de résultat consolidé

(en M€)

	Notes	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Intérêts et produits assimilés	4.1	2 987	3 055
Intérêts et charges assimilés	4.1	- 2 759	- 2 836
Commissions (produits)	4.2	107	108
Commissions (charges)	4.2	- 6	- 9
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	4.3	- 41	3
Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	4.4	9	- 18
Produits des autres activités	4.5	69	63
Charges des autres activités	4.5	- 30	- 36
PRODUIT NET BANCAIRE		336	330
Charges générales d'exploitation	4.6	- 268	- 258
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		- 5	- 7
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		63	65
Coût du risque	4.7	- 64	- 65
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		- 1	0
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence	4.8	1	1
Gains ou pertes sur autres actifs		- 1	
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		- 1	1
Impôts sur le résultat	4.9	4	10
RÉSULTAT NET		3	11
Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)		- 1	- 1
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		2	10

4 - Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

(en M€)

Notes	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
RÉSULTAT NET	3	11
Écarts de réévaluation sur régimes à prestations définies		3
Effet d'impôt des écarts de réévaluation sur régimes à prestations définies		- 1
Éléments non recyclables en résultat		2
Écarts de conversion		
Variations de valeur des actifs financiers disponibles à la vente	83	107
Variations de valeur des instruments dérivés de couverture		
Impôts	- 29	- 36
Éléments non recyclables en résultat	54	71
Quote-part de gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence		
GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES (NETS D'IMPÔT)	54	73
RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	57	84
Part du groupe	56	82
Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)	1	2

5 - Tableau de variation des capitaux propres

(en M€)

	Capital et primes liées		Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			Résultat net part du groupe	Total capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle (minoritaires)	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes		Variation de juste valeur des instruments financiers						
				Écart de réévaluation sur les passifs sociaux	Actifs financiers disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2013	1 331	400	2 274	2	- 419			3 588	97	3 685
Distribution 2013 du résultat 2012									- 2	- 2
Augmentation de capital										
Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)			- 13					- 13	2	- 11
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					71			71		71
Résultat							10	10	1	11
Autres variations										
Capitaux propres au 30 juin 2013	1 331	400	2 261	2	- 348	0	10	3 656	98	3 754
Capitaux propres au 31 décembre 2013	1 331	400	2 259	2	- 272	0	- 130	3 590	99	3 689
Affectation du résultat de l'exercice 2013			- 130				130			
Impact des normes IFRS 10 et IFRS 11										
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2014 après affectation	1 331	400	2 129	2	- 272	0	0	3 590	99	3 689
Distribution 2014 du résultat 2013									- 3	- 3
Augmentation de capital										
Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)										
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					54			54		54
Résultat							2	2	1	3
Autres variations			1	- 1						
Capitaux propres au 30 juin 2014	1 331	400	2 130	1	- 218		2	3 646	98	3 744

6 - Tableau de flux de trésorerie (méthode indirecte)

Dans le tableau des flux de trésorerie ci-après présenté, les activités opérationnelles correspondent aux principales activités génératrices de produits de l'entité et toutes les autres activités qui ne sont ni des activités d'investissement, ni des activités de financement. Elles comprennent notamment les mouvements relatifs aux obligations foncières et autres ressources à long terme non subordonnées.

Les activités d'investissement correspondent aux acquisitions et cessions d'actifs à long terme et aux placements qui ne sont pas inclus dans les équivalents de trésorerie.

Les activités de financement correspondent aux activités qui ont un impact sur le capital (montant et composition) les dividendes versés en numéraire et les emprunts subordonnés de l'entité.

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultat avant impôt	- 1	1
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	5	7
Dotations nettes aux provisions et aux dépréciations	- 12	54
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	- 1	- 1
Pertes nettes/gains nets sur activités d'investissement	- 14	- 17
Produits/charges des activités de financement		16
Autres mouvements	- 1 406	1 726
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôt	- 1 428	1 785
Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	4 471	4 983
Flux liés aux opérations avec la clientèle	243	3 278
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers	- 2 312	- 11 406
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers	- 1 281	- 909
Impôts versés	192	157
Augmentation/(Diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	1 313	- 3 897
Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)	- 116	- 2 112
Flux liés aux actifs financiers et aux participations	27	4
Flux liés aux immeubles de placement	11	4
Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	- 5	- 3
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	33	5
Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	- 2	
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	15	- 1
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	13	- 1
Effet de la variation des taux de change (D)		
FLUX NETS DE TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A+B+C+D)	- 70	- 2 108
Caisse et banques centrales	7 400	3 706
Opérations à vue avec les établissements de crédit	- 1 444	503
<i>Comptes ordinaires débiteurs</i>	548	639
<i>Comptes créditeurs à vue</i>	- 192	- 136
<i>Comptes et emprunts au jour le jour</i>	- 1 800	
Trésorerie à l'ouverture	5 956	4 209
Caisse et banques centrales	5 343	19
<i>Caisse et banques centrales (actif)</i>	5 343	19
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	543	2 082
<i>Comptes ordinaires débiteurs</i>	626	2 028
<i>Comptes et prêts à vue</i>		472
<i>Comptes créditeur à vue</i>	- 83	- 418
Trésorerie à la clôture	5 886	2 101
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	- 70	- 2 108

Note 1 - Cadre juridique et financier - faits caractéristiques de la période et événements postérieurs au 30 juin 2014

1.1 - Cadre juridique

Filiale de BPCE, le Crédit Foncier est spécialisé dans le financement de l'immobilier et du secteur public. Il intervient sur les marchés des particuliers (financements immobiliers, expertise et services), des opérateurs privés, et du secteur public.

1.2 - Mécanisme de garantie

Le Crédit Foncier est une filiale affiliée de BPCE. À ce titre, il bénéficie de la garantie de sa maison mère et du mécanisme de garantie et de liquidité du Groupe BPCE. En tant que filiale affiliée, le Crédit Foncier ne contribue pas au mécanisme de solidarité du réseau et ne sera pas appelé en cas de défaillance d'une Banque Populaire ou Caisse d'Épargne.

1.3 - Faits caractéristiques du 1^{er} semestre 2014

1.3.1 - Opération de titrisation externe

Le Crédit Foncier a conclu le 16 mai une opération de titrisation publique adossée à des prêts immobiliers aux particuliers. Pour satisfaire aux exigences prudentielles, le Crédit Foncier a déterminé à l'origine du projet un portefeuille de créances à titriser d'environ 1 Md€ et a conservé plus de 5 % de l'encours sélectionné.

La cession au Fonds communs de titrisation (FCT) a porté sur 8 900 prêts pour un total de 923 M€.

Les actifs reçus dans le cadre de la cession en complément des liquidités ont été enregistrés au bilan à leur juste valeur à la date de transaction.

Le Crédit Foncier n'ayant pas la capacité d'utiliser son pouvoir pour influencer sur le montant de leurs rendements, il ne contrôle pas le FCT au sens de la norme IFRS 10.

Les prêts cédés ont été décomptabilisés au sens d'IAS 39 car les risques et avantages du portefeuille de prêts cédés (remboursement anticipés, retard de paiement et risques de crédit) ont été quasiment intégralement transférés.

L'impact net de cette opération sur le résultat du Groupe au 1^{er} semestre 2014 n'est pas significatif.

1.3.2 - Dépréciation des Unités génératrices de trésorerie (U.G.T.)

Au cours du 1^{er} semestre 2014, en l'absence d'indice de pertes de valeur, le Groupe n'a pas comptabilisé de dépréciation complémentaire.

1.3.3 - Valorisation du *spread* émetteur

La prise en compte de la variation du *spread* de crédit sur les émissions structurées comptabilisées en juste valeur sur option, a un impact négatif avant impôt de - 22 M€ en résultat sur le 1^{er} semestre 2014 contre - 12 M€ sur le 1^{er} semestre 2013.

1.3.4 - Évolution du coût du risque

Le 1^{er} semestre 2014 a enregistré un coût du risque négatif de - 64 M€ contre - 65 M€ en 2013. Ces chiffres sont commentés dans le rapport sur la gestion des risques.

1.3.5 - Reclassement d'actifs financiers

Le Groupe n'a procédé à aucun reclassement au cours de l'exercice.

1.4 - Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement postérieur à la clôture et susceptible d'avoir une incidence significative sur les comptes au 30 juin 2014, n'est intervenu entre la date de clôture et le 30 juillet 2014, date à laquelle le Conseil d'administration a arrêté les comptes.

Note 2 - Normes comptables applicables et comparabilité

2.1 - Cadre réglementaire

Conformément au règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le groupe Crédit Foncier a établi ses comptes consolidés condensés au titre du 1^{er} semestre 2014 en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date, excluant donc certaines dispositions de la norme IAS 39 concernant la comptabilité de couverture⁽³¹⁾.

Ce jeu résumé d'états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2014 a été préparé conformément à la norme IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Ainsi, les notes présentées portent sur les éléments les plus significatifs du semestre et doivent donc être lues en liaison avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2013.

2.2 - Référentiel

Les normes et interprétations utilisées et décrites dans les états financiers annuels au 31 décembre 2013 du groupe Crédit Foncier ont été complétées par les normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014, et plus particulièrement :

- Nouvelles normes sur la consolidation, IFRS 10 « États financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans les autres entités ».

La Commission européenne a adopté le 11 décembre 2012 le règlement (UE) n°1254/2012 relatif aux normes IFRS 10 « États financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans les autres entités » et le 4 avril 2013 le règlement (UE) n°313/2013 relatif aux dispositions transitoires applicables à ces nouvelles normes.

Les normes IFRS 10 et IFRS 11 sont appliquées de manière rétrospective. En raison du caractère peu significatif de l'impact de la première application de ces normes, l'information financière n'a pas été retraitée.

Cette analyse prend en compte les travaux d'interprétation encore en cours par l'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) sur les activités de promotion immobilière. Une position est attendue courant 2014 pouvant éventuellement remettre en cause la consolidation par intégration proportionnelle des opérations immobilières sous contrôle conjoint.

Cette première application des normes IFRS 10 et IFRS 11 n'a pas d'impact sur les états financiers du Groupe.

En conséquence de ces nouvelles normes, la Commission européenne a également adopté le 11 décembre 2012 la modification du règlement (CE) n°1126/2008 concernant les normes IAS 27 « États financiers individuels » et IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ».

- Amendement à IAS 32 « Présentation : Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers ».

La Commission européenne a adopté le 13 décembre 2012 le règlement (UE) n°1256/2012, modifiant le règlement (CE) n°1126/2008 et portant notamment adoption de modifications à la norme IAS 32. Ces modifications, applicables au 1^{er} janvier 2014 de manière rétrospective, clarifient les règles relatives à la présentation compensée au bilan d'actifs ou de passifs financiers.

Ces clarifications portent notamment sur les notions de « droit juridiquement exécutoire de compenser » et de « règlement simultané ».

L'impact de cet amendement sur la présentation des comptes du Groupe n'est pas significatif.

- Amendement à IAS 39 et IFRS 9 « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture ».

La Commission européenne a adopté le 19 décembre 2013 le règlement (UE) n°1375/2013, modifiant le règlement (CE) n°1126/2008 et portant adoption de modifications apportées à la norme IAS 39. Ces modifications, applicables au 1^{er} janvier 2014, permettent par exception la poursuite de la comptabilité de couverture dans la situation où un dérivé, qui a été désigné comme instrument de couverture, fait l'objet d'un transfert par novation d'une contrepartie vers une contrepartie centrale en conséquence de dispositions législatives ou réglementaires.

Le Groupe n'ayant pas pratiqué sur la période de transfert par novation d'une contrepartie vers une contrepartie centrale en conséquence de dispositions législatives ou réglementaires, cet amendement n'a pas eu d'impact sur les relations de couverture existantes.

Les autres normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

2.3 - Recours à des estimations

La préparation des états financiers exige dans certains domaines la formulation d'hypothèses et d'estimations qui comportent des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur.

(31) Ce référentiel est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm

Ces estimations utilisant les informations disponibles à la date de clôture font appel à l'exercice du jugement des préparateurs des états financiers.

Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations.

Au cas particulier de l'arrêté au 30 juin 2014, les estimations comptables qui nécessitent la formulation d'hypothèses sont utilisées principalement pour les évaluations suivantes :

- la juste valeur des instruments financiers déterminée sur la base de techniques de valorisation ;
- le montant des dépréciations des actifs financiers, et plus particulièrement les dépréciations durables des actifs financiers disponibles à la vente ainsi que les dépréciations des prêts et créances sur base individuelle ou calculées sur la base de portefeuilles ;
- les provisions enregistrées au passif du bilan et les provisions relatives aux contrats d'assurance ;
- les calculs relatifs aux charges liées aux prestations de retraite et avantages sociaux futurs ;
- les impôts différés ;
- les tests de dépréciations des écarts d'acquisition.

Détermination de la juste valeur

Principes généraux

La juste valeur correspond au 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 de marché à la date d'évaluation.

Le groupe Crédit Foncier évalue la juste valeur d'un actif ou d'un passif à l'aide des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif. Parmi ces hypothèses, figurent notamment pour les dérivés, une évaluation du risque de contrepartie (ou CVA - *Credit Valuation Adjustment*) et du risque de non-exécution (DVA - *Debit Valuation Adjustment*). Leur évaluation se fonde sur des paramètres historiques.

Les valorisations des dérivés traités avec une contrepartie membre du mécanisme de solidarité du Groupe BPCE (cf note 1.2.) ne font pas l'objet de calcul de CVA ni de DVA dans les comptes du Groupe.

Au 30/06/2014, les montants de CVA et de DVA ne sont pas significatifs.

Hiérarchie de la juste valeur

Juste valeur de niveau 1 et notion de marché actif

Pour les instruments financiers, les prix cotés sur un marché actif (« juste valeur de niveau 1 ») constituent l'indication la plus fiable de la juste valeur. Dans la mesure où de tels prix existent, ils doivent être utilisés sans ajustement pour évaluer la juste valeur.

Un marché actif est un marché sur lequel ont lieu des transactions sur l'actif ou le passif selon une fréquence et un volume suffisants.

Juste valeur de niveau 2

En cas d'absence de cotation sur un marché actif, la juste valeur peut être déterminée par une méthodologie appropriée, conforme aux méthodes d'évaluation communément admises sur les marchés financiers, favorisant les paramètres de valorisation observables sur les marchés (« juste valeur de niveau 2 »).

Les valorisations « de niveau 2 » s'appuient sur des paramètres observables et sur des modèles reconnus comme des standards de place (méthode d'actualisation des *cash flows* futurs, technique d'interpolation...).

Juste valeur de niveau 3

Enfin, s'il n'existe pas suffisamment de données observables sur les marchés, la juste valeur peut être déterminée par une méthodologie de valorisation reposant sur des modèles internes (« juste valeur de niveau 3 ») utilisant des données non observables. Le modèle retenu doit être calibré périodiquement en rapprochant ses résultats des prix de transactions récentes.

Transferts entre niveaux de juste valeur

Le Groupe n'a procédé à aucun transfert entre niveaux de juste valeur au cours du 1^{er} semestre 2014.

Cas particuliers

Juste valeur des instruments financiers comptabilisés au coût amorti

Pour les instruments financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur au bilan, les calculs de juste valeur sont communiqués à titre d'information, et doivent être interprétés avec précaution.

En effet, dans la majeure partie des cas, les valeurs communiquées n'ont pas vocation à être réalisées, et ne pourraient généralement pas l'être en pratique.

Les justes valeurs ainsi calculées l'ont été uniquement pour des besoins d'information en annexe aux états financiers. Ces valeurs ne sont pas des indicateurs utilisés pour les besoins de pilotage des activités de banque commerciale, dont le modèle de gestion est un modèle d'encaissement des flux de trésorerie contractuels.

Par conséquent, des hypothèses simplificatrices ont été retenues pour l'évaluation de la juste valeur de ces instruments.

2.4 - Présentation des états financiers consolidés et date de clôture

Les comptes consolidés condensés sont établis à partir des comptes au 30 juin 2014 des sociétés incluses dans le périmètre du groupe Crédit Foncier. Les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 30 juin 2014 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 30 juillet 2014.

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la recommandation n°2013-04 du 7 novembre 2013 de l'Autorité des Normes Comptables.

Note 3 - Notes relatives au bilan

Note 3.1 - Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Ces actifs et passifs sont constitués des opérations négociées à des fins de transaction, y compris les instruments financiers dérivés, et de certains actifs et passifs que le Groupe a choisi de comptabiliser à la juste valeur, dès la date de leur acquisition ou de leur émission, au titre de l'option offerte par la norme IAS 39, à savoir : à l'actif les prêts structurés consentis par le Groupe et au passif les émissions structurées de la Compagnie de Financement Foncier.

Les dérivés de transaction à l'actif et au passif représentent principalement les instruments dérivés négociés en couverture économique des opérations structurées, décrites ci-dessus.

Note 3.1.1 - Actifs financiers à la juste valeur par résultat

(en M€)

	30/06/2014			31/12/2013		
	Transaction	Sur option	Total	Transaction	Sur option	Total
Prêts à la clientèle		2 260	2 260		2 148	2 148
Prêts		2 260	2 260		2 148	2 148
Opérations de pension ⁽¹⁾						
Dérivés de transaction ⁽¹⁾	757		757	606		606
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	757	2 260	3 017	606	2 148	2 754

(1) Les informations sont présentées en tenant compte des effets de la compensation réalisée conformément à la norme IAS 32 (voir note 8).

Les actifs financiers valorisés en juste valeur sur option concernent des prêts structurés consentis au Secteur public territorial (SPT), enregistrés dans la catégorie « non concordance comptable », ce choix permettant de traduire la couverture économique procurée par le dérivé structuré.

Note 3.1.2 - Passifs financiers à la juste valeur par résultat

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		
Dérivés de transaction ⁽¹⁾	864	742
Dettes représentées par un titre	3 756	3 785
Passifs financiers à la juste valeur sur option	3 756	3 785
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	4 620	4 527

(1) Les impacts de la compensation effectuée au 30 juin 2014 sur les instruments dérivés sont décrits en note 8.

Les passifs financiers valorisés en juste valeur sur option comprennent en particulier les émissions structurées de la Compagnie de Financement Foncier. Les dérivés incorporés inclus dans ces actifs, valorisés en juste valeur, ne sont pas dissociés du contrat-hôte.

Note 3.2 - Actifs financiers disponibles à la vente

Il s'agit des actifs financiers non dérivés qui n'ont pas été classés dans l'une des autres catégories « Actifs financiers à la juste valeur », « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance » ou « Prêts et créances ».

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Effets publics et valeurs assimilées	2 313	2 099
Obligations et autres titres à revenu fixe	910	813
Titres dépréciés	2	1
Titres à revenu fixe	3 225	2 913
Titres de participations	217	217
Autres titres à revenus variables		
Titres dépréciés	11	29
Actions et autres titres à revenu variable	228	246
Prêts à la clientèle	32	33
Prêts	32	33
Montant brut des actifs financiers disponibles à la vente	3 485	3 192
Dépréciation des titres à revenu fixe et des prêts	- 1	- 1
Dépréciation durable sur actions sur autres titres à revenu variable	- 6	- 19
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	3 478	3 172
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers disponibles à la vente (avant impôt)	- 257	- 336

Les actifs financiers disponibles à la vente sont dépréciés en présence d'indices de pertes de valeur lorsque le Groupe estime que son investissement pourrait ne pas être recouvré. Pour les titres à revenu variable cotés, une baisse de plus de 50 % par rapport au coût historique ou depuis plus de 36 mois constitue des indices de perte de valeur.

Au 30 juin 2014, les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres incluent plus particulièrement la réévaluation de la composante sur les titres dits « souverains ».

Note 3.3 - Juste valeur des actifs et passifs financiers

Note 3.3.1 - Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs financiers

La répartition des instruments financiers par nature de prix ou modèles de valorisation est donnée dans le tableau ci-dessous :

(en M€)

	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 30/06/2014	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 31/12/2013
ACTIFS FINANCIERS	2 371	8 537	2 506	13 414	2 150	7 687	2 378	12 215
Instruments dérivés		757		757		606		606
<i>Dont dérivés de taux</i>		696		696		547		547
<i>Dont dérivés de change</i>		61		61		59		59
Actifs financiers détenus à des fins de transaction		757		757		606		606
Autres actifs financiers			2 260	2 260			2 148	2 148
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat			2 260	2 260			2 148	2 148
<i>Dont dérivés de taux</i>		5 486		5 486		4 973		4 973
<i>Dont dérivés de change</i>		1 433		1 433		1 317		1 317
Instruments dérivés de couverture		6 919		6 919		6 290		6 290
Titres de participation		22	200	222		20	206	226
Autres titres	2 371	829	23	3 223	2 150	762		2 912
<i>Dont titres à revenu fixe</i>	2 371		23	2 394	2 150	762		2 912
Autres actifs financiers		10	23	33		9	24	33
Actifs financiers disponibles à la vente	2 371	861	246	3 478	2 150	791	230	3 171

(en M€)

	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 30/06/2014	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 31/12/2013
PASSIFS FINANCIERS		13 039		13 039		10 811		10 811
Instruments dérivés		864		864		742		742
<i>Dont dérivés de taux</i>		822		822		705		705
<i>Dont dérivés de change</i>		42		42		43		43
<i>Dont autres</i>						- 6		- 6
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		864		864		742		742
Titres		3 756		3 756		3 785		3 785
Passifs financiers à la juste valeur sur option par résultat		3 756		3 756		3 785		3 785
<i>Dont dérivés de taux</i>		6 474		6 474		4 735		4 735
<i>Dont dérivés de change</i>		1 945		1 945		1 549		1 549
Instruments dérivés de couverture		8 419		8 419		6 284		6 284

3.3.2 - Analyse des actifs et passifs financiers classés en niveau 3 de la hiérarchie de juste valeur

(en M€)

	01/01/2014	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Événements de gestion de la période			Transferts de la période		Autres variations ⁽¹⁾	30/06/2014
		Au compte de résultat		en capitaux propres	Achats/Émission	Ventes/Remboursements	vers une autre catégorie comptable	de et vers les niveaux		
		Opérations encore au bilan à la clôture	Opérations sorties au bilan à la clôture							
ACTIFS FINANCIERS	2 378	134	1	1	4	- 6			- 6	2 506
Autres actifs financiers	2 148	111			3	- 2				2 260
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	2 148	111			3	- 2				2 260
Instruments dérivés de couverture										
Titres de participations	207		1	1		- 3			- 6	200
Autres actifs financiers	23	23			1	- 1				46
Actifs financiers disponibles à la vente	230	23		1	1	- 4			- 6	246

(1) Annulation de la juste valeur du portefeuille AFS de la société Locindus suite à l'entrée de ses filiales dans le périmètre (cf note 9).

Au 30 juin 2014, les instruments financiers évalués selon une technique utilisant des données non observables comprennent les prêts structurés aux collectivités locales enregistrés à la juste valeur sur option et les actions et avances aux filiales non consolidées.

Au cours de l'exercice, 134 M€ de pertes ont été comptabilisés en produit net au titre des actifs financiers classés en niveau 3 restant en portefeuille au 30 juin 2014.

Au cours de l'exercice, 1 M€ de gains et pertes ont été comptabilisés directement en capitaux propres au titre d'actifs financiers classés en niveau 3 restant en portefeuille au 30 juin 2014.

3.4 - Prêts et créances

Il s'agit des actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables et qui ne sont pas traités sur un marché actif. La grande majorité des crédits accordés par le Groupe est classée dans cette catégorie. Y figurent également les titres qui ne sont pas traités sur un marché actif ainsi que ceux reclassés dans le cadre de l'amendement des normes IAS 39 et IFRS 7 adopté par l'Union européenne le 15 octobre 2008.

Les prêts hypothécaires du secteur aidé bénéficient de la garantie de l'État Français tant pour les risques de crédit que pour les risques de taux. Il s'agit de prêts consentis de 1950 à 1995, période durant laquelle le Crédit Foncier a bénéficié d'un quasi-monopole de la distribution des prêts aidés par l'État dans le cadre de sa politique de soutien à la construction.

Leurs montants s'élèvent à 364 M€ au 30 juin 2014 et 411 M€ au 31 décembre 2013.

3.4.1 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

	<i>(en M€)</i>	
	30/06/2014	31/12/2013
Prêts et créances sur les établissements de crédit	12 028	15 218
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	12 028	15 218

La juste valeur des prêts et créances sur les établissements de crédit s'élève à 12 017 M€ au 30 juin 2014 (contre 15 206 M€ au 31 décembre 2013).

Les créances sur opérations avec le réseau s'élèvent à 328 M€ au 30 juin 2014 (263 M€ au 31 décembre 2013).

Décomposition des prêts et créances bruts sur les établissements de crédit

	<i>(en M€)</i>	
	30/06/2014	31/12/2013
Comptes ordinaires débiteurs	627	549
Opérations de pension	15	90
Comptes et prêts	10 006	12 911
Opérations de location financement		2
Prêts subordonnés et prêts participatifs	24	24
Titres assimilés à des prêts et créances	1 356	1 642
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES BRUTS SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	12 028	15 218

3.4.2 - Prêts et créances sur la clientèle

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Prêts et créances sur la clientèle	103 585	103 358
Dépréciations individuelles	- 799	- 811
Dépréciations sur base de portefeuilles	- 210	- 212
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE	102 576	102 335

La juste valeur des prêts et créances sur la clientèle s'élève à 102 132 M€ au 30 juin 2014 (contre 100 758 M€ au 31 décembre 2013).

Décomposition des prêts et créances bruts sur la clientèle

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Comptes ordinaires débiteurs	1	1
Prêts à la clientèle financière	3	2
Crédits de trésorerie	1 743	2 346
Crédits à l'équipement	18 241	17 305
Crédits au logement	56 824	57 304
Crédits à l'exportation		
Opérations de location financement	574	562
Autres crédits	1 756	1 615
Autres concours à la clientèle	79 141	79 134
Titres assimilés à des prêts et créances	21 413	21 128
Autres prêts et créances sur la clientèle		
Prêts et créances dépréciés	3 030	3 095
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES BRUTS SUR LA CLIENTÈLE	103 585	103 358

3.5 - Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

Il s'agit des actifs financiers non dérivés à paiement fixe ou déterminable ayant une date d'échéance déterminée et que le Crédit Foncier a l'intention manifeste et les moyens de détenir jusqu'à l'échéance.

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Obligations et autres titres à revenu fixe	136	135
Montant brut des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	136	135
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À L'ÉCHÉANCE	136	135

La juste valeur des actifs financiers jusqu'à l'échéance s'élève à 136 M€ au 30 juin 2014 (contre 135 M€ au 31 décembre 2013).

3.6 - Reclassements d'actifs financiers

En application des amendements à IAS 39 et IFRS 7 « Reclassement d'actifs financiers », le Groupe a reclassé en 2008 certains actifs financiers disponibles à la vente vers la catégorie « Prêts et créances ».

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur de ces actifs :

(en M€)

	31/12/2013	30/06/2014	Variation	Dont remboursements de capital/ cessions de la période	Dont variation de valeur due à la composante « change »	Dont variation de valeur due à la composante « taux »	Dont amortissement de la composante crédit à la date de reclassement
Coût amorti (nominal +/- surcote/décote)	8 084	7 832	- 251	- 348	97	n/a	n/a
Intérêts courus et non échus	94	97	3	n/a	ns	ns	n/a
Valorisation de la composante taux (couverte)	1 187	1 698	511	n/a	29	482	n/a
Valorisation composante crédit (non couverte)	- 85	- 81	4	n/a	n/a	n/a	4
Dépréciations	- 7	- 7	0	n/a	n/a	n/a	n/a
Valeur nette comptable	9 273	9 539	267	- 348	126	482	4
JUSTE VALEUR	8 485	8 928	443				

n/a : non applicable.
n.s. : non significatif.

Les actifs reclassés présentant un risque de taux et/ou de change font tous l'objet d'une couverture de juste valeur de ces composantes de risque. La variation de la valorisation de ces composantes couvertes entre la date de reclassement et la date de clôture a été constatée en résultat, mais est par ailleurs compensée par la variation de valeur des instruments de couverture associés (*swaps* de taux et/ou de change), à l'inefficacité près. L'amortissement de la composante crédit à la date de reclassement est également constaté en résultat, et est compensé par l'amortissement du montant des moins-values latentes constatées en réserves recyclables sur actifs financiers disponibles à la vente au moment du reclassement, les deux amortissements étant effectués au même rythme.

Si ces actifs financiers n'avaient pas été reclassés, les capitaux propres recyclables du Groupe auraient présenté une plus-value complémentaire de 116 M€ nette d'impôts 30 juin 2014.

Ces actifs faisant l'objet d'une couverture de la composante « taux » et de la composante « change », l'impact en résultat se limite aux intérêts de la période.

3.7 - Écarts d'acquisition

Ce poste reprend les écarts d'acquisition non affectés. Ceux liés aux opérations de l'exercice sont analysés en note 9 - Périmètre de consolidation.

	<i>(en M€)</i>	
	30/06/2014	31/12/2013
CFI	13	13
Total des écarts d'acquisition	13	13

	<i>(en M€)</i>	
	30/06/2014	31/12/2013
Valeur nette à l'ouverture	13	13
Valeur nette à la clôture	13	13

3.8 - Dettes envers les établissements de crédit et la clientèle

3.8.1 - Dettes envers les établissements de crédit

	<i>(en M€)</i>	
	30/06/2014	31/12/2013
Comptes à vue	95	2 003
Dettes rattachées	4	4
Dettes à vue envers les établissements de crédit	99	2 007
Emprunts et comptes à terme	43 176	40 822
Opérations de pension		1 147
Dettes rattachées	107	94
Dettes à terme envers les établissements de crédit	43 283	42 063
TOTAL DES DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	43 382	44 070

La juste valeur des dettes envers les établissements de crédit s'élève à 43 388 M€ au 30 juin 2014 (contre 44 078 M€ au 31 décembre 2013).

Les dettes sur opérations avec le réseau s'élèvent à 70 M€ au 30 juin 2014 contre 71 M€ au 31 décembre 2013.

3.8.2 - Dettes envers la clientèle

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Comptes ordinaires créditeurs	162	185
Comptes et emprunts à vue	32	73
Comptes et emprunts à terme	18	10
Autres comptes de la clientèle	50	83
TOTAL DES DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE	212	268

La juste valeur des dettes envers la clientèle s'élève à 212 M€ au 30 juin 2014 (contre 268 M€ au 31 décembre 2013).

3.9 - Dettes représentées par un titre

Les dettes représentées par un titre sont ventilées selon la nature de leur support à l'exclusion des titres subordonnés et supersubordonnés classés au poste « Dettes subordonnées ».

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Emprunts obligataires	76 260	78 611
Titres du marché interbancaire et Titres de créances négociables	2 227	1 796
Total	78 487	80 407
Dettes rattachées	1 311	1 835
TOTAL DES DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE	79 798	82 242

La juste valeur des dettes représentées par un titre s'élève à 79 818 M€ au 30 juin 2014 (contre 82 265 M€ au 31 décembre 2013).

3.10 - Provisions

(en M€)

	31/12/2013	Augmentation	Utilisation	Reprises non utilisées	Autres mouvements ⁽¹⁾	30/06/2014
Provisions pour indemnités fin de carrière	14	1				15
Provisions autres avantages à long terme	26					26
Provisions pour médaille du travail	3					3
Provisions pour avantages post emploi	1					1
Provisions pour engagements sociaux	44	1				45
Provisions pour engagements hors-bilan	27	1		- 1		27
Provisions pour litiges, amendes et pénalités sur charges d'exploitation	19	1	- 3	- 1		16
Provisions pour litiges, amendes et pénalités sur opérations bancaires	29	1				30
Provisions pour litiges	48	2	- 3	- 1		46
Autres provisions pour risques et charges d'exploitation	32		- 2			30
Autres provisions pour risques et charges sur titres non consolidés	1					1
Provisions pour risques et charges sur opérations bancaires	19	1	- 3			17
Autres provisions	52	1	- 5			48
Provisions pour restructurations	8		- 1			7
TOTAL DES PROVISIONS	179	5	- 9	- 2		173

(1) Y compris variation de périmètre et de parité monétaire.

3.11 - Dettes subordonnées

Ce poste contient des dettes subordonnées et des titres supersubordonnés.

Les dettes subordonnées se distinguent des créances ou des obligations émises en raison du remboursement qui n'interviendra qu'après le désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires mais avant le remboursement des prêts et titres participatifs et des dettes supersubordonnées.

Ces dettes supersubordonnées (TSS) émises par le groupe Crédit Foncier présentent les principales caractéristiques suivantes :

- les titres nouvellement émis présentent un rang de créance *pari passu* entre eux et *pari passu* avec tous les autres titres supersubordonnés de l'émetteur ;
- le paiement des intérêts est obligatoire en cas de constatation d'un bénéfice en fin d'exercice (que ce bénéfice soit distribué ou non). De ce fait, le paiement du coupon est dénué de caractère discrétionnaire pour l'émetteur et l'obligation contractuelle de remise de trésorerie est bien une dette financière au regard des critères IFRS.

	(en M€)	
	30/06/2014	31/12/2013
Dettes subordonnées à durée déterminée	481	481
Dettes supersubordonnées à durée indéterminée	280	280
Total	761	761
Dettes rattachées	27	12
Réévaluation de la composante couverte	12	16
TOTAL DES DETTES SUBORDONNÉES	800	789

Les dettes supersubordonnées à durée indéterminée correspondent à un emprunt de 280 M€ émis par le Crédit Foncier à 5,48 % le 4 février 2004. Cet emprunt a été intégralement souscrit par la BPCE.

La juste valeur des dettes subordonnées s'élève à 799 M€ au 30 juin 2014 (contre 789 M€ au 31 décembre 2013).

3.12 - Actions ordinaires et instruments de capitaux propres émis

	30/06/2014			31/12/2013		
	Nombre d'actions	Nominal (en €)	Capital (en M€)	Nombre d'actions	Nominal (en €)	Capital (en M€)
Actions ordinaires						
Valeur à l'ouverture	369 833 533	3,60	1 331	369 833 533	3,60	1 331
Réduction de capital						
VALEUR À LA CLÔTURE	369 833 533	3,60	1 331	369 833 533	3,60	1 331

Le capital ne comprend pas d'action spécifique.

Note 4 - Notes relatives au compte de résultat

4.1 - Intérêts, produits et charges assimilés

Ce poste enregistre les intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif des actifs et passifs financiers évalués au coût amorti, à savoir les prêts et emprunts sur les opérations interbancaires et sur les opérations clientèle, le portefeuille d'actifs détenus jusqu'à l'échéance, les dettes représentées par un titre et les dettes subordonnées.

Il enregistre également les coupons courus et échus des titres à revenu fixe comptabilisés dans le portefeuille d'actifs financiers disponibles à la vente et des dérivés de couverture, étant précisé que les intérêts courus des dérivés de couverture de flux de trésorerie sont portés en compte de résultat symétriquement aux intérêts courus de l'élément couvert.

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014			1 ^{er} semestre 2013		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Opérations avec la clientèle	1 532	- 2	1 530	1 552	- 3	1 549
Opérations avec les établissements de crédit	56	- 256	- 200	57	- 184	- 127
Opérations de location-financement	12		12	13		13
Dettes représentées par un titre et dettes subordonnées		- 1 303	- 1 303		- 1 357	- 1 357
Instruments dérivés de couverture	1 334	- 1 191	143	1 376	- 1 289	87
Actifs financiers disponibles à la vente	52		52	56		56
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	1		1	1		1
Autres produits et charges d'intérêts		- 7	- 7		- 3	- 3
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES D'INTÉRÊTS	2 987	- 2 759	228	3 055	- 2 836	219

4.2 - Produits et charges de commissions

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014			1 ^{er} semestre 2013		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Opérations interbancaires et de trésorerie						
Opérations avec la clientèle	36	- 1	35	39	- 4	35
Prestation de services financiers	4	- 3	1	3	- 2	1
Vente de produits d'assurance	61		61	60		60
Moyens de paiement						
Opérations sur titres		- 2	- 2		- 2	- 2
Activités de fiducie	2		2	2		2
Opérations sur instruments financiers et dérivés	2		2	2		2
Autres commissions	2		2	2	- 1	1
TOTAL DES COMMISSIONS	107	- 6	101	108	- 9	99

4.3 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultats sur instruments financiers de transaction	15	165
Résultats sur instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option	- 45	- 164
Résultats sur opérations de couverture	- 12	2
- Inefficacité de la couverture de juste valeur	- 12	2
• Variation de juste valeur de l'instrument de couverture	- 1 186	233
• Variation de juste valeur des éléments couverts attribuables aux risques couverts	1 174	- 231
- Inefficacité de la couverture de flux de trésorerie		
- Inefficacité de la couverture d'investissements nets en devises		
Résultats sur opérations de change	1	
TOTAL DES GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	- 41	3

4.4 - Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente

Ce poste enregistre les dividendes des titres à revenu variable, les résultats de cession des actifs financiers disponibles à la vente et des autres actifs financiers non évalués à la juste valeur, les pertes de valeur des titres à revenu variable enregistrées en raison d'une dépréciation durable ainsi que les résultats de cession des prêts et titres assimilés.

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Résultats de cession	2	- 29
Dividendes reçus	7	11
Dépréciation durable des titres à revenu variable		
TOTAL DES GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	9	- 18

L'application automatique des indices de pertes de valeur sur titres cotés n'a pas entraîné de nouvelle dépréciation significative au 1^{er} semestre 2014.

4.5 - Produits et charges des autres activités

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014			1 ^{er} semestre 2013		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Produits et charges des activités d'assurance ⁽¹⁾	33	- 13	20	30	- 15	15
Produits et charges sur activités immobilières				2	- 2	
Produits et charges sur opérations de location	2	- 1	1		- 1	- 1
Produits et charges sur immeubles de placement	5	- 1	4	5	- 1	4
Quote-part réalisée sur opérations faites en commun		- 1	- 1	2		2
Charges refacturées et produits rétrocedés					- 1	- 1
Autres produits et charges divers d'exploitation	26	- 13	13	21	- 11	10
Dotations et reprises de provisions aux autres produits et charges d'exploitation	3	- 1	2	3	- 5	- 2
Autres produits et charges d'exploitation bancaire	29	- 15	14	26	- 17	9
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS	69	- 30	39	63	- 36	27

(1) L'activité d'assurance exercée par le groupe Crédit Foncier consiste en la commercialisation de prêts viagers hypothécaires attribués à une population senior. Ces prêts à intérêts capitalisés sont remboursables au décès de l'emprunteur par l'attribution du bien immobilier apporté en garantie du prêt. À ce titre, ils correspondent à la définition d'un contrat qui génère un risque d'assurance au sens de la norme IFRS 4.

4.6 - Charges générales d'exploitation

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Charges de personnel	- 143	- 156
Impôts et taxes	- 20	- 20
Services extérieurs et autres charges générales d'exploitation	- 105	- 82
Autres frais administratifs	- 125	- 102
TOTAL DES CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	- 268	- 258

4.7 - Coût du risque

4.7.1 - Coût du risque

Coût du risque de la période

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Dotations nettes aux dépréciations et aux provisions	- 59	- 73
Récupérations sur créances amorties	4	13
Créances irrécouvrables non couvertes par des dépréciations	- 9	- 5
TOTAL DU COÛT DU RISQUE	- 64	- 65

Coût du risque de la période par nature d'actifs

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Opérations interbancaires		
Opérations avec la clientèle	- 63	- 64
Autres actifs financiers	- 1	- 1
TOTAL DU COÛT DU RISQUE	- 64	- 65

4.7.2 - Dépréciations et provisions pour risque de crédit

(en M€)

	01/01/2014	Dotations	Reprises	Autres variations	30/06/2014
Actifs financiers disponibles à la vente	1				1
Opérations interbancaires					
Opérations avec la clientèle	1 023	177	- 191		1 009
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance					
Autres actifs financiers	1				1
Dépréciations déduites de l'actif	1 025	177	- 191		1 011
Provisions sur engagements par signature et sur garanties financières données	27	1	- 1		27
TOTAL DES DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS POUR RISQUE DE CRÉDIT	1 052	178	- 192		1 038

4.7.3 - Exposition globale au risque de crédit et risque de contrepartie

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Banques centrales	5 343	7 400
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenu variable)	3 017	2 754
Instruments dérivés de couverture	6 919	6 289
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenu variable)	3 257	2 946
Prêts et créances sur les établissements de crédit	12 028	15 218
Prêts et créances avec la clientèle	102 576	102 335
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	136	135
Exposition nette des engagements au bilan	133 276	137 077
Garanties financières données	1 171	1 355
Engagements par signature	7 568	7 731
Provisions pour engagement par signature	- 27	- 27
Exposition nette des engagements au hors-bilan	8 712	9 059
EXPOSITION GLOBALE NETTE AU RISQUE DE CRÉDIT ET AU RISQUE DE CONTREPARTIE	141 988	146 136

4.8 - Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Sociétés non financières		
Maisons France Confort PI	1	2
GCE Foncier Coinvest	-	-
Scribérica	-	-
Euroscribe	-	-
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence	1	2

4.9 - Impôts sur le résultat

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Impôts courants	- 8	- 24
Impôts différés	12	34
Impôts sur le résultat	4	10

Rapprochement entre la charge d'impôt comptabilisée et la charge d'impôt théorique

(en M€)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
RÉSULTAT COMPTABLE AVANT IMPÔT ET VARIATIONS DE VALEUR DES ÉCARTS D'ACQUISITION (A)	- 1	1
Résultat net (part du groupe)	2	10
Part des participations ne donnant pas le contrôle dans les sociétés consolidées	1	1
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence	1	1
Impôt	4	10
Taux d'imposition de droit commun français (B)	38,00 %	36,10 %
CHARGE (PRODUIT) D'IMPÔTS THÉORIQUE AU TAUX EN VIGUEUR EN FRANCE (A*B)	0	0
Effet des différences permanentes	5	4
Majoration temporaire de l'impôt sur les sociétés		
Impôts sur exercices antérieurs, crédits d'impôts et autres impôts	6	6
Impact report variable	- 7	
Autres éléments		
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	4	10
Taux effectif d'impôt (charge d'impôts sur le résultat rapportée au résultat taxable)	- 574,00 %	- 686,00 %

Note 5 - Information sectorielle

Adossé à la BPCE, le groupe Crédit Foncier est le premier établissement spécialisé dans le financement de l'immobilier en France, proposant aux particuliers et aux entreprises des solutions de financement et des services immobiliers sur mesure dans le cadre d'une approche patrimoniale globale. Il assure également le financement du secteur public tant en France qu'à l'étranger.

En application de l'IFRS 8 et compte tenu de la matérialité des métiers du groupe Crédit Foncier, les structures d'organisation interne et de gestion du Groupe sont axées sur cinq activités principales dans le cadre du pilotage du Groupe par les organes de gestion et de décision.

Secteur des Particuliers

Ce secteur des particuliers comprend trois éléments :

- le financement par l'intermédiaire de crédits immobiliers des primo accédants ou de l'investissement locatif, sous forme de prêts réglementés ou non complétés par une offre de service bancaire ;
- des prestations de service et de conseil en immobilier à destination des particuliers et corporates ;
- la valorisation du patrimoine immobilier du Crédit Foncier, via des revenus locatifs ou des cessions d'immeubles.

Secteur Opérateurs Privés

Ce secteur regroupe les produits et solutions de financement destinés aux professionnels de l'immobilier (promoteurs, investisseurs, entreprises, partenariats public-privé) via une offre complète de produits :

- financement long terme ou court terme sous forme de crédits classiques ou structurés ;
- crédit-bail immobilier ;
- cautionnement et engagement hors-bilan et services bancaires associés (activité de dépôts et placements).

Secteur Opérateurs Publics

Ce secteur regroupe les produits des opérations de financement des collectivités territoriales françaises et des logements sociaux (HLM, SEM).

Secteur Opérateurs Internationaux

Ce secteur regroupe les produits issus de l'activité de financement à l'international en gestion extinctive sous forme :

- de financement des collectivités territoriales internationales (par le biais d'acquisitions de titres obligataires émis par des entités publiques ou assimilées et de financements consentis à des collectivités locales étrangères sous forme d'octroi de prêts ou de souscription à des émissions obligataires) ;
- d'acquisition de créances hypothécaires résidentielles sans risque ;
- les résultats sur cessions des titres, en lien avec la déclinaison opérationnelle du Plan stratégique du groupe Crédit Foncier.

Pôle Holding

Les produits et charges indirectes des activités de support sont réalloués aux métiers. Certains éléments considérés comme hors métier sont isolés dans ce pôle qui regroupe notamment : les postes « Résultat net des entreprises mises en équivalence », « Gains et pertes sur autres actifs » et « Variation de valeurs des écarts d'acquisition ».

La charge d'impôt correspond à la différence entre les charges d'impôt supportées par les métiers à un taux normatif et la charge d'impôt totale.

(en M€)

	Particuliers	Opérateurs privés	Opérateurs publics	Opérateurs internationaux	Holding	1 ^{er} semestre 2014
Produit net bancaire	282	46	23	8	- 23	336
Frais de Gestion	- 221	- 25	- 19	- 8		- 273
Résultat brut d'exploitation	61	21	4		- 23	63
<i>Coefficient d'exploitation</i>	78,4 %	54,3 %	82,6 %	n.s.		81,3 %
Coût du risque	- 68	21		- 17		- 64
Résultat net des entreprises mises en équivalence					1	1
Gains et pertes sur autres actifs					- 1	- 1
Résultat courant avant impôt	- 7	42	4	- 17	- 23	- 1
Impôt sur le résultat et impôts différés	3	- 16	- 2	6	13	4
Intérêts des minoritaires					- 1	- 1
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	- 4	26	2	- 11	- 11	2

(en M€)

	Particuliers	Opérateurs privés	Opérateurs publics	Opérateurs internationaux	Holding	1 ^{er} semestre 2014
Encours financiers *	49 692	7 900	26 715	23 877	5 987	114 171
Autres					32 580	32 580
Total Bilan Actif	49 692	7 900	26 715	23 877	38 567	146 751

* La ventilation sectorielle des encours s'appuie sur la répartition des engagements donnée dans la partie spécifique du rapport sur la gestion des risques (expositions brutes globales au risque de crédit, IFRS 7).

Note 6 - Engagements

6.1 - Engagements de financement, de garantie et sur titres

Engagements de financement

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Total des engagements de financement	16 065	13 741
Engagements de financement donnés en faveur	7 568	7 732
- des établissements de crédit	12	12
- de la clientèle	7 556	7 720
• Ouvertures de crédit confirmées	6 503	6 644
• Autres engagements	1 053	1 076
Engagements de financement reçus	8 497	6 009
- d'établissements de crédit	8 497	6 009

Engagements de garantie

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Total des engagements de garantie	93 939	97 926
Engagements de garantie donnés	14 942	17 842
- d'ordre des établissements de crédit	13 772	16 489
- d'ordre de la clientèle	1 170	1 353
Engagements de garantie reçus	78 997	80 084
- d'établissements de crédit	18 432	18 667
- de la clientèle	60 565	61 417

Les engagements de garantie donnés comprennent les engagements par signature ainsi que les instruments financiers donnés en garantie.

Les instruments financiers donnés en garantie incluent notamment les créances affectées en garantie dans le cadre des dispositifs de refinancement. Des informations détaillées sur ces instruments et les dispositifs concernés sont présentés en note 7.

Engagements sur titres

(en M€)

	30/06/2014	31/12/2013
Engagements sur titres (titres à livrer)	97	42
Engagements sur titres (titres à recevoir)	62	15

Note 7 - Actifs financiers donnés en garantie

7.1 - Actifs financiers donnés en garantie

(en M€)

	30/06/2014				
	Prêts de titres « secs »	Pensions	Actifs cédés ou affectés en garantie	Titrisations	Total
ACTIFS FINANCIERS DONNES EN GARANTIE	11 773		13 770		25 543
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat			297		297
Prêts et créances	11 773		13 473		25 246

Mises en pension et prêts de titres

Le groupe Crédit Foncier réalise des opérations de mise en pension, ainsi que des opérations de prêts de titres. Selon les termes des dites conventions, le titre peut être cédé de nouveau par le cessionnaire durant la durée de l'opération de pension ou de prêt. Le cessionnaire doit néanmoins le restituer au cédant, à maturité de l'opération. Les flux de trésorerie générés par le titre sont également transmis au cédant.

Le Groupe considère avoir conservé la quasi-totalité des risques et avantages des titres mis en pension ou prêtés. Par conséquent, ces derniers n'ont pas été décomptabilisés. Un financement a été enregistré au passif en cas de mises en pension ou de prêts de titres financés.

Cessions de créances

Le groupe Crédit Foncier cède des créances à titre de garantie (articles L. 211-38 ou L. 313-23 et suivants du Code monétaire et financier) dans le cadre de refinancement garantis, notamment auprès de sa société mère. Ce type de cession à titre de garantie emporte transfert juridique des droits contractuels, et donc « transfert d'actifs » au sens de l'amendement à IFRS 7. Le Groupe reste néanmoins exposé à la quasi-totalité des risques et avantages, ce qui se traduit par le maintien des créances au bilan.

Titrisations consolidées

Pour les opérations de titrisation consolidées, par transparence :

- la quote-part des créances cédées revenant aux investisseurs externes est considérée comme étant donnée en garantie à des tiers ;
- la quote-part des créances cédées revenant aux parts et obligations auto souscrites par le Groupe, et éliminées en consolidation, n'est pas considérée comme étant donnée en garantie, sauf si ces titres ont été utilisés dans le cadre d'un mécanisme de refinancement.

Au 30 juin 2014, l'encours de prêts porté par les fonds de titrisation consolidés dont les parts prioritaires garantissent les refinancements émis par la filiale VMG (cf note 9.3 - Opérations de titrisation consolidées) s'élève à 749 M€.

Conformément au cadre légal français, les garanties intrinsèques attachées aux émissions d'obligations sécurisées ne sont pas comptabilisées en engagements de garantie donnés. Les obligations sécurisées émises par la Compagnie de Financement Foncier bénéficient d'un privilège légal constitué d'actifs éligibles.

Note 8 - Compensation d'actifs et passifs financiers

Le Groupe n'opère pas de compensation d'actifs et de passifs financiers au bilan en application des règles de compensation d'IAS 32.

Les actifs et passifs financiers « sous accords de compensation non compensés au bilan » correspondent aux encours d'opérations sous contrats cadres de compensation ou assimilés, mais qui ne satisfont pas aux critères de compensation restrictifs de la norme IAS 32. C'est le cas notamment des opérations pour lesquelles le droit à compenser ne peut être exercé qu'en cas de défaut, d'insolvabilité ou de faillite de l'une ou l'autre des parties au contrat.

Pour ces instruments, les colonnes « Actifs associés et instruments financiers reçus en garantie » et « Passifs associés et instruments financiers donnés en garantie » comprennent notamment :

- pour les opérations de pension :
 - les emprunts ou prêts résultant d'opérations de pensions inverses avec la même contrepartie, ainsi que les titres reçus ou donnés en garantie (pour la juste valeur desdits titres) ;
 - les appels de marge sous forme de titres (pour la juste valeur desdits titres) ;
- pour les opérations de dérivés, les justes valeurs de sens inverse avec la même contrepartie, ainsi que les appels de marge sous forme de titres.

Les appels de marge reçus ou versés en trésorerie figurent dans les colonnes « Appels de marge reçus (*cash collateral*) » et « Appels de marge versés (*cash collateral*) ».

Les instruments financiers sous accords de compensation non compensés au bilan sont principalement constitués d'opérations de pensions ou d'instruments dérivés traités de gré à gré.

8.1 - Actifs financiers

(en M€)

Actifs financiers sous accords de compensation non compensés au bilan								
30/06/14				31/12/13				
Montant net des actifs financiers présenté au bilan	Passifs financiers associés et instruments financiers reçus en garantie	Appels de marge reçus (cash collatéral)	Exposition nette	Montant net des actifs financiers présenté au bilan	Passifs financiers associés et instruments financiers reçus en garantie	Appels de marge reçus (cash collatéral)	Exposition nette	
Dérivés	7 615	4 095	3 034	486	6 861	3 714	2 842	305
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS	7 615	4 095	3 034	486	6 861	3 714	2 842	305

8.2 - Passifs financiers

(en M€)

Passifs financiers sous accords de compensation non compensés au bilan								
30/06/14					31/12/13			
	Montant net des passifs financiers présenté au bilan	Actifs financiers associés et instruments financiers donnés en garantie	Appels de marge versés (cash collatéral)	Exposition nette	Montant net des passifs financiers présenté au bilan	Actifs financiers associés et instruments financiers donnés en garantie	Appels de marge versés (cash collatéral)	Exposition nette
Dérivés	9 268	4 095	4 415	758	7 041	3 708	2 917	416
Opérations de pension					1 148	1 148		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	9 268	4 095	4 415	758	8 189	4 856	2 917	416

Note 9 - Périmètre de consolidation

9.1 - Évolution du périmètre de consolidation au cours du 1^{er} semestre 2014

La filiale Financière Desvieux a été liquidée.

Afin d'harmoniser le process de *reporting* comptable, 10 sociétés non significatives depuis leur création, consolidées par la société Locindus sont désormais consolidées dans le groupe Crédit Foncier. L'intégration de ces sociétés dans les comptes consolidés condensés du groupe Crédit Foncier est sans impact significatif sur les états financiers du Groupe.

9.2 - Périmètre de consolidation au 30 juin 2014

Les sociétés dont la contribution aux états financiers consolidés n'est pas significative n'ont pas vocation à entrer dans le périmètre de consolidation. Le caractère significatif est apprécié au niveau des entités consolidées selon le principe de la significativité ascendante. Selon ce principe, toute entité incluse dans un périmètre de niveau inférieur est incluse dans les périmètres de consolidation de niveaux supérieurs, même si elle n'est pas significative pour ceux-ci.

Les parts des Fonds communs de créances sont détenues à 100 % par le Crédit Foncier et Vauban Mobilisations Garanties.

Sociétés consolidées	Forme juridique	Méthode consolidation	% Contrôle	% Intérêt
Établissements financiers				
Compagnie de Financement Foncier	SA	Intégration globale	100,00	100,00
SCA Ecu foncier	SCA	Intégration globale	95,00	5,00
Comptoir Financier de Garantie (CFG)	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Locindus	SA	Intégration globale	74,49	74,49
SOCFIM	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Banco Primus	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Sociétés non financières				
Cofimab	SNC	Intégration globale	99,99	99,99
Crédit Foncier Immobilier	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Gramat Balard	SARL	Intégration globale	100,00	99,99
Vauban Mobilisations Garanties (VMG)	SA	Intégration globale	100,00	99,99
Vendôme Investissements	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Foncier Participations	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Société d'investissement et de Participation Immobilière (SIPARI)	SA	Intégration globale	99,99	99,99
SEREXIM	SAS	Intégration globale	100,00	100,00
Foncière d'Évreux	SA	Intégration globale	100,00	99,99
SOCFIM Participations Immobilières	SNC	Intégration globale	100,00	99,99
Crédit Foncier Expertise	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Oxiane	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribe Bail	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribe Bail Activ	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribe Bail Com	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribe Bail Hôtel	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribe Bail Logis	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribe Bail Tertiaire	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribeuro	SAS	Intégration globale	100,00	74,49
Scribérica	SAS	Mise en équivalence	50,00	37,24

Euroscribe	SAS	Mise en équivalence	50,00	37,24
GCE Foncier Coinvest	SAS	Mise en équivalence	49,00	49,00
Maison France Confort P-I	SAS	Mise en équivalence	49,00	24,01
Fonds communs de créances				
Partimmo 05/2003	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Partimmo 11/2003	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Zèbre 1	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Zèbre two	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Zèbre 2006-1	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Structure ad hoc				

9.3 - Opérations de titrisation consolidées

La titrisation est un montage financier qui permet à une entité d'améliorer la liquidité de son bilan. Techniquement des actifs sélectionnés en fonction de la qualité de leurs garanties sont regroupés dans une société *ad hoc* qui en fait l'acquisition en se finançant par l'émission de titres souscrits par des investisseurs.

Les opérations de titrisation initiées par le Groupe sont effectuées pour compte propre dans le cadre de la gestion de bilan afin de recourir à des refinancements sur les marchés à des conditions avantageuses. Ces refinancements sont réalisés au travers de la filiale Vauban Mobilisations Garanties (VMG).

Les entités spécifiques créées dans ce cadre sont consolidées car le Groupe en a le contrôle, en regard de la norme IFRS 10. Le tableau suivant recense les transferts d'actifs sans décomptabilisation (totale ou partielle).

(en M€)

Nature des actifs	Année de création	Échéance prévue	Nominal à l'origine	Solde au 30/06/2014		
				Parts Prioritaires	Parts Spécifiques	
FCC et FCT consolidés				VMG	Crédit Foncier	
Partimmo 05/2003	Prêts résidentiels hypothécaires	11/06/2003	juillet 2021	987	74	45
Partimmo 11/2003	Prêts résidentiels hypothécaires	12/11/2003	mars 2029	1 045	99	40
Sous total Partimmo				2 032	173	85
Zèbre 1	Prêts résidentiels hypothécaires	25/11/2004	octobre 2023	1 173	111	43
Zèbre two	Prêts résidentiels hypothécaires	28/10/2005	juillet 2024	739	94	59
Zèbre 2006-1	Prêts résidentiels hypothécaires	28/11/2006	janvier 2033	689	146	58
Sous total Zèbre				2 601	351	160
TOTAL GÉNÉRAL				4 633	524	245

3 - ÉLÉMENTS FINANCIERS

ANALYSE DES RÉSULTATS	72
COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2014	76
➤ RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	116



Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE
19, rue des Capucines
75001 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés du groupe Crédit Foncier de France, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

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

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

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 29 août 2014

Les commissaires aux comptes :

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Jean-François Dandé
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Anik Chaumartin
Associé

4 - INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES	118
TABLE DE CONCORDANCE	119
TABLE DE CONCORDANCE ENTRE LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL ET L'ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	122



Responsables du document et du contrôle des comptes

Responsable de l'actualisation du document de référence et du rapport financier semestriel

M. Bruno DELETRÉ, Directeur général du Crédit Foncier

Attestation du responsable

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés condensés du Crédit Foncier de France pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Paris, le 29 août 2014

Le Directeur général,
Bruno DELETRÉ

Responsable de l'information financière

Mme Sandrine GUÉRIN, Directeur général adjoint - Opérations financières

Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

KPMG Audit

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles
1, Cours Valmy - La Défense 92923
Représenté par Jean-François DANDÉ
Date de début du premier mandat : 26 avril 2010
Durée du mandat : 6 ans
Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015

PricewaterhouseCoopers Audit

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles
63, rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine
Représenté par Anik Chaumartin
Durée du mandat : 6 ans
Date de renouvellement du mandat : 10 mai 2012
Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017

Commissaires aux comptes suppléants

Malcolm McLARTY

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles
1, Cours Valmy - La Défense 92923
Date de début du premier mandat : 26 avril 2010
Durée du mandat : 6 ans
Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015

Étienne BORIS

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles
63, rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine
Durée du mandat : 6 ans
Date de renouvellement du mandat : 10 mai 2012
Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017

Table de concordance

Schéma relatif aux émissions de titres d'emprunts et instruments dérivés d'une valeur nominale unitaire inférieure à 50 000 €

(Annexe IV du règlement CE n° 809/2004)

Rubriques	Actualisation du Document de référence 2013 déposée auprès de l'AMF le 29 août 2014	Document de référence 2013 déposé auprès de l'AMF le 10 avril 2014
	Pages	Pages
1. PERSONNES RESPONSABLES		
1.1. Personnes responsables des informations	118	311
1.2. Déclaration des personnes responsables	118	311
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1. Identification des contrôleurs légaux	118	311
2.2. Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	118	311
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1. Informations financières	5-6	5
3.2. Informations financières historiques pour les périodes intermédiaires	5-6	n.a.
4. FACTEURS DE RISQUE	25-69	95-156
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1. Histoire et évolution de la société		6
5.1.1. Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		304
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		304
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		304
5.1.4. Siège social et forme juridique de l'émetteur		304
5.1.5. Évènement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité	74	305
5.2. Investissements		
5.2.1. Description des principaux investissements réalisés depuis la date des derniers états financiers	13	18-21
5.2.2. Renseignements sur les principaux investissements à venir et pour lesquels les Organes de direction ont déjà pris des engagements fermes	n.a.	n.a.
5.2.3. Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements visés en 5.2.2.	n.a.	n.a.

4 > INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

6.	APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1.	Principales activités	15-24	23-36
6.1.1.	Principales catégories de services fournis		23 ; 6-8
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	16	26
6.2.	Principaux marchés	15-24	25-36
6.3.	Position concurrentielle	16	26
7.	ORGANIGRAMME		
7.1.	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur	11-12	16
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe	11-12/112-113	16/24/237/290
8.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	74	305
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	74	305
9.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	n.a.	n.a.
10.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE		
10.1.	Nom, adresse et fonction des membres des Organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la société	9-10	40-55
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts		56
11.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
11.1.	Informations sur le Comité de l'audit. Nom des membres et résumé du mandat		39/67
11.2.	Gouvernement d'entreprise	10	38-76
12.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
12.1.	Détention, contrôle	11-12	18
12.2.	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle	n.a.	n.a.
13.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS		
13.1.	Informations financières historiques		164-238
13.2.	États financiers annuels		
	a) Bilan		166-167
	b) Compte de Résultat		168
	c) Tableau des Flux de Trésorerie		171
	d) Méthodes comptables et notes explicatives		172-238
13.3.	Vérification des informations financières historiques annuelles		
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux		239-240
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux	65-76/78-92/242-292	
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés		n.a.

13.4.	Date des dernières informations financières		
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	76-77	Document de référence 2012 *
13.5.	Informations financières intermédiaires et autres		
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés		n.a.
	a) Bilan	78-79	
	b) Compte de Résultat	80	
	c) Tableau des Flux de Trésorerie	83	
	d) Méthodes comptables et notes explicatives	84-114	
13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice	n.a.	n.a.
13.6.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	68	148-150
13.7.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	74	305
	• Déclaration	74	305
14.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
14.1.	Capital social	12	18
14.1.1.	Montant du capital souscrit	12	18
14.2.	Acte constitutif et statuts		304-305
14.2.1.	Registre et objet social		304
15.	CONTRATS IMPORTANTS		
	• Conventions réglementées		294-302
16.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS		n.a.
17.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC		
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement		305

* En application des articles 28 du règlement CE n°809-2004 et 212-11 du règlement général de l'AMF, sont incorporés par référence dans le présent document, les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés respectivement aux pages 164 à 240 du document de référence n° D. 14-0335 déposé auprès de l'AMF 10 avril 2014.

Table de concordance entre le rapport financier annuel et l'actualisation du document de référence

En application de l'article 212-13 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la présente actualisation comprend les informations du rapport financier semestriel mentionné à l'article L 451-1-2 du Code monétaire et financier.

ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2014	Actualisation du Document de référence 2013
	Pages
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	118
RAPPORT D'ACTIVITÉ	
• Principaux événements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice	7-24/72-74
• Principaux risques et incertitudes	25-70
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	
• Comptes semestriels	76-114
• Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels	116

Réalisation - impression



Crédit Foncier de France : S.A. au capital 1 331 400 718,80 euros - 542 029 848 RCS Paris
Bureaux et correspondance : 4, quai de Bercy 94224 - Charenton Cedex - Tél. : 01 57 44 80 00
Siège social : 19, rue des Capucines - 75001 Paris

[creditfoncier.com](https://www.creditfoncier.com)