



Rapport annuel 2010

Document de référence



COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Tome 1

Rapport d'activité

Présentation

Un modèle économique sécurisé et performant,
avantageux pour les investisseurs

Des actifs de qualité et diversifiés

Un programme d'émission d'obligations foncières reconnu et performant

Tome 2

Rapport financier

Rapport de gestion 2010

Comptes individuels annuels

Attestation du responsable du Document de référence

Tome 3

Rapport des risques, Rapport du Président & Éléments juridiques

Rapport des risques 2010

Rapport du Président du Conseil d'administration établi en application
de l'article L. 225-37 du Code du commerce

Éléments juridiques

Le Rapport annuel 2010 est constitué de trois tomes :

- Tome 1** Rapport d'activité
- Tome 2** Rapport financier
- Tome 3** Rapport de gestion des risques,
Rapport du Président & éléments juridiques

Ce présent document a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1^{er} avril 2011 conformément à l'article 212-13 de son Règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.11-0214. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Tome 1

Sommaire

› **Présentation**

- 03 Profil
- 04 Message du Président
- 05 Message de la Direction générale
- 06 Historique
- 08 Chiffres clés

› **Un modèle économique sécurisé et performant, avantageux pour les investisseurs**

- 12 Sécurité juridique
- 16 Sécurité économique
- 19 Sécurité institutionnelle
- 25 Des règles de gestion des risques rigoureuses et des engagements vis-à-vis du marché

› **Des actifs de qualité et diversifiés**

- 31 Une sélection rigoureuse des actifs
- 34 Expositions sur le Secteur public
- 36 Créances hypothécaires à l'habitat

› **Un programme d'émission d'obligations foncières reconnu et performant**

- 39 Le marché et son environnement
- 39 Le leader sur le marché des obligations foncières
- 41 Un programme adapté à la demande des investisseurs
- 41 Perspectives pour 2011

Profil

La Compagnie de Financement Foncier (AAA/Aaa/AAA) est un établissement de crédit agréé en qualité de société financière et de société de crédit foncier (décision du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement du 23 juillet 1999).

Filiale à 100 % du Crédit Foncier (A/Aa3/A+), affiliée à BPCE (A+/Aa3/A+), sa mission consiste à financer l'activité de crédit hypothécaire et de crédit au Secteur public, aussi bien pour sa maison-mère que pour le Groupe dans son ensemble. Forte de son ancrage au sein du Crédit Foncier, émetteur d'obligations foncières depuis 1852, la Compagnie de Financement Foncier est demeurée en 2010 un acteur majeur sur son marché.

Message du Président



Thierry DUFOUR
Président-directeur général

En 2010, dans un marché perturbé par les incertitudes relatives aux dettes souveraines, la Compagnie de Financement Foncier a su diversifier son offre pour répondre aux demandes d'investisseurs de plus en plus exigeants en terme de qualité et de sécurité. Forte de son modèle reposant sur une sélection rigoureuse de ses actifs et sur une transparence de l'activité, elle a su démontrer l'optimalité de sa gestion des risques.

Les investisseurs ont massivement renouvelé leur confiance dans la qualité des actifs de la Compagnie de Financement Foncier en répondant présents à chacune des émissions qui ont jalonné l'année 2010.

C'est notamment grâce à cette confiance renouvelée des investisseurs que la Compagnie de Financement Foncier a pu, une fois de plus cette année, mener à bien les missions qui sont les siennes : celle de fournir au Crédit Foncier les liquidités nécessaires à l'exercice de son activité et celle d'assurer la diversification des sources de refinancement du Groupe BPCE.

La Compagnie de Financement Foncier a également renforcé ses engagements vis-à-vis du marché en s'imposant un taux minimal de surdimensionnement de 5 %, en ligne avec ses taux historiques réalisés depuis sa création en 1999.

Les agences de notation reconnaissent depuis l'origine cette qualité. Elles ont renouvelé, en 2010, la notation AAA/Aaa/AAA de la Compagnie de Financement Foncier, gage de sécurité et de transparence pour les porteurs d'obligations foncières.

En innovant sous de nouveaux formats, comme le format 144A/RegS spécifique au marché domestique américain, la Compagnie de Financement Foncier est restée en 2010 le leader sur le marché des obligations foncières avec 17,2 Md€ d'émissions. Cette capacité à aller chercher les investisseurs sur leurs marchés domestiques est, et restera en 2011, un atout majeur pour la Compagnie de Financement Foncier pour l'atteinte de ses objectifs.

Ainsi, en 2011, dans un contexte économique toujours incertain, la Compagnie de Financement Foncier devrait poursuivre sa stratégie de diversification et conserver sa place parmi les leaders mondiaux de *covered bonds*.

Thierry DUFOUR, Président-directeur général

Message de la Direction générale



Sandrine GUÉRIN
Directeur général délégué

L'année 2010 a été marquée par la concrétisation du programme USMTS de la Compagnie de Financement Foncier. Ce programme, pour lequel elle avait obtenu l'habilitation en 2009, lui a permis d'émettre plus de 4,8 Md\$ sur le marché domestique américain, faisant d'elle l'émetteur le plus actif sur ce marché.

Démontrant un important dynamisme, la Compagnie de Financement Foncier a également diversifié son offre en termes de devises, de structures proposées et de format.

La forte présence d'investisseurs étrangers porteurs d'obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier démontre d'ailleurs cette volonté de diversification. Cela confirme également la qualité de la signature de la Compagnie de Financement Foncier, reconnue par l'ensemble des investisseurs.

Cette reconnaissance des marchés s'est concrétisée par l'attribution de l'Award du meilleur émetteur de l'année, reçu par la Compagnie de Financement Foncier à l'occasion du congrès organisé par Euromoney et l'ECBC (*European covered bond council*) en octobre 2010. Ce prix, décerné par de nombreux acteurs de la finance mondiale, souligne la confiance que les investisseurs ont dans la Compagnie de Financement Foncier et récompense le dynamisme dont elle a su faire preuve depuis sa création.

Forte de l'expérience et du savoir-faire de ses équipes ainsi que d'un dispositif de sélection des actifs faisant l'objet d'un contrôle permanent, la Compagnie de Financement Foncier a su maintenir au plus haut le niveau de sécurité apporté à ses investisseurs.

Parmi ces actifs de qualité, ceux du Secteur public conservent une grande importance dans son bilan. La Compagnie de Financement Foncier reste d'ailleurs, en 2010, un acteur de référence en la matière, en France comme à l'international.

Le modèle des sociétés de crédit foncier, très sécurisant pour les investisseurs, couplé à la qualité de sélection des actifs, pilier du modèle de la Compagnie de Financement Foncier, devrait en 2011 permettre à cette dernière de conserver une dynamique d'émission qui fait sa force depuis plus de dix ans.

Sandrine GUÉRIN, Directeur général délégué

Historique

Dès sa fondation en 1852, le Crédit Foncier de France, dont l'objet principal est de consentir des prêts immobiliers garantis par une inscription hypothécaire de 1^{er} rang, devient un acteur incontournable du marché des prêts aux collectivités françaises. Il y conserve une position dominante jusqu'à la seconde guerre mondiale.

Depuis les années 1950, un grand nombre de missions d'intérêt public lui a été confié et il continue de jouer un rôle prépondérant dans le secteur de l'immobilier, devenant également un partenaire essentiel de l'État en la matière.

1852

- › Création par décret de la première banque hypothécaire française, le Crédit Foncier de France.
- › Premières émissions d'obligations foncières.

1950s

- › Au lendemain de la 2nde guerre mondiale, le Crédit Foncier devient acteur principal du logement social en distribuant les prêts aidés et également l'un des principaux acteurs de la reconstruction en France.

1999

- › Le Parlement adopte le nouveau statut des Caisses d'Épargne. Adossement du Crédit Foncier au Groupe Caisse d'Épargne (GCE) le 25 juin. Instauration d'un nouveau cadre légal pour les obligations foncières (loi épargne et sécurité financière du 25 juin 1999).
- › **Création de la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier du Crédit Foncier de France (filiale à 100%).**
- › **Émission inaugurale le 15 novembre 1999 pour un montant de 1,5 Md€, maturité 11 ans.**

1860s

- › Le Crédit Foncier devient le premier acteur du financement des collectivités locales françaises.

1984

- › **Loi bancaire du 24 janvier : le Crédit Foncier acquiert le statut d'Institution financière spécialisée chargée d'une mission d'intérêt public.**

2004

- › La Compagnie de Financement Foncier devient un acteur majeur du marché européen des *covered bonds*.
- › **Premier émetteur privé français et leader en France des émissions d'obligations foncières.**

La loi « épargne et sécurité financière » du 25 juin 1999 instaure un nouveau cadre légal pour les sociétés de crédit foncier (SCF). La Compagnie de Financement Foncier est créée ; étant filiale à 100 % du Crédit Foncier, elle se substitue à celui-ci en qualité de société de crédit foncier. Très rapidement, elle s'affirme sur le marché des obligations foncières, et plus globalement des *covered bonds*, pour en devenir un acteur mondial majeur.

Depuis sa création, la Compagnie de Financement Foncier montre que l'innovation est un élément clé de sa stratégie. A l'écoute du marché et proche des investisseurs, elle a su faire valoir l'expertise de ses équipes pour répondre à leurs besoins en proposant de nouvelles solutions de placement.

2005

- › Mise en place du programme AMTN pour l'émission d'obligations foncières en AUD.
- › **La Compagnie de Financement Foncier s'introduit ainsi sur le marché domestique australien.**

2007

- › Émission du 1^{er} "MAPLE", obligation foncière libellée en dollar canadien sous format domestique et première émission sous format Namen sur le marché domestique allemand.
- › Illustration du développement de nouveaux formats d'émission et de la richesse de la base d'investisseurs de la Compagnie de Financement Foncier.
- › Année record en termes d'émissions d'obligations foncières : 23,5 Md€.

2009

- › Autorisation de la SEC d'émettre sous un nouveau format d'émissions aux USA, le format 144A/RegS.
- › La Compagnie de Financement Foncier accède ainsi au plus grand marché domestique mondial d'investisseurs.
- › Rattachement du Crédit Foncier de France au Groupe BPCE.

2006

- › Lancement de la **première obligation foncière à 50 ans.**
- › Premier émetteur non souverain à émettre sur une maturité aussi longue.

2008

- › La Compagnie de Financement Foncier reçoit l'Award IFR 2008 dans la catégorie « *covered bond of the Year* » pour l'émission de 2,5 Md€, maturité 10 ans.

2010

- › **Émission inaugurale sous format 144A/RegS de 2 Md\$ à 3 ans.**
- › La Compagnie de Financement Foncier reçoit l'Award du *Best Issuer* de l'année 2010.
- › Le montant des émissions sous format Namen est de l'ordre de 2,4 Md€.

Chiffres clés

Caractéristiques de l'émetteur

Émetteur

Compagnie de Financement Foncier, appartenant au Groupe BPCE

Maison-mère

Crédit Foncier (100 %), filiale du Groupe BPCE (100 %)

Type d'obligations émises

Obligations foncières

Programmes d'émissions

EMTN, AMTN & USMTS

Prestataire unique

Crédit Foncier A/Aa3/A+ ^(*)

^(*) Standard & Poor's/Moody's/Fitch Ratings

Notations des obligations foncières ^(**)	Note long terme	Perspective
Standard & Poor's	AAA	Stable
Moody's	Aaa	Stable
Fitch Ratings	AAA	Stable

^(**) Notations actualisées à la date de dépôt du Document de référence.

Bilan économique simplifié au 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009

(issu de l'état réglementaire des éléments de calcul du ratio de couverture certifié par le contrôleur spécifique)

En considérant les garanties publiques directes et indirectes accordées à certains encours de prêts bénéficiant également de sûreté immobilière, notamment les prêts garantis par le FGAS*, l'ensemble des actifs sécurisés par une garantie publique représente 54,05 Md€ au 31 décembre 2010, et 52,0 % du total bilan.

	Au 31 déc. 2010		Au 31 déc. 2009	
	Md€	% bilan	Md€	% bilan
Prêts hypothécaires	34,83	33,6 %	32,97	33,5 %
Prêts hypothécaires et assimilés	20,73	20,0 %	18,66	19,0 %
Parts <i>senior</i> de titrisation de créances hypothécaires résidentielles européennes	14,10	13,6 %	14,31	14,5 %
Expositions Secteur public	54,05	52,0 %	52,62	53,6 %
Prêts hypothécaires garantis par l'État français ou un établissement public européen	10,09	9,7 %	10,88	11,1 %
Prêts au Secteur public en France	18,79	18,1 %	19,09	19,4 %
Titres du Secteur public à l'étranger	25,17	24,2 %	22,65	23,1 %
Valeurs de remplacement et autres actifs	14,95	14,4 %	12,66	12,9 %
Valeurs de remplacement	11,82	11,4 %	9,45	9,6 %
Autres actifs	3,13	3,0 %	3,21	3,3 %
Total actif	103,83	100,0 %	98,25	100,0 %

* Fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété

	Au 31 déc. 2010		Au 31 déc. 2009	
	Md€	% bilan	Md€	% bilan
Ressources privilégiées	89,76	86,5 %	83,95	85,4 %
Obligations foncières	88,13	84,9 %	81,96	83,4 %
Autres ressources privilégiées	1,63	1,6 %	1,99	2,0 %
Ressources non privilégiées	14,07	13,5 %	14,30	14,6 %
Dettes chirographaires	8,31	8,0 %	8,54	8,7 %
Dettes subordonnées et assimilées	4,12	4,0 %	4,18	4,3 %
- dont titres subordonnés remboursables	2,10	2,0 %	2,10	2,1 %
- dont emprunt participant ⁽¹⁾	1,35	1,3 %	1,35	1,4 %
Capitaux propres, provisions et FRBG* ⁽²⁾	1,64	1,6 %	1,59	1,5 %
Total passif	103,83	100,0 %	98,25	100,0 %
Fonds propres et assimilés ⁽¹⁾⁺⁽²⁾	2,99	2,9 %	2,94	3,0 %

* Fonds pour risques bancaires généraux

Indicateurs de performance

17,2 Md€

Obligations foncières émises en 2010

143,2 M€

Résultat net

110,8 %

Ratio de surdimensionnement

62,3 %

Quotité moyenne des créances hypothécaires

Passif privilégié au 31 décembre 2010

90 Md€ dont 88 Md€ d'obligations foncières

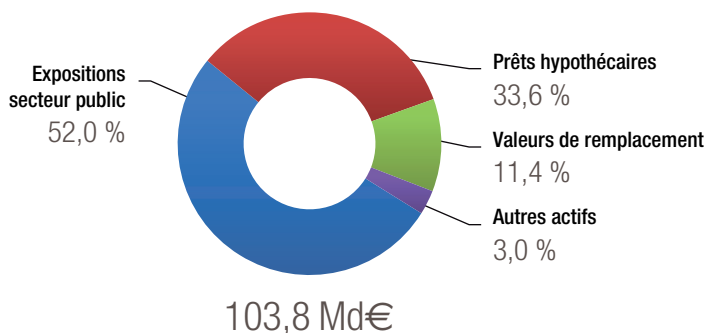
Positionnement

Un des leaders sur le segment des *covered bonds* en Europe

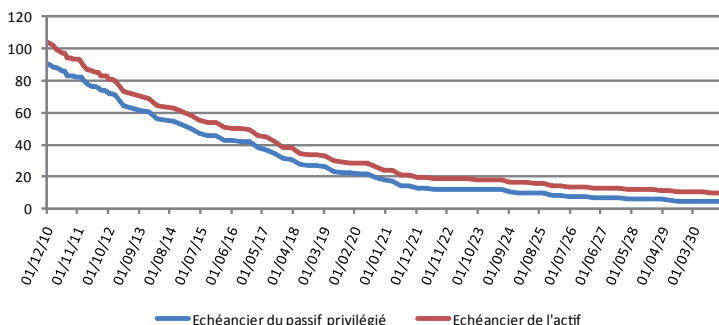
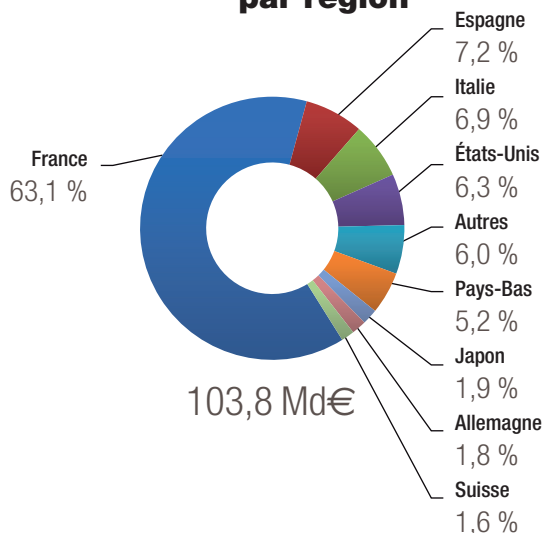
Faits marquants de l'année 2010

- L'émission inaugurale **en stand alone** au format **144A/RegS** de **2 Md\$ à 3 ans** lancée le 15 avril : il s'agit du premier *covered bond* européen libellé en USD de taille benchmark lancé sur le marché américain depuis 2007.
- **Lancement du programme USMTS** : l'émission inaugurale au format **144A/RegS** de **1,8 Md\$ à 2 ans** le 13 juillet, **dans le cadre de ce programme**, suivie d'une émission de 1,0 Md\$ à 5 ans le 16 septembre.
- L'émission de **1 Md€ à 10 ans** lancée le 28 octobre.
- La distinction de « **Meilleur émetteur de l'année 2010** » remise par le magazine Euroweek, décernée par un jury composé de professionnels de la finance.

Ventilation par type d'actifs



Ventilation de l'actif par région



Amortissement de l'actif et du passif privilégié

Un **modèle économique**
sécurisé et performant,
avantageux pour les investisseurs



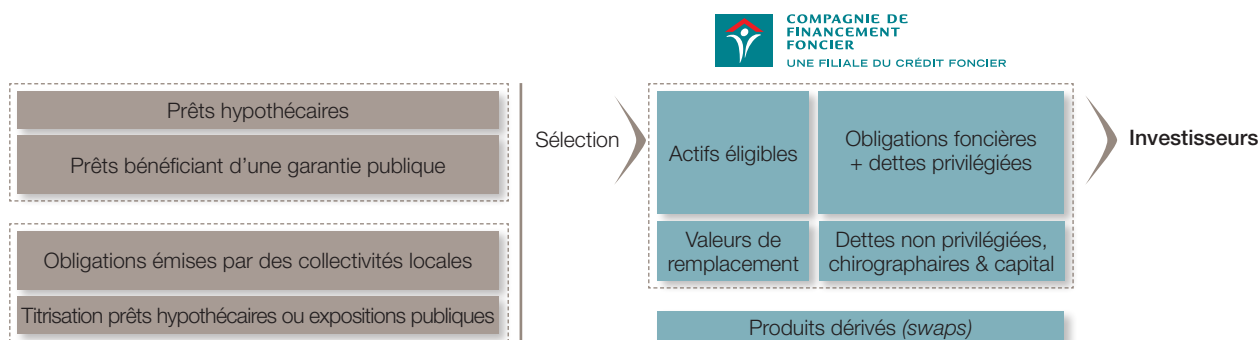
Le modèle économique

La Compagnie de Financement Foncier est un établissement de crédit agréé par le CECEI (Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement) en qualité de société de crédit foncier (telle que définie par la loi épargne et sécurité financière n° 99-532 du 25 juin 1999, transposée dans le Code monétaire et financier).

En tant que société de crédit foncier, ses opérations sont spécialisées et portent sur un objet exclusif : l'octroi ou l'acquisition, d'une part, de prêts garantis par des hypothèques de premier rang et, d'autre part, d'expositions sur des personnes publiques ou entièrement garanties par elles.

Le financement de ces créances est réalisé par l'émission de dettes sécurisées bénéficiant d'un privilège légal qui leur confère un droit prioritaire sur les flux des actifs. Le surdimensionnement, défini comme étant l'excédent des actifs sur les passifs privilégiés, est financé par les fonds propres, les dettes subordonnées et les dettes chirographaires contractées avec son unique actionnaire : le Crédit Foncier.

Toutes les obligations foncières émises par la Compagnie de Financement Foncier ainsi que les autres dettes privilégiées, négociables ou non sur les marchés réglementés, bénéficient du privilège légal.



Les récentes évolutions du cadre légal

Avec la promulgation de la loi de régulation bancaire et financière le 23 octobre 2010, l'évolution du cadre légal a redimensionné le marché des obligations sécurisées en France, et plus particulièrement celui des obligations foncières. Cette loi fait partie du mouvement international et européen de réglementation bancaire et financière, développé pour répondre à la crise.

Le cadre juridique associé aux obligations foncières fait ainsi l'objet d'un renforcement en France. On note notamment :

- > l'exigence d'un ratio de surdimensionnement minimal à 102 % ;
- > la nécessité d'avoir une période de couverture des engagements fixée à 180 jours.

Ce raffermissement du modèle des sociétés de crédit foncier contribue à sa plus grande attractivité auprès des investisseurs, et confirme la place des obligations foncières au même niveau que les *Pfandbriefe* allemands en termes d'exigence et de qualité.

La Compagnie de Financement Foncier voit cette évolution

du cadre juridique comme une opportunité de faire valoir une fois encore auprès de la communauté financière sa signature de qualité.

Les engagements

Au-delà des sécurités d'ordre juridique, économique et institutionnel offertes par la loi française, la Compagnie de Financement Foncier s'impose des règles de gestion très strictes : une sélection rigoureuse des actifs et des règles de gestion du bilan très encadrées avec notamment un engagement complémentaire d'un surdimensionnement minimal de 5 %.

Ce modèle économique, conforté par la qualité de ses actifs, est reconnu par sa notation AAA/Aaa/AAA depuis 1999 ainsi que par la confiance que lui accordent ses investisseurs, comme en témoigne la forte demande suscitée par chacune des émissions de la Compagnie de Financement Foncier.

Sécurité juridique

Synthèse

Transparence et sécurité : le cadre juridique français

Un cadre légal et réglementaire rigoureux assurant une protection maximale aux investisseurs.

Transparence de l'activité

- › Un bilan dédié et un objet économique unique
- › Actifs clairement définis : prêts hypothécaires, prêts aux collectivités locales et expositions Secteur public

Protection des détenteurs de titres

- › La faillite ou la liquidation judiciaire de la société-mère ne peut pas être étendue à la société de crédit foncier
- › Les investisseurs bénéficient du privilège légal :
 - maintien de l'échéancier en cas de difficulté de la société de crédit foncier : pas d'accélération de paiement,
 - affectation prioritaire des actifs au paiement des obligations foncières et autres dettes privilégiées.
- › Surdimensionnement permanent
- › Congruence en maturité et en taux des actifs et des passifs
- › L'affiliation à BPCE oblige cette dernière à assurer la solvabilité de la société de crédit foncier

Un objet et des règles de fonctionnement clairement définis

Les sociétés de crédit foncier sont régies par la loi française n° 99-532 du 25 juin 1999, et en particulier par les articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier.

La transposition au premier semestre 2007 de la directive européenne Bâle II, définissant les obligations foncières et leur champ d'application, est venue amender ces textes de loi afin d'accroître la compétitivité juridique et financière des sociétés de crédit foncier dans un environnement internationalisé. À ce titre, les conditions d'éligibilité des créances ont été étendues géographiquement aux pays bénéficiant de la meilleure notation de crédit.

Les récentes évolutions du cadre légal (ratio de surdimensionnement minimal à 102 %, période de couverture des engagements fixée à 180 jours etc.) ont renforcé le cadre réglementaire rigoureux dédié aux obligations foncières. Elles ont également confirmé la protection maximale offerte aux investisseurs.

Objet

Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit ayant pour unique objet de consentir ou d'acquérir des prêts garantis ou des expositions sur des personnes publiques et de les financer par l'émission d'obligations foncières.

L'article L. 515-13 du Code monétaire et financier définit leur objet.

Leur champ d'activité est restreint par la loi : elles ne peuvent détenir ni participation ni portefeuille d'actions. La lecture des comptes d'une société de crédit foncier, audités par des commissaires aux comptes indépendants, permet d'avoir une vision transparente de ses grands équilibres bilanciels :

- › à l'actif : des prêts garantis assortis d'hypothèques de premier rang ou de sûretés immobilières conférant une garantie au moins équivalente, d'expositions sur des personnes publiques et de valeurs de remplacement ;
- › au passif : des ressources privilégiées dont les obligations foncières et des ressources non privilégiées dont des dettes chirographaires, des dettes subordonnées et assimilées et des capitaux propres, provisions et fonds pour risques bancaires généraux.

Règles de fonctionnement

Sélection des actifs clairement définie

Les critères d'éligibilité des actifs des sociétés de crédit foncier sont définis par les articles L. 515-14 à L. 515-17 du Code monétaire et financier.

Sont éligibles :

- › les prêts garantis par une hypothèque de premier rang ou une garantie au moins équivalente lorsque les biens sous-jacents sont situés dans un État de l'Espace économique européen ou dans un État bénéficiant de la meilleure notation de qualité de crédit ;
- › les expositions sur des personnes publiques (entités publiques, collectivités territoriales, etc.) lorsqu'elles portent sur (ou sont garanties par) des personnes publiques de l'espace économique européen ou localisées en Suisse, États-Unis d'Amérique, Canada, Japon, Australie et Nouvelle Zélande, et, le cas échéant, lorsqu'elles bénéficient, par leur bénéficiaire ou leur garant, des meilleures notations externes de qualité de crédit ;
- › les valeurs de remplacement : des titres, valeurs et dépôts suffisamment sûrs et liquides.

L'article L. 515-21 du Code monétaire et financier précise les formalités et conditions de cession des actifs éligibles à une société de crédit foncier. Il entérine également le caractère définitif d'entrée dans le bilan de la société de crédit foncier desdits actifs à la date d'acquisition.

Ainsi, la transparence financière des sociétés de crédit foncier est-elle facilitée par :

- › un bilan portant uniquement des actifs éligibles ;
- › des données sur les encours de nature comptable validées par les commissaires aux comptes.

Contrôleur spécifique

Les articles L. 515-30 et L. 515-31 du Code monétaire et financier instituent et définissent les rôles et obligations du Contrôleur spécifique de la société de crédit foncier. Inscrit au collège des commissaires aux comptes, le Contrôleur spécifique veille au respect des obligations réglementaires, certifie les documents publiés, et est responsable devant les tiers. Il endosse, le cas échéant, le rôle de représentant des porteurs d'obligations foncières et d'autres dettes bénéficiant du privilège, et dispose de droits d'investigation étendus pour mener à bien l'ensemble de ses missions.

Règles de tutelle

L'article L. 515-29 du Code monétaire et financier dispose que l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) est en charge de veiller au respect des obligations incombant aux sociétés de crédit foncier (cf. pages 21 et 22). De même, le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et les contrôles par celle-ci du programme EMTN de la Compagnie de Financement Foncier déposé auprès d'elle apportent plus de sécurité aux investisseurs (détaillé page 21).

Protection des investisseurs obligataires

Protection des détenteurs : des dispositions dérogatoires en cas de faillite

Synthèse

- › Une immunité des porteurs d'obligations foncières grâce au privilège de l'article L. 515-19
- › Non-extension de la faillite de la maison-mère à sa société de crédit foncier

Privilège sur les flux issus des actifs

L'article L. 515-19 du Code monétaire et financier définit le privilège légal et les conditions de sa garantie.

Ce privilège légal est l'élément fondateur et essentiel de la sécurité juridique pour les porteurs d'obligations foncières et ne peut pas être remis en cause par la faillite ou la mise en redressement judiciaire de la société de crédit foncier. Il garantit donc une protection optimale aux investisseurs.

Les porteurs d'obligations foncières bénéficient donc, de par la loi, d'un fort niveau de protection grâce à leur privilège absolu sur les flux issus des actifs.

La loi précise également que, si la société de crédit foncier fait l'objet d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, ou d'une procédure de conciliation, les porteurs d'obligations foncières et de dettes privilégiées, comme le gestionnaire, font partie des créanciers privilégiés. Elle précise également qu'en de telles circonstances, il n'y a pas de changement dans l'échéancier des dettes.

En d'autres termes, le remboursement des dettes qui ne bénéficient pas du privilège n'aura lieu qu'après celui des obligations foncières et des autres dettes privilégiées. Afin d'as-

sur ce remboursement, l'encours des actifs éligibles doit toujours être supérieur à l'encours des dettes privilégiées : ceci constitue le principe du surdimensionnement, comme défini à l'article L. 515-20 du Code monétaire et financier.

Protection des porteurs d'obligations foncières en cas de faillite d'une société de crédit foncier

En droit français et par dérogation aux règles de droit commun, la société de crédit foncier présente donc l'avantage d'être totalement protégés contre le risque de faillite de sa maison-mère ; les porteurs d'obligations foncières sont, quant à eux, totalement immunisés contre le risque de procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire et de liquidation de la société de crédit foncier elle-même, en application de l'article L. 515-19 définissant le privilège légal.

La constatation d'un état de cessation de paiement au niveau d'une société de crédit foncier (situation totalement indépendante des conséquences des difficultés de l'actionnaire) peut générer l'ouverture d'une procédure de faillite d'une société de crédit foncier.

Dans cette hypothèse, les porteurs d'obligations foncières sont totalement immunisés grâce aux règles suivantes :

› Maintien de l'échéancier de la dette privilégiée

La liquidation d'une société de crédit foncier n'a pas pour effet de rendre exigibles les obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège ; celles-ci sont remboursées à leurs échéances contractuelles et par priorité à toutes les autres créances.

Le paiement de tous les autres créanciers (y compris l'État) est suspendu jusqu'à complet désintéressement des porteurs d'obligations foncières. Par dérogation aux nullités de la période suspecte, définie comme la période au cours de laquelle les actes passés par une société en difficulté financière sont susceptibles d'être remis en cause, les cessions d'actifs intervenues avant la déclaration de cessation des paiements restent valides.

› Continuité de gestion

Selon le cas, l'administrateur provisoire supervise ou conseille les dirigeants, ou encore est doté des pleins pouvoirs.

L'administrateur dispose de la même latitude de gestion actif-passif que lorsque la société de crédit foncier était *in bonis* c'est à dire en situation normale à savoir :

- cession possible d'actifs,
- mobilisation de créances,
- émission de nouvelles obligations foncières,

- émission de dette non privilégiée.

En outre, les règles applicables à une société de crédit foncier continuent bien entendu d'être respectées.

› Rôle du Contrôleur spécifique

Dans ce cas, le rôle du Contrôleur spécifique est de faire les déclarations de créances pour le compte des créanciers privilégiés. Il continue par ailleurs à remplir son devoir d'information et d'alerte vis-à-vis de l'Autorité de Contrôle Prudentiel comme lorsque la société de crédit foncier est *in bonis*.

› Cession des actions de la société de crédit foncier : l'article L. 515-26 du CMF renvoie expressément à l'article L. 613-25 du CMF selon lequel l'Autorité de Contrôle Prudentiel peut saisir le tribunal de grande instance afin que soit ordonnée la cession des actions détenues par un ou plusieurs dirigeants de droit ou de fait rémunérés ou non de la société de crédit foncier.

Le privilège légal Article L. 515-19

Nonobstant toutes dispositions législatives contraires, et notamment celles du livre VI du Code de commerce :

1. Les sommes provenant de prêts ou créances assimilées, expositions, titres et valeurs mentionnés aux articles L. 515-14 à L. 515-17 des instruments financiers mentionnés à l'article L. 515-18, le cas échéant après compensation, ainsi que les créances résultant des dépôts effectués par la société de crédit foncier auprès d'établissements de crédit, sont affectées par priorité au service du paiement des obligations foncières et des autres ressources privilégiées mentionnées au 2 du I de l'article L. 515-13 ;

2. Lorsqu'une société de crédit foncier fait l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires, ou d'une procédure de conciliation, les créances nées régulièrement des opérations mentionnées au 2 du I de l'article L. 515-13 sont payées à leur échéance contractuelle et par priorité à toutes les autres créances, assorties ou non de privilèges ou de sûretés, y compris les intérêts résultant de contrats, quelle qu'en soit la durée. Jusqu'à l'entier désintéressement des titulaires des créances privilégiées au sens du présent article, nul autre créancier de la société de crédit foncier ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits de cette société ;

3. La liquidation judiciaire d'une société de crédit foncier n'a pas pour effet de rendre exigibles les obligations et autres dettes bénéficiant du privilège mentionné au 1 du présent article.

Les règles définies aux 1 et 2 ci-dessus s'appliquent aux frais

annexes aux opérations mentionnées aux 1 et 2 du I de l'article L. 515-13 ainsi qu'aux sommes dues, le cas échéant, au titre du contrat prévu à l'article L. 515-22.

Immunité d'une société de crédit foncier en cas de faillite de la maison-mère

Dans l'hypothèse de l'ouverture d'une procédure de faillite de sa maison-mère, une société de crédit foncier est totalement immunisée grâce aux règles suivantes :

- › non extension de la mise en redressement judiciaire ou de la liquidation de la maison-mère à sa société de crédit foncier (article L. 515-27 du Code monétaire et financier) ;
- › continuité de la gestion : au niveau de la banque sponsor, répartition des rôles entre administrateur provisoire et administrateur judiciaire. Les dirigeants de la société de crédit foncier continuent leur mission comme précédemment, à moins qu'il ne soit démontré qu'indépendamment de la mère, la société de crédit foncier s'est placée elle-même dans une situation de faillite ;
- › résiliation possible des contrats de prestation conclus par une société de crédit foncier, à l'initiative de cette dernière (expressément autorisée par l'article L. 515-28) ;
- › cessibilité des actions que la maison-mère détient dans sa société de crédit foncier suite à autorisation préalable de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP). Ce changement d'actionariat n'entrave pas la gouvernance de la société de crédit foncier qui continue d'exercer sa mission.

Si, de l'avis de l'ACP et/ou des dirigeants de la société de crédit foncier, la gestion de la société ne peut plus être assurée dans des conditions normales, un changement de gouvernance peut intervenir sur deux fondements :

- › par la nomination d'un administrateur provisoire de la société de crédit foncier auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la société de crédit foncier, dans les conditions prévues à l'article L.613-24 du CMF ;
- › et, le cas échéant, sur saisine de l'Autorité de Contrôle Prudentiel, par la cession des actions détenues par les dirigeants de droit ou de fait de la société de crédit foncier dans les conditions prévues à l'article L.613-25 du CMF.

Les articles L. 515-25 et L. 515-26 disposent que les règles classiques du Code du commerce, relatives au caractère saisissable des actifs ou à la liquidation, ne s'appliquent pas aux sociétés de crédit foncier.

Soutien de l'organe central

L'affiliation de la Compagnie de Financement Foncier à BPCE (organe central du Groupe BPCE qui avec 20 Banques Populaires et 17 Caisses d'Épargne constitue l'un des principaux groupes bancaires français), renforce la protection des porteurs d'obligations foncières face au risque de faillite de l'émetteur. En effet, l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier prévoit que l'organe central auquel est affilié l'établissement de crédit en difficulté a pour obligation de lui fournir tout le soutien nécessaire afin de garantir sa solvabilité.

Les organes centraux

Article L. 511-31

Les organes centraux (...) sont chargés de veiller à la cohésion de leur réseau et de s'assurer du bon fonctionnement des établissements qui leur sont affiliés. À cette fin, ils prennent toutes mesures nécessaires, notamment pour garantir la liquidité et la solvabilité de chacun de ces établissements comme de l'ensemble du réseau (...).

Sécurité économique

Synthèse

Sécurité économique

Un cadre légal et réglementaire rigoureux assurant une protection maximale aux investisseurs

Une activité sécurisée à objet unique et exclusif

- › Caractère unique et exclusif de l'activité des sociétés de crédit foncier
- › Financement de l'acquisition d'actifs éligibles par des obligations foncières et d'autres ressources bénéficiant du privilège, ou par d'autres dettes non privilégiées

Des règles d'acquisition et de garantie des actifs rigoureuses et très sélectives

Actifs clairement définis : prêts hypothécaires, prêts aux collectivités locales et expositions sur le Secteur public

- › Actifs disposant d'une garantie publique ou équivalente ou d'une hypothèque de premier rang
- › Sélection des actifs faisant l'objet d'un processus de contrôle permanent
- › Prix d'achat des actifs déterminé avec une marge afin d'assurer la rentabilité et tenant compte du coût des ressources et des frais de gestion

Une activité sécurisée à objet unique et exclusif

La législation française encadre également les principes de fonctionnement et les règles de gestion imposés aux sociétés de crédit foncier ; ces dispositifs se traduisent, en particulier, par la nature et la qualité des actifs détenus par ces dernières.

Principes économiques

Le premier principe de sécurité, dont bénéficient les porteurs d'obligations foncières, réside dans le caractère unique et exclusif de l'activité (art. L. 515-13) des sociétés de crédit foncier qui est d'acquérir des actifs éligibles et de les financer par des obligations foncières et d'autres ressources bénéficiant du privilège, ou par d'autres dettes non privilégiées.

Les statuts de la Compagnie de Financement Foncier précisent cet objet unique et soulignent qu'elle ne peut détenir aucune participation et donc ne possède aucune filiale dont la qualité pourrait influencer sur sa propre solidité.

La seconde sécurité offerte aux porteurs d'obligations foncières est la nature et la qualité intrinsèque des actifs éligibles au bilan des sociétés de crédit foncier.

La Compagnie de Financement Foncier renforce par ailleurs

cette sécurité pour les porteurs de ses obligations foncières en pratiquant un mode de sélection et de gestion des actifs plus restrictif que ne l'exige la loi.

Nature et garanties des actifs

Les actifs de la Compagnie de Financement Foncier sont composés essentiellement d'expositions sur le Secteur public, en France et à l'international, et de créances hypothécaires à l'habitat.

Les règles d'acquisition des actifs de la Compagnie de Financement Foncier sont strictement définies et contrôlées :

- › les actifs doivent être éligibles au titre de la loi régissant l'activité des sociétés de crédit foncier ;
- › l'acquisition de ces actifs est soumise au respect de règles supplémentaires que la Compagnie de Financement Foncier s'est fixée comme celle d'exclure les créances hypothécaires commerciales dites « corporate » ;
- › les actifs sont achetés avec une marge permettant d'assurer la rentabilité de la Compagnie de Financement Foncier y compris en scénario extinctif (sans aucune opération nouvelle).

Garanties

La qualité des actifs de la Compagnie de Financement Foncier réside également, au-delà de leur sélection

rigoureuse et des limitations de la quotité financée, dans leurs caractéristiques intrinsèques.

Ses actifs disposent en effet, soit d'une garantie publique ou équivalente, soit d'une hypothèque de premier rang ou d'une sûreté équivalente.

Plus précisément, il s'agit de :

- > prêts ou titres aux entités du Secteur public ou bénéficiant de garanties du Secteur public ;
- > prêts assortis d'une hypothèque de premier rang sur immobilier résidentiel ;
- > parts *senior* de RMBS ou tranches ABS du Secteur public adossées à hauteur minimum de 90 % à des prêts résidentiels hypothécaires ou à des expositions publiques éligibles.

Sélection

Au-delà du respect des critères d'éligibilité réglementaire et de garantie imposés aux actifs avant leur sélection, le modèle économique de la Compagnie de Financement Foncier se distingue par la sélection rigoureuse de ses actifs sur la base d'un savoir-faire spécifique, capitalisant sur l'expertise des équipes du CFF dédiées à ces activités. Ce dispositif de sélection fait l'objet d'un processus permanent de contrôle visant à maintenir au plus haut niveau la sécurité apportée aux porteurs d'obligations foncières.

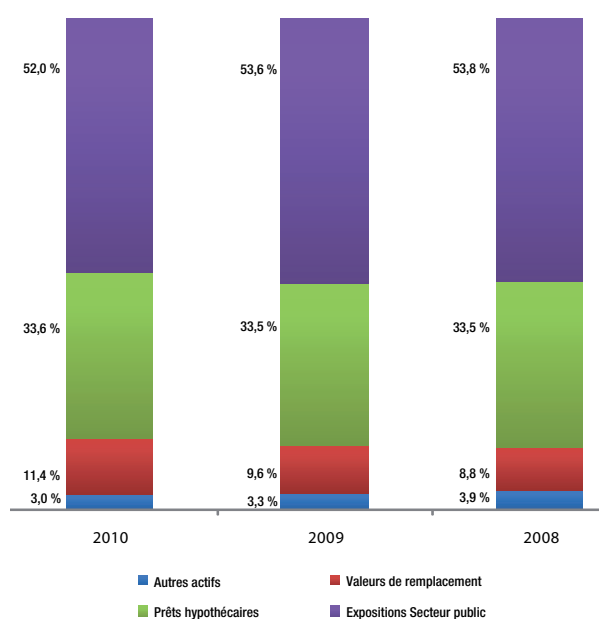
Le calcul du prix auquel la Compagnie de Financement Foncier acquiert ses actifs tient compte à la fois du coût des ressources, des probabilités de défaut et de pertes, des frais de gestion et d'un objectif de rentabilité.

Synthèse

Dans le bilan de la Compagnie de Financement Foncier, les actifs bénéficiant de garanties publiques directes ou indirectes représentent 52,0 % et ceux bénéficiant d'une garantie hypothécaire 33,6 %.

Les valeurs de remplacement (11,4 % du total des actifs) sont, pour l'essentiel, des prêts interbancaires à court terme (d'une durée inférieure à six mois) répondant à des critères garantissant une prise de risque de crédit minimale et une très forte liquidité.

Évolution de l'actif de 2008 à 2010 (Md€)



Des règles de gestion spécifiques aux sociétés de crédit foncier

Principe de surdimensionnement

Le surdimensionnement, défini par la loi (art. L. 515-20), impose aux sociétés de crédit foncier l'obligation de disposer d'un montant total des éléments d'actifs éligibles strictement supérieur au montant total des éléments de passif bénéficiant du privilège légal. Le respect de ce principe de surdimensionnement fait partie des éléments vérifiés par le Contrôleur spécifique.

Dans le calcul du surdimensionnement, et comme le précise le règlement n° 99-10 du CRBF, les éléments d'actifs sont affectés d'une pondération relative à leur nature, celle-ci permettant de réduire la valeur de certains actifs qui ne présentent pas le meilleur niveau de sécurité.

Plus précisément, pour l'exercice 2010, il s'agit de :

- > 0 %, 50 %, 100 % pour les prêts cautionnés et les parts de FCT (Fonds communs de titrisation) selon certaines conditions de notation ;
- > 50 % pour les immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu de garanties ;

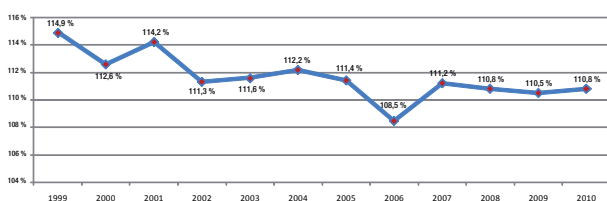
- › 100 % pour les titres et valeurs sûres et liquides ;
- › 100 % pour les autres éléments d'actifs éligibles.

La Compagnie de Financement Foncier pilote en permanence son ratio de surdimensionnement réglementaire, et donc de couverture totale des ressources privilégiées par les éléments d'actifs pour les porteurs de ses obligations foncières.

Disposant d'un capital de 1,6 Md€, de 4,1 Md€ de dettes subordonnées et de dettes chirographaires à hauteur de 8,3 Md€, le surdimensionnement de la Compagnie de Financement Foncier est largement supérieur au minimum légal de 100 %.

Ce ratio réglementaire a toujours été supérieur à 108 % depuis la création de la Compagnie de Financement Foncier en 1999 et s'élève à 110,8 % au 31 décembre 2010.

Évolution du ratio de surdimensionnement depuis 1999



Depuis 2009, la Compagnie de Financement Foncier s'est engagée de surcroît vis-à-vis du marché à maintenir à tout moment un ratio de ressources non privilégiées sur ressources privilégiées supérieur à 5 %. Au 31 décembre 2010, ce rapport est de 12,8 %. Il est obtenu en diminuant le passif non privilégié des opérations de mises en pension et de refinancement auprès de la BCE, soit 2,6 Md€.

Principe de gestion de bilan

Afin de sécuriser dans la durée le service de la dette, la gestion de bilan des sociétés de crédit foncier doit assurer une congruence en maturité et en taux des éléments d'actif et de passif.

À ce titre, la charte de gestion financière du Groupe Crédit Foncier est applicable et déclinée pour sa société de crédit foncier, en tenant compte de ses spécificités et de ses obligations réglementaires.

Ainsi, les processus et principes de la gestion de son bilan lui assurent-ils une congruence permanente tant en maturité qu'en taux de ses éléments d'actif et de passif. La gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier est faite en euros et à taux révisable : à titre d'exemple, toutes les opérations en devise sont *swappées* en euros et en Euribor dès leur conclusion.

Ainsi, on soulignera que la liquidité dont dispose la Compagnie de Financement Foncier est en permanence suffisante pour couvrir une année d'échéances contractuelles de sa dette privilégiée. Les écarts de durée entre actifs et passifs sont inférieurs à 2 ans à tout moment : au 31/12/2010, la durée de l'actif est de 6,2 ans, celle du passif est de 6,3 ans.

Principe de quotité financée pour les créances hypothécaires à l'habitat

S'agissant des créances hypothécaires à l'habitat (34,83 Md€ à fin 2010), la quotité financée correspond au rapport entre le capital restant dû de la créance et la valeur du bien apporté en garantie (« loan to value »). La valeur du gage est actualisée annuellement, ce qui permet d'apprécier l'évolution de cette quotité.

La revalorisation annuelle des actifs sous-jacents prévue par le cadre réglementaire s'effectue de façon prudente, sur la base des caractéristiques à long terme de l'immeuble, des conditions de marché locales, de l'usage actuel du bien et des autres usages qui pourraient lui être donnés. L'ensemble de ces éléments est fourni par Foncier Expertise, filiale à 100 % du Crédit Foncier et certifié Veritas. Ses experts, agréés auprès des tribunaux ou qualifiés *Chartered Surveyors* (MRICS), ont réalisé sur 2010 plus de 10 000 missions. Ces évaluations sont suivies chaque année par le Contrôleur spécifique qui valide l'application correcte des paramètres du marché immobilier dans le processus de valorisation décrit dans le rapport des risques du Document de référence.

La Compagnie de Financement Foncier constate au 31/12/2010, par application de ces règles, une quotité financée relativement stable sur le stock (portefeuille hypothécaire à son actif) de 62,3 % (59,5 % en 2009).

Sécurité institutionnelle

Synthèse

Sécurité institutionnelle

Des contrôles réglementaires

- › Respect des règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) qui confère au modèle un élément fort de sécurité
- › Dotation d'un système de contrôle interne garantissant une information comptable de qualité, vérifiée et d'un système de mesure des différentes natures de risque
- › Processus formalisé de surveillance

Le rôle du Contrôleur spécifique : le respect de la réglementation

- › La certification du surdimensionnement
- › La certification des programmes d'émission
- › La validation des contrôles et des caractéristiques des prêts
- › Le contrôle ALM des risques de taux d'intérêt, de liquidité et de change
- › La revalorisation des actifs sous-jacents aux prêts hypothécaires

Contrôles réglementaires

Le cadre réglementaire français

Si la Compagnie de Financement Foncier est assujettie à des dispositions légales spécifiques, elle doit également respecter, comme tout établissement de crédit, les règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) et notamment le règlement n° 97-02 modifié, qui définit les obligations en matière de contrôle interne.

La conformité à ce règlement constitue un élément fort de sécurité ; dans ce cadre, la Compagnie de Financement Foncier dispose d'un système de contrôle interne :

- › organisé et dont les acteurs ont, à ce titre, une mission claire et explicite ;
- › garantissant :
 - une information comptable qui repose sur un *corpus* de normes, de procédures et de contrôles, dont la qualité est régulièrement vérifiée,
 - la disponibilité d'un système de mesure des différentes natures de risques ;
- › fondé sur un processus formalisé de surveillance, lié à ce système de mesure, qui examine régulièrement ces risques, selon une méthode formalisée (Comité des risques) ;
- › documenté, les éléments essentiels étant les manuels de procédures et les rapports présentés aux organes de

contrôle externes et à l'organe délibérant (Comité d'audit et Conseil d'administration).

Parmi les points principaux de ces dispositions réglementaires, dont le respect garantit une sécurité optimale, citons :

- › la cohérence des différents niveaux de contrôle ;
- › la mesure des risques et leur surveillance ;
- › le contrôle des prestations externalisées ;
- › la documentation et l'information.

La cohérence des niveaux de contrôle

Le règlement 97-02 modifié impose notamment :

- › une organisation en matière de contrôle permanent (*i.e.* un ensemble d'acteurs désignés, dotés de moyens et opérant selon un dispositif documenté) ;
- › une organisation en matière de contrôle périodique ;
- › une désignation spécifique au titre du contrôle de la conformité.

Il impose également une « stricte indépendance » entre les unités chargées d'engager les opérations, de les comptabiliser, d'effectuer leur règlement et d'en surveiller les risques attachés.

La Compagnie de Financement Foncier applique, en ce sens, l'ensemble des règles relatives au contrôle interne

mises en place au sein du Groupe BPCE (voir rapport du Président du Conseil d'administration).

La mesure des risques et leur surveillance

Les établissements assujettis doivent se doter d'outils et de méthodes de mesure, afin d'assurer une gestion efficace de leurs risques, comprenant des dispositifs de sélection (limites fixées, délégations, méthodes d'analyse) ainsi que des outils et procédures de surveillance leur permettant d'évaluer régulièrement les niveaux de risques gérés.

Le règlement prévoit également la nécessité d'une révision périodique de ces méthodes et outils de mesure.

Les différentes natures de risques qui font l'objet de ces dispositions d'évaluation, de sélection et de surveillance sont les risques :

- > de crédit ;
- > de liquidité ;
- > de taux ;
- > de change ;
- > de conformité ;
- > de règlement et d'intermédiation ;
- > juridiques ;
- > opérationnels ;
- > de choc extrême (cf. plan de continuité d'activité).

La documentation et l'information

Chaque établissement assujetti est en particulier tenu de documenter :

- > son organisation et les rôles de ses acteurs ;
- > les règles qui garantissent l'indépendance de ce dispositif ;
- > les procédures liées à la sécurité des systèmes d'information ;
- > les systèmes de mesure des risques et leur déclinaison opérationnelle (limites, règles de sélection, surveillance, etc).

L'information revêt également un caractère obligatoire vis-à-vis des organes de contrôle et de surveillance :

- > organe délibérant : Conseil d'administration et son émanation le Comité d'audit ;
- > organe central ou actionnaire ;
- > contrôleurs externes (commissaires aux comptes, contrôleur spécifique) ;
- > autorités de tutelle (Autorité de Contrôle Prudentiel, Autorité des marchés financiers).

Le règlement CRBF 97-02 modifié fixe les obligations mini-

males en terme d'information sur le suivi des risques et sur les dispositifs de contrôle interne (articles 42 et 43 dudit règlement).

Ces articles donnent chacun lieu à la rédaction d'un rapport une fois par an envoyé à l'Autorité de Contrôle Prudentiel dans le cadre de sa fonction de contrôle permanent des établissements de crédit.

Les prestations externalisées

Le texte réglementaire impose aux établissements assujettis de vérifier la conformité de leurs prestataires aux mêmes obligations. Cette obligation s'impose par le rappel du principe de responsabilité exposé en ces termes : « l'externalisation n'entraîne aucune délégation de responsabilité de l'organe exécutif » (art. 37-2 du CRBF 97-02 modifié).

La Compagnie de Financement Foncier externalise l'ensemble de ses prestations à sa maison-mère, le Crédit Foncier.

Extraits du règlement CRBF 97-02 modifié **Article 42**

Au moins une fois par an, les entreprises assujetties élaborent un rapport sur les conditions dans lesquelles le contrôle interne est assuré.

1. Ce rapport comprend notamment, pour les différentes catégories des risques mentionnés dans le présent règlement :

a) Une description des principales actions effectuées dans le cadre du contrôle, en application du a de l'article 6, et des enseignements qui en ressortent ;

b) un inventaire des enquêtes réalisées en application du b de l'article 6 faisant ressortir les principaux enseignements et, en particulier, les principales insuffisances relevées ainsi qu'un suivi des mesures correctrices prises ;

c) une description des modifications significatives réalisées dans les domaines des contrôles permanent et périodique au cours de la période sous revue, en particulier pour prendre en compte l'évolution de l'activité et des risques ;

d) une description des conditions d'application des procédures mises en place pour les nouvelles activités ;

e) un développement relatif aux contrôles permanent et périodique des succursales à l'étranger ;

f) la présentation des principales actions projetées dans le domaine du contrôle interne ;

g) une annexe recensant les opérations conclues avec les dirigeants et actionnaires principaux aux sens de l'article 6 ter du règlement n° 90-02 susvisé.

h) « Une description à jour de la classification des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme, ainsi qu'une présentation des analyses sur lesquelles cette

classification est fondée. » (Arrêté du 29 octobre 2009).

2. Lorsque l'entreprise assujettie est une entreprise d'investissement, le rapport établi au titre du présent article peut reprendre les informations contenues dans le rapport prévu par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, lorsque l'entreprise d'investissement estime que ces informations sont significatives pour les questions mentionnées au 1 du présent article.

Extraits du règlement CRBF 97-02 modifié

Article 43

Au moins une fois par an, les entreprises assujetties « et les compagnies financières surveillées sur une base consolidée » (Arrêté du 20 février 2007) élaborent un rapport sur la mesure et la surveillance des risques « qui permet d'appréhender globalement et de manière transversale l'ensemble des risques, en y intégrant les risques associés aux activités bancaires et non bancaires. » (Arrêté du 19 janvier 2010). Lorsque l'entreprise est surveillée sur une base consolidée incluant d'autres entreprises assujetties, le rapport porte sur les risques auxquels le groupe est exposé. Ce rapport comprend notamment les informations communiquées à l'organe délibérant en application de l'article 39.

Ce rapport comprend pour les entreprises assujetties « et les compagnies financières » (Arrêté du 20 février 2007) concernées une annexe relative à la sécurité des moyens de paiement transmise par le secrétariat général de la Commission bancaire à la Banque de France au titre de sa mission définie par l'article L. 141-4 du Code monétaire et financier susvisé. Les entreprises assujetties « et les compagnies financières » (Arrêté du 20 février 2007) y présentent l'évaluation, la mesure et le suivi de la sécurité des moyens de paiement qu'elles émettent ou qu'elles gèrent au regard de leurs éventuelles normes internes et des recommandations que la Banque de France ou le Système européen de banques centrales portent à leur connaissance. (Arrêté du 20 février 2007)

Pour les établissements assujettis à l'arrêté relatif à l'identification, la mesure, la gestion et le contrôle du risque de liquidité, ce rapport comprend une analyse de l'évolution des indicateurs de coût de la liquidité au cours de l'exercice.

Dans le cadre de l'approche standard du risque de liquidité telle que définie au titre II de l'arrêté susmentionné, ce rapport comprend :

- une annexe décrivant les hypothèses utilisées pour établir le tableau de trésorerie visé à l'article 17 du chapitre 2 du titre II de l'arrêté susvisé ainsi que, le cas échéant, des modifications significatives qui ont eu lieu au cours de l'exercice ;
- une analyse de l'évolution des impasses calculées dans les tableaux de trésorerie établis au cours de l'exercice. (Arrêté du 5 mai 2009)

Dans le cadre du contrôle de la liquidité des prestataires de services d'investissement et des personnes mentionnées aux points 3 et 4 de l'article L. 440-2 (Arrêté du 2 juillet 2007) du Code monétaire et financier, ce rapport précise, entre autres, les hypothèses retenues.

Ce rapport comprend également :

- a) une annexe décrivant les hypothèses et les principes méthodologiques retenus, ainsi que les résultats des simulations de crises conduites par les entreprises assujetties conformément aux articles 116 et 349 de l'arrêté du 20 février 2007 ;
- b) une annexe précisant les méthodes mises en œuvre, y compris les simulations de crise, pour appréhender les risques liés à l'utilisation des techniques de réduction du risque de crédit reconnues pour l'application de l'arrêté du 20 février 2007, en particulier le risque de concentration et le risque résiduel (Arrêté du 20 février 2007).

Ce rapport peut être inclus dans le rapport prévu à l'article 42.

Ces modifications apportées par l'Arrêté du 5 mai 2009 ne seront applicables qu'au 30 juin 2010.

La supervision par l'Autorité de Contrôle Prudential

Les sociétés de crédit foncier, par leur statut d'établissement de crédit agréé, sont placées sous l'autorité de l'Autorité de Contrôle Prudential.

L'Autorité de Contrôle Prudential exerce sur ces sociétés un contrôle à distance, par l'examen des rapports et états comptables qu'elles sont tenues de lui fournir, mais dispose également d'un droit d'investigation sur place.

En tant qu'établissement de crédit, les sociétés de crédit foncier sont tenues de fournir des informations relatives :

- › au contrôle interne (articles 42 et 43 du CRBF 97-02 modifié) ;
- › à la liquidité à travers le coefficient de liquidité et les ratios d'observation (règlement n° 88-01 modifié).

En outre, en tant que société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier est assujettie à la diffusion des informations portant sur :

- › la qualité des actifs et, en particulier, les caractéristiques et la répartition des prêts et des garanties, le montant des impayés, la répartition des créances par montant et par catégorie de débiteurs, la proportion des remboursements anticipés, ainsi que le niveau et la sensibilité de la position de taux (instruction n° 2008-06).

Le rapport sur ces points est remis une fois par an à l'Autorité de Contrôle Prudential ;

- › le calcul du ratio de couverture, le respect des limites

relatives à la composition des actifs et le calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées.

Le rapport sur ces informations, certifié par le Contrôleur spécifique, est remis deux fois par an à l'Autorité de Contrôle Prudentiel (instruction n° 2008-05).

Enfin, il appartient à l'Autorité de Contrôle Prudentiel d'approuver la nomination du Contrôleur spécifique.

Le contrôle exercé par l'Autorité des marchés financiers (AMF)

Pour procéder à des émissions d'obligations foncières, la directive n° 2003/71 du 4 novembre 2003, dite « Prospectus », impose le choix d'une place d'enregistrement qui correspond soit au pays d'origine de l'émetteur, soit au pays dans lequel l'émetteur souhaite faire coter les titres issus du programme d'émissions.

Cette directive « Prospectus » a été transposée en droit français en 2005 et la Compagnie de Financement Foncier a choisi Paris comme place d'enregistrement de son programme d'émission d'obligations foncières.

Par conséquent, elle doit déposer auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF), en sa qualité d'autorité de contrôle des émetteurs enregistrant sur la place parisienne, un prospectus destiné à l'information du public conformément aux dispositions de l'article L. 212-1 du Règlement général de l'AMF et des articles L. 412-1 et L. 621-8 et suivants du Code monétaire et financier.

Ce prospectus, dont la durée de validité est de douze mois, est complété, conformément aux dispositions de l'article 16.1 de la directive Prospectus, par des suppléments lorsque « tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières » survient après l'approbation dudit prospectus.

L'Autorité des marchés financiers dispose du droit de suspendre voire d'interdire les opérations le cas échéant.

L'article L. 212-13 de ce même règlement indique, par ailleurs, que la Compagnie de Financement Foncier doit établir, en sa qualité d'émetteur, un Document de référence ainsi qu'une actualisation semestrielle dudit Document.

Enfin, conformément aux dispositions du Règlement général de l'AMF transposant les dispositions de la directive n° 2004/109/CE du 15 décembre 2004 dite « Transparence », la Compagnie de Financement Foncier, en sa qualité d'émetteur de titres de créances admis aux négociations sur un marché réglementé, est tenue de respecter l'obligation d'information réglementée périodique et permanente telle que définie par le Livre II, Titre II, Chapitre 1^{er} dudit Règlement général.

Ainsi, l'article 221-1 2° du Règlement général de l'AMF dresse une liste des informations réglementées pour lesquelles la Compagnie de Financement Foncier a l'obligation d'assurer une diffusion « effective et intégrale » (art. 221-3 I du Règlement général de l'AMF), qui s'effectue par le biais du dépôt de l'information auprès de l'AMF, doublé d'une obligation de mise en ligne de l'information sur le site internet de l'émetteur (www.foncier.fr) dès sa diffusion (article 221-3 II du Règlement général de l'AMF).

L'Autorité des marchés financiers **Article L. 621-8-1**

I. - Pour délivrer le visa mentionné à l'article L. 621-8, l'Autorité des marchés financiers vérifie si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes. L'Autorité des marchés financiers indique, le cas échéant, les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer.

L'Autorité des marchés financiers peut également demander toutes explications ou justifications, notamment au sujet de la situation, de l'activité et des résultats de l'émetteur ainsi que des garants éventuels des instruments financiers objets de l'opération.

II. - L'Autorité des marchés financiers peut suspendre l'opération pour une durée qui ne peut excéder une limite fixée par son Règlement général lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'elle est contraire aux dispositions législatives ou réglementaires qui lui sont applicables.

L'Autorité des marchés financiers peut interdire l'opération :
1° lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'une émission ou une cession est contraire aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables ;
2° lorsqu'elle constate qu'un projet d'admission aux négociations sur un marché réglementé est contraire aux dispositions législatives ou réglementaires qui lui sont applicables.

Les commissaires aux comptes

La Compagnie de Financement Foncier, en tant que société

anonyme de droit français, est soumise aux contrôles de commissaires aux comptes. L'article L. 511-38 du CMF impose le contrôle des établissements de crédit par au moins deux commissaires aux comptes, issus de deux cabinets différents, alors que d'autres pays n'en exigent qu'un seul. Ils sont nommés par l'assemblée générale, et non par les dirigeants, pour six exercices. Leur mandat ne peut pas prendre fin avant l'expiration de ce délai.

La Compagnie de Financement Foncier, en tant qu'établissement de crédit, doit soumettre la désignation des commissaires aux comptes à une consultation préalable de l'Autorité de Contrôle Prudentiel.

Leurs missions, permanentes, reposent sur une obligation légale, celle de s'assurer de la qualité et de la fiabilité de l'information financière et comptable produite par les entreprises et se décomposent comme suit :

Audit et certification

Selon l'article L. 823-9 du Code de commerce, les commissaires aux comptes certifient, en justifiant de leurs appréciations, que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

À cet effet ils mettent en œuvre un audit, en application des normes d'exercice professionnelles arrêtées par leur Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC).

Rapport général

Les commissaires aux comptes relatent dans leur rapport à l'assemblée générale ordinaire l'accomplissement de leurs missions.

Ils expriment par leur certification, qu'ayant effectué leur mission, ils ont acquis l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Ils signalent à l'assemblée générale les irrégularités et inexactitudes dont ils ont eu connaissance au cours de leur mission.

Vérifications spécifiques

Les commissaires aux comptes effectuent une vérification de la sincérité et la concordance avec les comptes annuels :

- › des informations données dans le rapport de gestion ;
- › des documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Ils s'assurent du respect de l'égalité entre les actionnaires et contrôlent le respect des dispositions relatives aux actions ou parts sociales détenues par les administrateurs.

Ils examinent, le cas échéant, les conventions mises en place entre la société et l'un de ses administrateurs ou entre deux sociétés ayant un administrateur commun en vue de présenter un rapport spécial à l'assemblée générale.

Pour exercer leur mission, les commissaires aux comptes disposent de droits d'investigation.

Selon la loi, à toute époque de l'année, les commissaires aux comptes, ensemble ou séparément, opèrent toutes vérifications et tous contrôles qu'ils jugent opportuns et peuvent se faire communiquer sur place toutes les pièces qu'ils estiment utiles à l'exercice de leur mission et notamment tous contrats, livres, documents comptables et registres de procès verbaux.

Ces investigations peuvent être faites tant auprès de la société que des sociétés-mères ou, le cas échéant, auprès des filiales et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation.

Le Contrôleur spécifique

Dans le dispositif garantissant aux porteurs d'obligations foncières un parfait contrôle des sociétés de crédit foncier, le Contrôleur spécifique est choisi parmi les personnes inscrites sur la liste des commissaires aux comptes et nommé sur avis conforme de l'Autorité de Contrôle Prudentiel pour un mandat de quatre ans. Il a pour mission de vérifier le bon fonctionnement des mécanismes opérationnels et de veiller au strict respect de la législation en vigueur. Afin d'éviter tout conflit d'intérêt, le Contrôleur spécifique ne peut exercer aucun mandat de commissariat aux comptes dans le groupe consolidant la société de crédit foncier.

Ses missions, définies par la loi (articles L. 515-30 et 31) et pour l'exercice desquelles il dispose d'un droit d'investigation étendu, visent essentiellement à :

- › veiller au respect des dispositions législatives et réglementaires propres aux sociétés de crédit foncier (articles L. 515-13 à L. 515-33) ;
- › vérifier que les apports faits à la Compagnie de Financement Foncier sont conformes à l'objet défini à l'article L. 515-13 et répondent aux conditions prévues aux articles L. 515-14 à L. 515-17 ;
- › certifier les documents adressés à l'Autorité de Contrôle Prudentiel, en particulier, les ratios, limites et quotités régle-

mentaires au 30 juin et au 31 décembre de chaque année ;
› établir, pour les dirigeants et les instances délibérantes, un rapport annuel sur l'accomplissement de sa mission, dont une copie est adressée à l'Autorité de Contrôle Prudentiel.

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, le Contrôleur spécifique doit s'assurer que la société de crédit foncier met en œuvre les moyens nécessaires à la sécurisation du remboursement des obligations foncières, ainsi que des autres ressources privilégiées. Dans cette perspective, le Contrôleur spécifique doit, de façon permanente ou au cours d'événements spécifiques :

- › apprécier la qualité des procédures de gestion et de suivi des risques mises en œuvre par la société de crédit foncier, destinées à respecter les grands principes énoncés ci-dessus ;
- › apprécier l'éligibilité des prêts et des autres actifs détenus par la société de crédit foncier ;
- › s'assurer du correct dimensionnement du ratio de couverture des ressources privilégiées par les actifs éligibles, du respect des limites réglementaires et des quotités éligibles au refinancement privilégié ;
- › certifier les précédents ratios, limites et quotités deux fois par an pour l'Autorité de Contrôle Prudentiel et délivrer des attestations du ratio de couverture lors des programmes trimestriels d'émissions obligataires ou des émissions en équivalent euro d'au moins 500 millions ;
- › apprécier les procédures d'évaluation et de réexamen périodique des biens sous-jacents aux prêts éligibles, conformément au règlement 99-10 du CRBF modifié par les règlements 2001-02 et 2002-02, puis par l'arrêté du 7 mai 2007 ;
- › vérifier la congruence de maturité et de taux entre l'actif et le passif de la société de crédit foncier (article 12 du règlement 99-10 du CRBF).

Ses contrôles s'ajoutent aux contrôles classiques du dispositif interne de la société et à ceux effectués par les commissaires aux comptes.

Dans le cas d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire de la société de crédit foncier, il pourra devenir le représentant légal des porteurs d'obligations foncières et des ressources privilégiées.

Responsabilité du Contrôleur spécifique et des commissaires aux comptes

La responsabilité du Contrôleur spécifique et des commissaires aux comptes peut être engagée au plan :

- › civil, suivant l'article L. 515-30 du Code monétaire et financier concernant le Contrôleur spécifique et l'article L. 822-17 du Code de commerce concernant tout commissaires aux comptes qui précise qu'ils sont responsables, tant à l'égard de la société que des tiers, des conséquences dommageables des fautes et négligences par eux commises dans l'exercice de leurs fonctions ;
- › disciplinaire, par application de l'article R. 822-32 du Code de commerce, puisque le Contrôleur spécifique est un commissaire aux comptes inscrit ;
- › pénal, au titre des articles L. 820-6 et L. 820-7 du Code de commerce.

Le Contrôleur spécifique Article L. 515-30

Dans chaque société de crédit foncier, un contrôleur spécifique et un contrôleur spécifique suppléant choisis parmi les personnes inscrites sur la liste des commissaires aux comptes sont nommés pour une durée de quatre ans par les dirigeants de la Société, sur avis conforme de l'Autorité de Contrôle Prudentiel.

(...) Le contrôleur veille au respect par la Société des articles L. 515-13 à L. 515-20. Il vérifie que les apports faits à une société de crédit foncier sont conformes à l'objet défini à l'article L. 515-13 et répondent aux conditions prévues aux articles L. 515-14 à L. 515-17.

Le contrôleur certifie les documents adressés à l'Autorité de Contrôle Prudentiel au titre du respect des dispositions précédentes. Il établit un rapport annuel sur l'accomplissement de sa mission destiné aux dirigeants et aux instances délibérantes de la Société et dont une copie est transmise à l'Autorité de Contrôle Prudentiel.

Il assiste à toute assemblée d'actionnaires et est entendu à sa demande par le Conseil d'administration ou le Directoire.

(...) Il est tenu de signaler immédiatement tout fait ou toute décision dont il a eu connaissance dans l'exercice de sa mission et qui est de nature à porter atteinte aux conditions ou à la continuité d'exploitation de la société de crédit foncier. (...) Il est responsable, tant à l'égard de la Société que des tiers, des conséquences dommageables des fautes et négligences par lui commises dans l'exercice de ses fonctions.

Le Contrôleur spécifique
Article L. 515-31

Lorsque la société de crédit foncier fait l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires, le Contrôleur spécifique procède à la déclaration prévue à l'article L. 622-24 du Code de commerce au nom et pour le compte des titulaires des créances bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19. (...) Par dérogation aux dispositions de l'article L. 823-14 du Code de commerce, le droit d'information du contrôleur peut s'étendre à la communication des pièces, contrats et documents détenus par la société chargée de la gestion ou du recouvrement des prêts, expositions, créances assimilées, titres et valeurs, des obligations et autres ressources, en application de l'article L. 515-22, à condition que ces pièces, contrats et documents soient directement en rapport avec les opérations réalisées par cette société pour le compte de la société de crédit foncier.

Des règles de gestion des risques rigoureuses et des engagements vis-à-vis du marché

Des organes de contrôle en appui des règles de gouvernance

Le suivi des risques de la Compagnie de Financement Foncier est effectué par plusieurs organes de contrôle et comités en appui des règles de gouvernance.

Une organisation de contrôle au niveau du Groupe Crédit Foncier de France

C'est dans le cadre des conventions signées entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier que la Direction des risques du Crédit Foncier exerce pour elle ses activités de suivi et de contrôle des différents types de risque. Elle assure l'analyse *ex-ante* des risques dans le cadre des schémas délégatifs ainsi que leur analyse et leur contrôle *ex-post*. Elle est rattachée fonctionnellement à la Direction des risques de l'organe central, BPCE.

En parallèle, la filière Conformité œuvre à la mission de contrôle permanent et permet de garantir le respect des lois et règlements, des règles déontologiques et de bonne conduite, ainsi que du respect des règles du Groupe CFF. Outre cette structure de contrôle au niveau du Groupe, la Compagnie de Financement Foncier dispose de ses propres comités lui permettant de maîtriser ses risques.

Le Comité d'audit est chargé d'émettre des avis à l'attention du Conseil d'administration :

- › sur la clarté des informations fournies et sur la pertinence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise ;
- › sur la qualité du contrôle interne, notamment la cohérence des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et proposer, en tant que de besoin, des actions complémentaires à ce titre.

Des comités spécifiques à la Compagnie de Financement Foncier

Les comités spécifiques à la Compagnie de Financement Foncier sont au nombre de cinq.

Le Comité des risques se réunit au minimum une fois par trimestre. Présidé par le Président-directeur général de la Compagnie de Financement Foncier, il est responsable de la politique générale des risques qui repose sur l'analyse des risques, le contrôle du respect des limites définies pour chaque activité, ainsi que sur la mesure de la qualité des engagements.

Le Comité de gestion de bilan représente la fonction ALM de la Compagnie de Financement Foncier. Il est l'organe décisionnel responsable de la gestion des risques financiers, à l'intérieur des limites fixées par la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier sur proposition du Comité des risques de cette dernière et dans le cadre des règles du Groupe CFF. De fréquence trimestrielle et présidé par le Président-directeur général de la Compagnie de Financement Foncier, il inclut notamment le Directeur des risques du CFF ainsi que des représentants des principales fonctions de pilotage.

Le Comité financier, mensuel et présidé par le Directeur général délégué de la Compagnie de Financement Foncier, assure la déclinaison opérationnelle des décisions du Comité de gestion de bilan relatives aux modalités de refinancement du Groupe.

Le Comité de taux, de fréquence hebdomadaire, traduit les orientations stratégiques de couverture en taux, définies par le Comité de gestion de bilan, en opérations de marché dont il assure la responsabilité d'exécution. Il définit la stratégie de couverture des marges de la production nouvelle.

Le Comité de gestion, de fréquence bimestrielle, exerce un suivi opérationnel de la gestion de la Compagnie de Financement Foncier et propose, le cas échéant, des solutions en vue de résoudre les difficultés relatives au respect des conventions conclues avec son gestionnaire, le Crédit Foncier. Il est présidé par le Directeur général délégué de la Compagnie de Financement Foncier.

Des engagements forts et complémentaires vis à vis du marché

La notation AAA/Aaa/AAA de la Compagnie de Financement Foncier est le reflet à la fois de la qualité des textes de loi (garantissant le niveau de sécurité minimal offert aux porteurs d'obligations foncières) et des engagements complémentaires de la Compagnie de Financement Foncier vis-à-vis du marché, pris en compte par les agences de notation.

La Compagnie de Financement Foncier s'impose en effet, en plus de la loi, des exigences pour atteindre un surdimensionnement supérieur au minimum légal requis et pour minimiser ses risques de :

- › crédit : filtre d'achat ;
- › contrepartie : accords de collatéralisation asymétriques ;
- › taux : couverture systématique actif/passif en taux révisable ;
- › liquidité : maintien d'une trésorerie pour assurer le paiement sur 12 mois de la dette privilégiée en situation extinctive.

Le respect de ces engagements est rapporté aux agences sur une base trimestrielle.

Ces règles de gestion propres à la Compagnie de Financement Foncier offrent une sécurité complémentaire aux investisseurs bénéficiaires du privilège légal.

Maintien d'un niveau de surdimensionnement élevé propre à la Compagnie de Financement Foncier, sous un format pérenne

La législation relative aux sociétés de crédit foncier impose à la Compagnie de Financement Foncier de maintenir dans son bilan un ratio de couverture, rapport entre actifs pondérés et passifs privilégiés, supérieur à 100 %.

Ce niveau de surdimensionnement correspond au minimum légal requis. Au 31 décembre 2010, le surdimensionnement réglementaire de la Compagnie de Financement Foncier atteint 110,8 % (110,5 % au 31 décembre 2009). Au-delà de la sécurité apportée par le cadre institutionnel, la Compagnie de Financement Foncier a pris des mesures supplémentaires qui consistent à maintenir à tout moment un volume de ressources non privilégiées d'un montant au moins égal à 5 % de l'encours des ressources bénéficiant du privilège. Le poids des ressources non privilégiées assure la protection des investisseurs bénéficiant du privilège tels les porteurs d'obligations foncières.

Dans l'application de ses règles internes, deux niveaux de surdimensionnement minimum, détaillés ci-dessous, sont calculés régulièrement en fonction de la qualité des actifs et du risque de taux estimé sur la Compagnie de Financement Foncier. Le premier couvre le risque de crédit sur les actifs détenus par la Compagnie de Financement Foncier, le second couvre le risque de taux d'intérêt global de son bilan. La somme de ces deux niveaux doit respecter bien évidemment l'engagement de surdimensionnement minimal de 5 %.

Au 31 décembre 2010, le surdimensionnement légal de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 110,8 % et le montant des ressources non privilégiées représente 15,7 % du montant des ressources privilégiées.

Constitué dans le cas de la Compagnie de Financement Foncier de fonds propres et de ressources subordonnées ou chirographaires à long terme, le surdimensionnement doit permettre à une société de crédit foncier de couvrir un niveau de risque lié à des analyses stressées en situation de crise sur les risques de crédit, de taux et de liquidité.

En cas de réalisation de tout ou partie des risques en question, ce niveau de surdimensionnement élevé permettrait à la Compagnie de Financement Foncier de continuer à assurer le remboursement de ses obligations foncières.

Surdimensionnement lié au risque de crédit

Le portefeuille de prêts détenus par la Compagnie de Financement Foncier fait l'objet d'une subdivision en six sous-catégories selon le type d'emprunteur, la nature du bien financé et les garanties apportées. À chaque sous-catégorie correspond un surdimensionnement minimum.

Les surdimensionnements actuellement en vigueur sont les suivants :

Classes d'actifs	Surdimensionnement minimum requis
Secteur aidé (extinctif)	3 %
PAS + PTZ	2,5 %
Personnes physiques/ Accession	3 %
Personnes physiques/ Locatives	25 %
Secteur public	3 %
Immobilier social	4,5 %

Surdimensionnement lié au risque de taux

Le surdimensionnement nécessaire à la couverture du risque de taux global de la Compagnie de Financement Foncier dépend, d'une part, de la taille de son bilan et, d'autre part, de l'estimation de ses résultats futurs. Il est égal à 0,5 % du montant du bilan de la Compagnie de Financement Foncier diminué de la valeur actuelle nette (VAN) des résultats estimés sur les dix prochaines années.

Afin de garantir un niveau de sécurité élevé, plusieurs VAN sont calculées en situation extinctive sans nouvelle production, et ce, en croisant les différentes hypothèses suivantes :

- › trois hypothèses de remboursements anticipés : absence de remboursement anticipé, taux de remboursement anticipé probable et taux de remboursement anticipé stressé égal à trois fois le scénario probable ;
- › trois hypothèses de taux de marché : courbe de taux de référence, trésorerie stressée en supposant des conditions défavorables d'emprunt et de prêt à respectivement EONIA+1 % et EONIA-0,5 %, translation de la courbe des taux de 200 points de base.

C'est la VAN la plus conservatrice des neuf résultats obtenus qui est retenue dans le calcul du surdimensionnement.

Surveillance continue du niveau de surdimensionnement

Afin de respecter à tout moment le niveau requis, le ratio de surdimensionnement fait l'objet d'une surveillance continue.

Si le surdimensionnement constaté trimestriellement se révèle inférieur à l'un des seuils définis précédemment, toute acquisition nouvelle d'actifs est immédiatement suspendue et des ressources non privilégiées sont mises en place afin de retrouver le montant minimal de surdimensionnement requis.

La maîtrise du risque de crédit

Des filtres d'achat par catégorie d'actifs

Si la qualité des actifs réglementairement éligibles lui confère déjà un niveau de sécurité important, la Compagnie de Financement Foncier s'impose également pour chaque catégorie d'actifs achetés, sous forme de filtres à l'achat, des restrictions supplémentaires limitant son exposition au risque de crédit. Elle s'interdit notamment d'acheter des créances sur l'immobilier commercial (pour plus de détails, cf. partie sur la sélection des actifs).

En outre, les valeurs de remplacement détenues par la Compagnie de Financement Foncier bénéficient des meilleures notations attribuées par les agences. La notation minimale admise pour chaque actif (hors intra-groupe ⁽¹⁾) dépend de la durée du placement et doit répondre à des contraintes minimales de notation sur l'échelle de chacune des trois agences, soit :

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings
De 0 à 1 mois	CT A-1 et LT A	CT P1	CT F1
De 1 mois à 1 an	CT A-1 et LT A	CT P1	CT F1+
Plus de 1 an	LT AAA	LT Aaa	LT AAA

Encadrement du risque de contrepartie

La politique de risques du Groupe Crédit Foncier définit des limites par contrepartie ; ces dernières entrent dans le processus de décision de la Compagnie de Financement Foncier.

La Compagnie de Financement Foncier, dans le cadre de ses opérations de couverture ou de pensions livrées, a conclu avec chacune de ses contreparties une convention-cadre disposant d'une annexe spécifique qui définit notamment des accords de collatéralisation asymétriques.

La contrepartie s'engage à verser à périodicité quotidienne ou hebdomadaire à la Compagnie de Financement Foncier un dépôt de garantie égal à sa position débitrice nette sans qu'il y ait réciprocité de la part de cette dernière.

Gestion des risques de bilan

Gestion du risque de taux

La Compagnie de Financement Foncier s'impose de maintenir le niveau de ses impasses de taux à l'intérieur de limites définies par période d'observation et de corriger tout dépassement au plus tard dans le trimestre suivant :

Horizon	Limite de l'impasse maximale en % du bilan projeté
Moins de 2 ans	2 %
2-5 ans	3 %
5-10 ans	5 %
Plus de 10 ans	10 %

⁽¹⁾ L'intra-groupe vérifie aujourd'hui ces contraintes. Si tel n'était pas le cas, les expositions correspondantes seraient collatéralisées.

Couverture du risque de liquidité

La Compagnie de Financement Foncier s'impose des règles strictes de gestion lui garantissant à tout moment une liquidité suffisante pour honorer ses engagements de passifs privilégiés sans besoin de nouvelles ressources pendant un an en format extinctif (c'est à dire sans activité nouvelle).

Ainsi, à tout moment, la Compagnie de Financement Foncier dispose d'une position de trésorerie assurant, sur les douze mois suivants, les remboursements contractuels de sa dette privilégiée.

Dans la réalité, le volume d'actifs mobilisables en BCE de la Compagnie de Financement Foncier (33 Md€) lui permettrait dans la configuration actuelle de conforter sa liquidité bien au-delà des 12 mois auxquels elle s'est engagée.

Sensibilisé très tôt à l'importance de sécuriser sa liquidité, le Groupe CFF a en effet mis en œuvre dès 2007 une politique stricte de gestion de ses stocks d'encours mobilisables. La qualité de ses actifs, et en particulier celle des titres et des créances éligibles au bilan de la Compagnie de Financement Foncier, lui donne la capacité d'avoir un accès immédiat au refinancement de banques centrales comme la BCE pour des volumes importants.

La Compagnie de Financement Foncier s'oblige par ailleurs à limiter la différence entre la durée de son actif et celle de son passif global à 2 ans au maximum. Au 31 décembre 2010, cet écart est négligeable (la durée de l'actif s'établissant à 6,2 ans, la durée du passif à 6,3 ans).

Absence de risque de change

La Compagnie de Financement Foncier s'interdit toute position ouverte de change ; par conséquent toutes les opérations d'acquisition d'actifs ou de refinancement non libellées en euros sont systématiquement couvertes contre le risque de change dès leur conclusion.

En pratique, la Compagnie de Financement Foncier s'astreint à limiter ses positions de change résiduelles à un montant maximal de 0,1 % de son bilan.

Des **actifs**
de qualité et diversifiés



Depuis 1852, le Crédit Foncier se tient au premier rang des prêteurs à la fois auprès des particuliers et des collectivités locales.

Une sélection rigoureuse des actifs

Un processus de sélection performant

En complément d'un cadre juridique transparent et d'un modèle économique et de règles de gestion solides, la Compagnie de Financement Foncier bénéficie à son bilan d'actifs de qualité et diversifiés issus d'un processus de sélection rigoureux.

Le processus d'acquisition des actifs suivi par la Compagnie de Financement Foncier est rigoureux et guidé par la prudence et le savoir-faire.

Elle utilise, à ce titre, des filtres d'achat par catégorie d'actifs et des outils performants de notation interne propres au type d'expositions analysé. La Compagnie de Financement Foncier dispose ainsi d'actifs de qualité et diversifiés tant au niveau géographique que par type de contrepartie.

Elle s'interdit notamment d'acheter des créances sur l'immobilier commercial.

La Compagnie de Financement Foncier sélectionne les actifs qu'elle souhaite acquérir sur la base de leur notation, de leur probabilité de défaut et de leur notation à l'octroi.

Les actifs ainsi sélectionnés sont achetés par la Compagnie de Financement Foncier sur la base d'un prix de marché et couverts contre les risques de taux. Ce filtre d'achat permet de rendre indépendante la politique de financement de la Compagnie de Financement Foncier de la politique commerciale du Crédit Foncier de France et des autres cédants : des actifs, bien qu'éligibles, sont refusés par la Compagnie de Financement Foncier.

Secteur public (France et international)

Nature des expositions

Les expositions sur le Secteur public représentent 52,0 % des expositions totales, le complément étant constitué de prêts hypothécaires et de valeurs de remplacement.

Prêts et titres publics français

Les expositions sur le Secteur public en France peuvent relever des entités suivantes :

- > État français;
- > régions ;
- > départements ;
- > communes ;
- > groupements de collectivités territoriales :
 - communautés de communes, communautés d'agglomération, communautés urbaines, syndicats intercommunaux...
 - établissements publics de santé, établissements publics nationaux,
 - établissements publics locaux (organismes publics d'aménagement, de construction, d'habitat social...)

La Compagnie de Financement Foncier utilise l'outil de notation interne du Groupe BPCE pour la sélection des actifs de ce segment avant leur acquisition.

Par ailleurs, ces actifs sont intrinsèquement de qualité puisqu'ils bénéficient de la garantie d'emprunt implicite de l'État, ce dernier étant indéfiniment garant des dettes des établissements publics.

Prêts et titres publics internationaux

L'activité Secteur public international consiste à financer des collectivités locales ou régionales étrangères, notamment par le biais de crédits ou d'acquisitions de titres obligataires.

Ces contreparties bénéficient d'une très bonne qualité de crédit, liée à la notation propre des pays dans lesquels ces collectivités locales se situent de par la loi (ceux de la zone euro, de la Suisse, du Japon, du Canada et des États-Unis).

Processus d'acquisition

L'acquisition des actifs Secteur public éligibles est soumise aux règles internes de la Compagnie de Financement Foncier, validées par les organes exécutifs.

Dans le cadre de la nouvelle réglementation Bâle II, le Crédit Foncier s'est doté d'outils de notation interne pour le segment d'actifs relevant du Secteur public international afin d'intégrer les meilleures pratiques proposées par ces nouvelles normes en matière de risques. Le développement de ses modèles de notation du risque de crédit a été finalisé

en 2008 en collaboration avec la Direction des risques du Crédit Foncier, la Direction des risques du Groupe BPCE et l'agence de notation Standard and Poor's.

Le Crédit Foncier bénéficie aujourd'hui de trois modèles d'analyse du risque de défaut :

- › le modèle du Groupe BPCE, utilisé pour le Secteur public territorial en France ;
- › un modèle interne utilisé pour le marché des collectivités locales internationales hors États-Unis ;
- › un modèle interne spécifiquement utilisé pour les collectivités locales américaines.

En France, le Crédit Foncier apprécie à l'octroi la qualité et le risque potentiel d'une exposition sur une personne publique française. Par la suite, la Compagnie de Financement Foncier, fidèle à sa politique d'acquisition d'actifs sans risque, n'acquiert que des expositions du Secteur public français à taux fixe ou taux révisable, présentant les meilleures notations et donc les potentiels de risques les plus faibles.

Créances hypothécaires à l'habitat

Nature des expositions

Prêts hypothécaires à l'habitat

La Compagnie de Financement Foncier n'acquiert que des prêts à l'habitat, à l'exclusion de tout financement commercial.

Le prêt hypothécaire à l'habitat se caractérise :

- 1) par son objet : le financement d'un bien immobilier destiné à la résidence de l'emprunteur (ou de son locataire) ;
- 2) par sa garantie : une hypothèque, sûreté prise sur le bien immobilier lui-même. Celle-ci permet au prêteur d'être payé par préférence aux autres créanciers sur le prix de vente de l'immeuble, en cas de défaillance de l'emprunteur conduisant à mettre fin au projet immobilier financé, mais n'annulant toutefois pas la créance.

Ce prêt est accordé par le prêteur en fonction de la capacité de remboursement de l'emprunteur sur ses ressources courantes, notamment son salaire, et non pas en fonction de la valeur actuelle et future de l'immeuble financé. Cette valeur n'est prise en compte que pour estimer le risque de perte finale en cas de défaillance et non pour autoriser le crédit à l'origine. En règle générale, le taux d'endettement admis par les banques françaises pour la recevabilité d'un crédit ne doit pas dépasser 33-36 % des revenus de l'emprunteur.

Au-delà de l'approche personnalisée (basée sur la capacité à rembourser) et non vénale (basée sur la valeur du bien financé) du crédit immobilier hypothécaire en France, différentes dispositions concourent à sécuriser le marché :

- › l'existence d'un taux de l'usure, fixé à un niveau très proche des conditions moyennes de prêts ;
- › un contexte législatif et réglementaire très protecteur de l'emprunteur, encore renforcé par la jurisprudence des tribunaux qui considèrent le prêteur comme responsable s'il endette l'emprunteur au-delà de sa capacité de remboursement et s'il ne le met pas en garde contre les risques encourus lors de la souscription d'un prêt ;
- › un rôle de prêteur, et donc une responsabilité, clairement identifiés : le fait pour le prêteur d'avoir octroyé un prêt, c'est-à-dire de l'avoir instruit puis de l'avoir géré et financé le rend pleinement responsable d'un bout à l'autre de la chaîne ;
- › des mesures protectrices en faveur des emprunteurs en cas de surendettement et en cas de procédure de recouvrement judiciaire de la créance (saisie immobilière).

D'un point de vue conjoncturel, la France s'est historiquement distinguée de ses voisins par le fort soutien de l'État vis-à-vis du marché de l'habitat. On peut citer parmi ces mesures étatiques facilitant l'accession à la propriété : les prêts à taux zéro (PTZ), les prêts à l'accession sociale (PAS) garantis par l'État à taux privilégié, les plans d'épargne logement (PEL), la loi Scellier, les mesures fiscales de déductibilité des intérêts, etc.

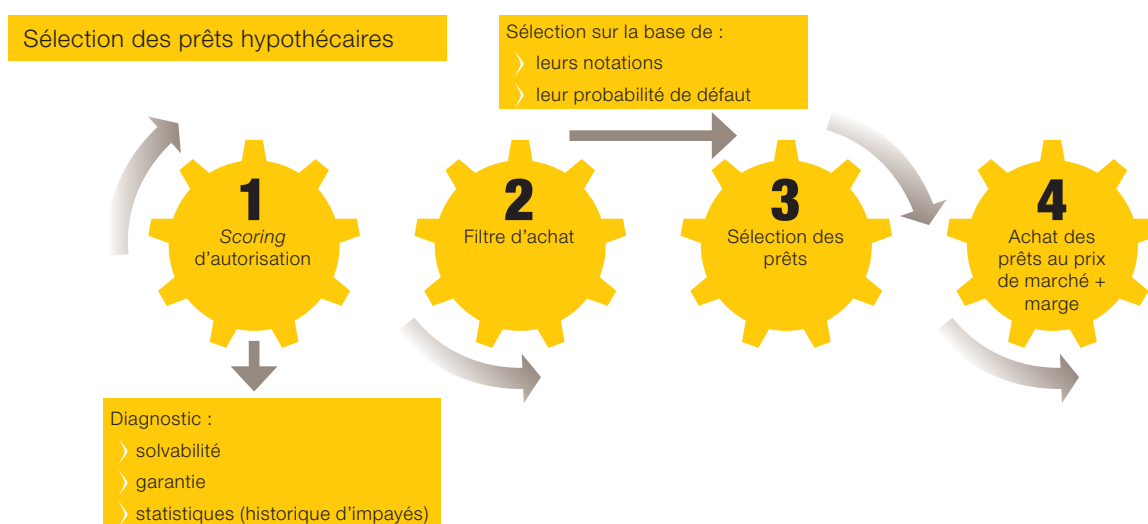
Parts de titrisations de prêts à l'habitat

Les achats par la Compagnie de Financement Foncier sont limités à des parts *senior*, bénéficiant au moins de deux notations AAA, et portant sur des créances sous-jacentes à garantie hypothécaire résidentielle présentant les mêmes niveaux de qualité que les prêts hypothécaires à l'habitat en France.

Processus d'acquisition

La sélection des prêts hypothécaires se déroule en deux étapes :

- › l'origination des créances s'effectue par le Crédit Foncier à l'aide d'un score basé sur les caractéristiques du bien financé, les informations du client, les probabilités historiques de défaut et la note Bâle II ;
- › la Compagnie de Financement Foncier utilise ensuite un outil de calcul de score d'achat pour les prêts à l'habitat aux personnes physiques. Fondé sur leur probabilité de défaut, cet outil permet de sélectionner les prêts présentant un risque de défaut inférieur à un certain seuil.



Expositions sur le Secteur public

En France

Marché

2010 a été caractérisée d'une part par une baisse des investissements des collectivités locales du fait, notamment, du climat d'incertitude lié à la crise et à l'évolution des ressources locales (suppression de la taxe professionnelle et mise en place de la Contribution économique territoriale) et par l'amélioration des capacités d'autofinancement d'autre part.

Au second semestre, le développement de la crise des dettes souveraines en Europe, et son impact sur la liquidité, ont modifié les réponses des établissements financiers aux appels d'offres bancaires des collectivités locales.

La demande de financement 2010 a donc diminué dans un marché marqué par une hausse des prix de financement, reflet des difficultés liées à la liquidité.

Encours

Le portefeuille de la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 18,79 Md€.

A l'international

Marché

L'activité de financement du Secteur public international consiste à fournir des solutions de financement à des collectivités publiques étrangères (États, collectivités locales, établissements publics).

Cette activité se développe par le biais d'acquisitions de titres obligataires émis par des entités publiques ou assimilées d'une part et par des financements consentis à des collectivités locales étrangères sous forme d'octroi de prêts d'autre part.

L'année 2010 a été marquée pour l'activité du Secteur public international par :

› la défiance à l'égard de la qualité de crédit de certains États européens (Pays « PIIGS » : Portugal, Italie, Irlande, Grèce et Espagne).

La Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier a ainsi décidé de fermer les limites sur ces pays en 2010 ;

› la mise en place par les gouvernements de la zone euro d'un Fonds européen de stabilité financière (FESF), mécanisme de solidarité sans précédent capable de lever jusqu'à 750 milliards d'euros.

Avec la restriction de l'accès aux marchés suscitée par une forte volatilité des marges de crédits, les programmes de financement des investissements publics ont été perturbés (restreints, reportés voire annulés) dans un contexte économique dégradé.

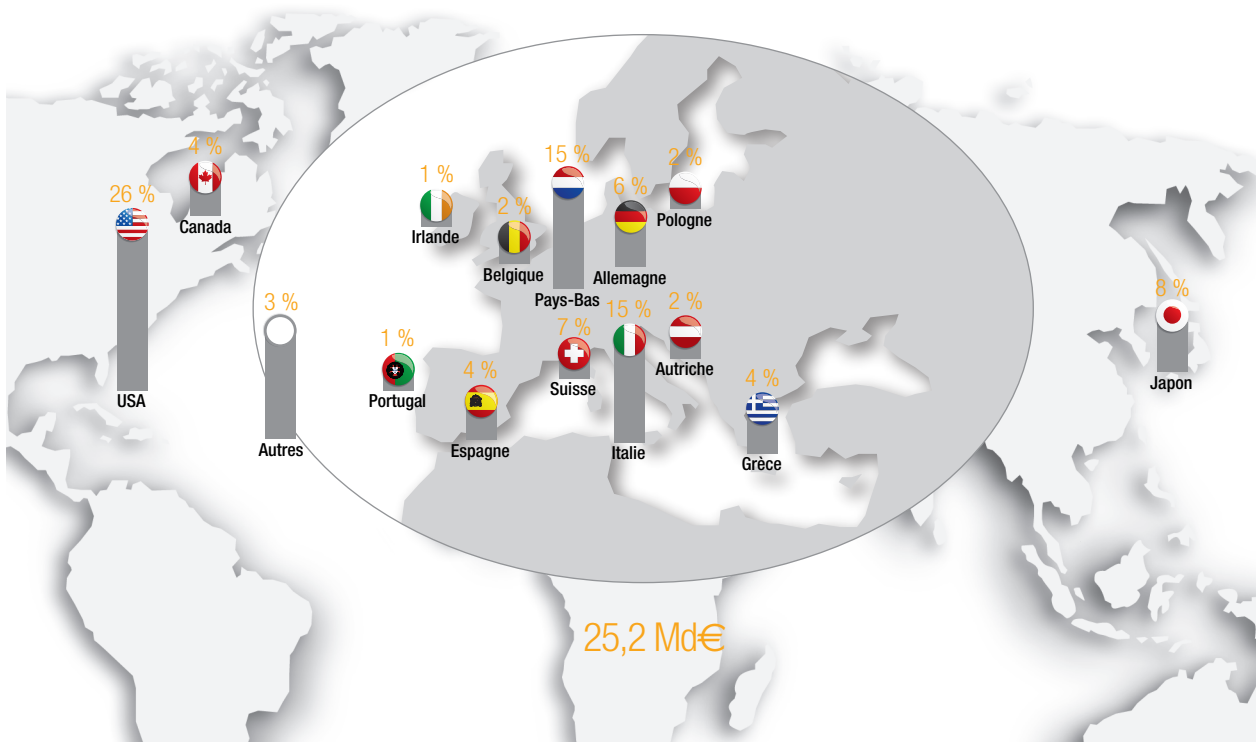
Sur le marché des obligations municipales américaines (« *US Muni Bonds* »), l'année 2010 a été marquée par une forte augmentation des émissions d'obligations « *taxable* » (éligibles aux investisseurs étrangers). Depuis la création du programme « *Build America Bonds* » (BABs), visant à permettre aux emprunteurs publics de se financer sur les marchés financiers à moindre coût grâce à un « *cadeau fiscal* » offert aux investisseurs en dépit de la crise, 180 Md\$ de titres ont été émis, soit quatre fois plus que les émissions standard de « *GO taxable* » des années précédentes. Les BABs ont par ailleurs augmenté substantiellement la taille du marché accessible aux investisseurs non-résidents. Le programme n'a toutefois pas été prorogé par la nouvelle Chambre des Représentants fin 2010, cette décision entraînant, pour les émetteurs, un manque-à-gagner conséquent sur leur programme d'émission 2011 et, pour les investisseurs internationaux, une baisse à venir des volumes d'émissions de titres éligibles.

Encours

L'encours Secteur public international de la Compagnie de Financement Foncier à la fin de l'exercice 2010 s'élève à 25,2 Md€ avec un portefeuille qui s'est diversifié en 2010

(République Tchèque, Slovaquie, Slovénie, Chypre), pays qui offrent désormais des opportunités de développement satisfaisantes au regard des contraintes et des objectifs de l'activité, en matière de qualité de risque notamment.

Répartition de l'encours SPI par pays



A l'international

Marché

Les principaux marchés sur lesquels la Compagnie de Financement Foncier détient des expositions ont évolué de manière différente en 2010 :

› Espagne : l'économie espagnole souffre toujours de la sortie de bulle immobilière (le point bas du marché étant anticipé pour 2012), avec des conséquences à la fois en matière de croissance et de chômage. Le taux d'impayés des emprunteurs à l'habitat est cependant en amélioration, compte tenu notamment de la forte baisse des taux ;

› Italie : le secteur bancaire italien, traditionnellement plus conservateur et moins dépendant des marchés de capitaux pour son refinancement, n'a pas bénéficié d'une aide aussi importante de son gouvernement que dans d'autres pays européens. Le niveau d'impayés, en hausse depuis 2007, s'est stabilisé en 2010, en raison notamment du faible endettement des ménages italiens et de l'absence de bulle immobilière ;

› Pays-Bas : avec une économie caractérisée par un taux de chômage inférieur à la moyenne européenne (4,4 % contre 9,6 %), les Pays-Bas se distinguent également par des taux d'impayés sur les prêts à l'habitat parmi les plus bas en Europe.

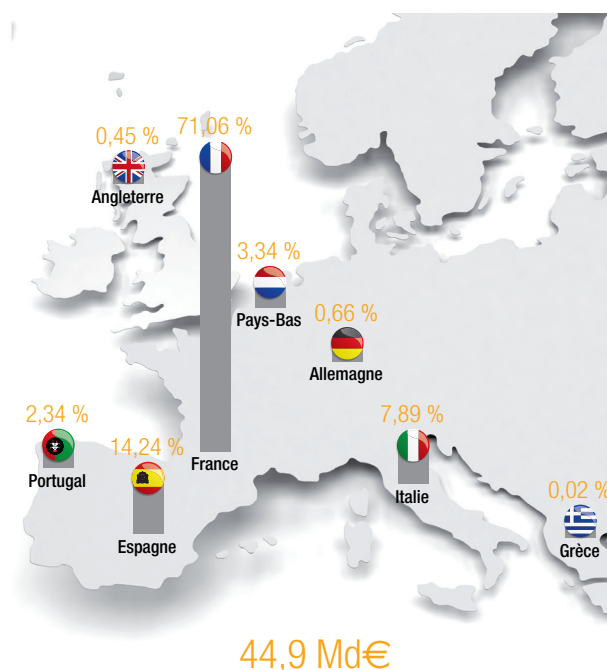
Le mode de cession utilisé est la titrisation, qui est bien souvent le meilleur outil en termes de sécurisation juridique et fiscale lors d'un transfert de portefeuille. La Compagnie de Financement Foncier est toujours dans la position la plus *senior* de la structure de capital, ce qui sécurise de façon très importante le risque de crédit par rapport à la détention du portefeuille de prêts sous-jacents en direct. Même si le support d'investissement se trouve être un titre obligataire, la stratégie de l'activité est une détention exclusive jusqu'à extinction, au même titre que si les prêts étaient détenus en direct.

La qualité des opérations est estimée avant l'achat et suivie de façon très régulière à l'aide de *stress tests* portant sur le taux de défaut des emprunteurs, la baisse de valeur potentielle de l'immobilier et l'évolution des taux de remboursements anticipés. Ces exercices confirment que les opérations sont capables de résister sans pertes à des baisses de l'immobilier deux à trois fois supérieures à ce qu'un portefeuille de prêts détenu en direct pourrait supporter. Dans aucun pays, même en Espagne qui subit actuellement une crise immobilière importante, les paramètres économiques recensés dans la réalité ou prévisibles pour le futur, ne s'approchent des niveaux qui pourraient générer des pertes sur le portefeuille.

Encours

L'encours hypothécaire est de 44,9 Md€. On constate que les expositions hypothécaires à l'étranger représentent moins de 30 % du volume total des encours de prêts à l'habitat détenus par la Compagnie de Financement Foncier et se répartissent de la manière suivante :

Répartition par pays des encours de prêts à l'habitat



CRD au 31/12/2010

Un programme d'émission

d'obligations foncières

reconnu et performant



Le marché et son environnement

Le marché mondial des obligations sécurisées est historiquement dominé par les émetteurs européens, l'émergence d'un marché dédié aux obligations sécurisées aux États-Unis reste en effet fortement conditionnée par l'établissement d'un cadre légal exhaustif. Il représente près de 2 300 Md€ d'encours au 31 décembre 2010.

Les émissions benchmarks (émissions dont les montants sont supérieurs à 1 Md€) représentent en 2010 un volume de 151,5 Md€, soit une hausse de 27 % par rapport à 2009. La France est le premier émetteur mondial d'obligations sécurisées avec 30 % des émissions benchmarks de l'année (45,3 Md€) devant l'Espagne et l'Allemagne (respectivement 22,3 Md€ et 16,9 Md€).

L'année 2010 a été marquée par l'élargissement des *spreads* Souverains, avec en particulier ceux de la Grèce, de l'Irlande et du Portugal qui se sont fortement éloignés de ceux de l'Allemagne ou de la France. Les États sur lesquels planait la plus forte incertitude de non-solvabilité ont ainsi vu leurs taux de refinancement s'envoler, les *spreads* des émissions d'État étant en corrélation étroite avec le risque souverain.

Malgré ces volatilités, les volumes sont restés très importants en 2010. Le premier semestre de l'année a vu la fin de la réalisation du programme d'achat de *covered bonds* par l'Eurosystème. Ce programme d'achat, mis en place en mai 2009, aura au final permis l'achat de plus de 30 Md€ d'obligations sécurisées par la Banque centrale européenne en 2010.

Durant la seconde moitié de l'année, la crainte des émetteurs quant à l'impact négatif que la fin de ce programme aurait pu avoir sur le marché ne s'est pas avérée. La demande en provenance des banques, des fonds d'investissement ainsi que des banques centrales et des compagnies d'assurances a dynamisé le marché et a permis de conserver un volume d'émission élevé tout au long de l'année. La seconde partie de l'année a également vu le succès des émissions à maturités plus longues, fortement attractives pour des investisseurs demandeurs de rendements plus élevés.

Le développement du marché des *covered bonds* aux

États-Unis a été en 2010 une voie de diversification de la base investisseurs pour certains émetteurs européens, leur apportant la liquidité nécessaire à la réalisation de leurs programmes d'émission. Les émetteurs européens sont en effet, aux côtés des émetteurs canadiens, les premiers à avoir pris conscience du potentiel du marché local américain. Le format 144A leur permet d'avoir accès au marché local américain. Ils ont donc multiplié les émissions en USD format 144A tout au long de l'année.

Le leader sur le marché des obligations foncières

Dans ce marché des *covered bonds* qui a su rester dynamique malgré des conditions difficiles, la Compagnie de Financement Foncier a su adapter son offre pour confirmer sa position de leader sur le marché des obligations foncières. Elle a démontré sa capacité à répondre aux besoins spécifiques des investisseurs avec notamment la concrétisation du programme USMTS qui lui permet d'émettre sous format domestique en dollar 144A, attirant ainsi de nouveaux investisseurs américains. La Compagnie de Financement Foncier continue par la même occasion de diversifier son offre en devises.

Ainsi, aux côtés des investisseurs allemands et français qui représentent toujours la base traditionnelle des investisseurs (53 %), on trouve des britanniques, suisses et américains fortement demandeurs de signatures AAA comme celle de la Compagnie de Financement Foncier.

Au 31 décembre 2010, la Compagnie de Financement Foncier a émis 17,2 Md€ d'obligations foncières soit une augmentation de près de 9 % par rapport à 2009. Les émissions de la Compagnie de Financement Foncier représentent 38 % d'un marché français toujours premier émetteur mondial d'obligations foncières avec 30% des émissions de l'année 2010.

Confirmant sa stratégie optimisée d'émission, la Compagnie de Financement Foncier a réalisé son programme 2010 à hauteur de 69 % sous la forme d'émissions publiques (11,92 Md€) et à hauteur de 31 % sous la forme de placements privés (5,31 Md€).

Emissions publiques

En format public, la Compagnie de Financement Foncier a émis quatre nouveaux benchmarks en euros avec :

- › le 25 janvier : une émission de 2 Md€ à 3 ans ;
- › le 16 avril : une émission d'1 Md€ à 5 ans ;
- › le 24 juin : une émission de 600 M€ à 15 ans : l'un des plus longs benchmarks de l'année ;
- › le 28 octobre : une émission d'1 Md€ à 10 ans.

Sur le marché helvétique, de nouvelles émissions en CHF, complétées par des abondements de lignes existantes, portent le total des émissions de la Compagnie de Financement Foncier à 1,2 MdCHF et en font le leader sur le marché des *covered bonds* en Suisse avec 51 % des encours sous ce format en Francs suisses.

La Compagnie de Financement Foncier a également émis trois benchmarks en dollars sous format domestique 144A/ RegS :

- › le 15 avril : une émission de 2 Md\$ à 3 ans ;
- › le 13 juillet : deux tranches d'émission totalisant 1,8 Md\$ à 2 ans ;
- › le 16 septembre : une émission d'1 Md\$ à 5 ans.

Le total des totaux des émissions benchmark dollar est donc de 4,8 Md\$. Il permet à la Compagnie de Financement Foncier de continuer la construction d'une courbe dollar et de se placer dans les tout premiers acteurs de ce marché avec un volume qui représente 18 % de l'encours de *covered bonds* en USD.

Placements privés

Dans un marché des placements privés où les volumes et les *spreads* d'émission sont restés relativement stables et où les *spreads* se sont fortement resserrés, la Compagnie de Financement Foncier a su adapter son offre aux demandes de plus en plus précises de ses investisseurs pour renforcer sa part de marché.

Elle a émis, en réponse aux demande spécifiques des investisseurs, 5,31 Md€ sous format privé, soit une augmentation significative par rapport à 2009.

La présence des investisseurs allemands reste encore très forte en 2010 puisqu'elle représente près de 65 % des volumes des placements privés. Ces investisseurs ont particulièrement apprécié le format *Registered covered bonds* (RCB) développé depuis 2007 par la Compagnie de Financement Foncier.

Relations investisseurs

La promotion active de la signature de la Compagnie de Financement Foncier, effectuée par les équipes spécialisées du Crédit Foncier, a fortement contribué à la diversification de sa base investisseurs.

Ces équipes ont multiplié les rencontres ciblées sur certains contact et la représentation lors de déplacements à l'étranger : plus de 20 campagnes de promotion d'une durée moyenne de 5 jours, la participation à 25 forums et congrès financiers ainsi que l'organisation de divers événements tout au long de l'année.

Ce sont ainsi plus de 200 investisseurs qui ont été rencontrés en 2010 lors de 50 rendez-vous internationaux.

Conséquence directe de cette couverture efficace : de nouveaux investisseurs en provenance de Scandinavie, d'Europe de l'Est, de Taiwan et du Japon ont souscrit à des émissions de la Compagnie de Financement Foncier en 2010, renforçant la diversité géographique et sectorielle de sa base investisseurs.

Award du meilleur émetteur de l'année 2010

L'ensemble des actions menées par la Compagnie de Financement Foncier ainsi que la capacité d'innovation de ses équipes ont été récompensées par l'Award du meilleur émetteur de l'année 2010 (*Best covered bond Issuer of the Year*) par Euroweek-The Cover.

Cette distinction a été décernée par un jury composé de professionnels de la finance : investisseurs, agences de notation, banques, et professionnels des marchés financiers. Remis par le magazine Euroweek, ce prix souligne la constance du leadership de la Compagnie de Financement Foncier sur le marché des capitaux ainsi que la pertinence de son approche sur les différentes devises depuis sa création en 1999.

Un programme adapté à la demande des investisseurs

Sur les placements privés, l'année a été marquée par un fort resserrement des *spreads*, ainsi que par la présence importante d'investisseurs allemands sur la signature. Dans ce contexte, la réactivité et la flexibilité de la Compagnie de Financement Foncier ont permis de répondre aux demandes des investisseurs privés.

Enfin, dans un objectif d'innovation et de diversification de son offre, la Compagnie de Financement Foncier a continué à développer le format *Registered covered bonds* sous loi allemande.

Dépassant la mise en œuvre d'un programme adapté aux exigences des investisseurs, la Compagnie de Financement Foncier a également poursuivi sa démarche commerciale proactive. Les contacts directs avec les investisseurs se sont ainsi intensifiés parallèlement aux opérations de promotion plus classiques (*road shows*, conférences).

Les bureaux de représentation au Japon, en Amérique du nord et en Suisse participent au rayonnement international de la signature.

Perspectives pour 2011

Le marché mondial des obligations sécurisées devrait continuer en 2011 sa croissance avec l'arrivée de nouveaux émetteurs mais aussi de nouveaux investisseurs potentiels à la recherche de placements AAA.

En Allemagne en particulier, du fait du remboursement de nombreuses lignes d'obligations qui arriveront à maturité, l'encours des *Pfandbriefe* allemands baissera en 2011. Cette situation devrait provoquer une forte demande sur ce marché de la part d'investisseurs demandeurs de signatures de qualité, au premier rang desquelles se trouve celle de la Compagnie de Financement Foncier. Pour répondre à cette demande, elle continuera de leur proposer une offre sur-mesure tout au long de l'année.

De nouvelles incertitudes concernant les risques souverains en Europe pourraient cependant venir perturber le marché des *covered bonds*. La capacité des émetteurs et des États à rassurer les investisseurs quant à leur solvabilité sera donc un élément clé de l'année 2011.

La seconde série de *stress tests* mis en place par la BCE prévue au premier semestre de l'année sera une étape importante pour les banques dans cette reconquête de la confiance des investisseurs. Ce nouvel exercice aura pour objectif d'étudier une nouvelle fois l'impact que diverses conditions économiques et financières extrêmes pourraient avoir sur les banques.

La mise en application prochaine, pour les acteurs bancaires, des nouveaux ratios de liquidité Bâle III - *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) et le *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) - ainsi que les conséquences de la réforme européenne Solvency II dans le monde de l'assurance, devraient conduire mécaniquement à une baisse de la proportion de dettes *senior* classiques dans les bilans des investisseurs et donc à une augmentation de la demande en *covered bonds* dès 2011, synonyme d'opportunités pour la Compagnie de Financement Foncier.

Ces nouveaux aspects réglementaires (Bâle III et Solvency II) accentueront également l'attrait des banques et des assureurs pour les signatures de qualité et donc pour les obligations foncières proposées par la Compagnie

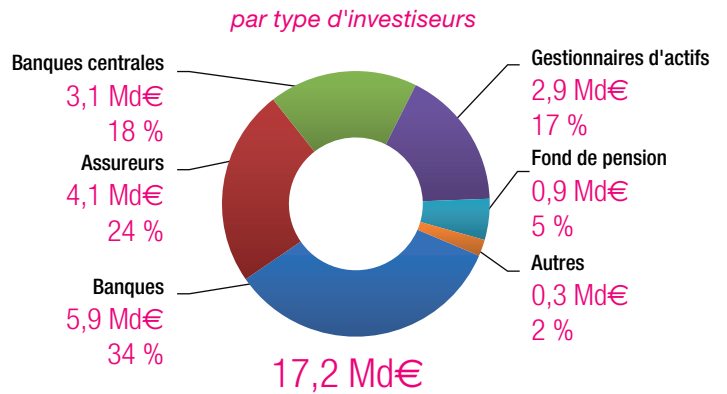
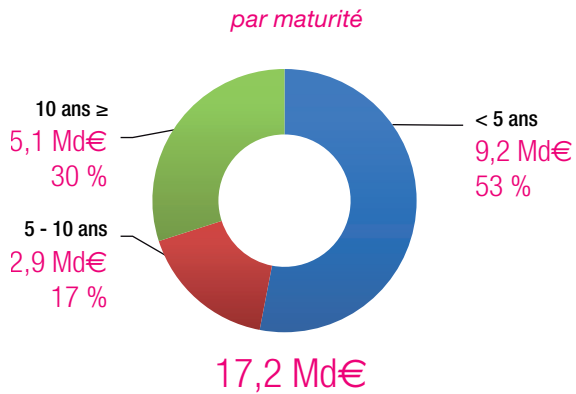
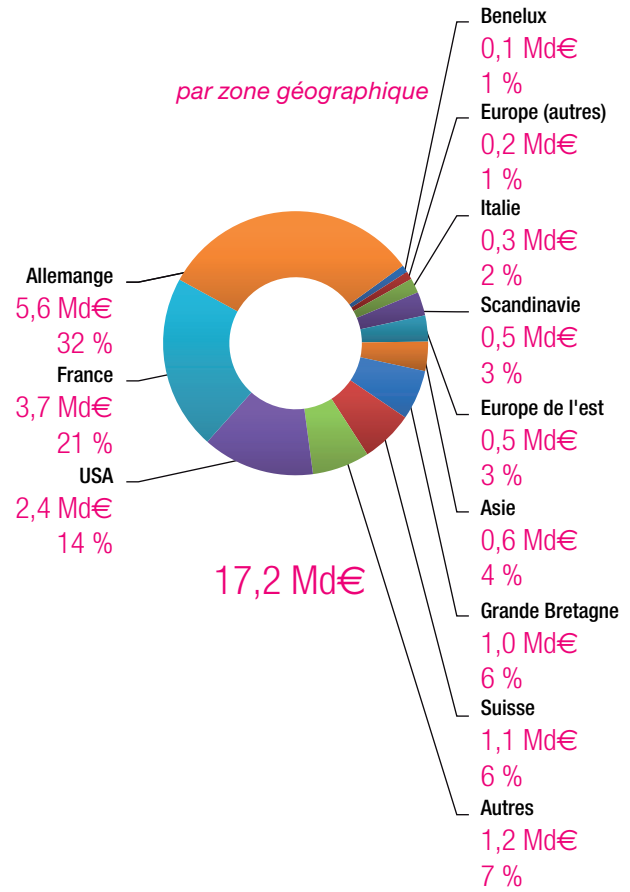
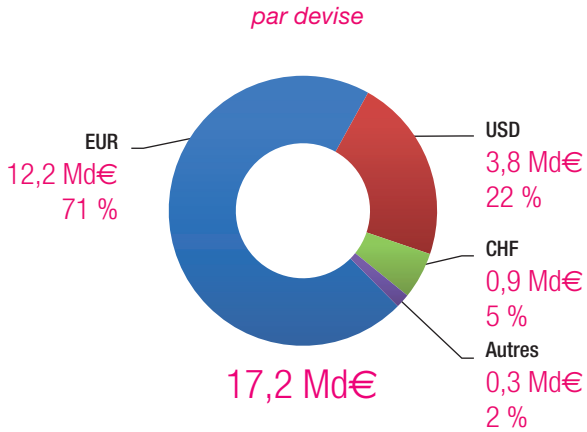
de Financement Foncier. Cette dernière continuera donc d'adapter son offre aux demandes de ces investisseurs afin de conforter sa place de leader sur son marché.

La Compagnie de Financement Foncier poursuivra également le développement de sa base d'investisseurs aux États-Unis, marché offrant une grande profondeur, avec des émissions prévues sous format 144A dans le cadre de son programme USMTS.

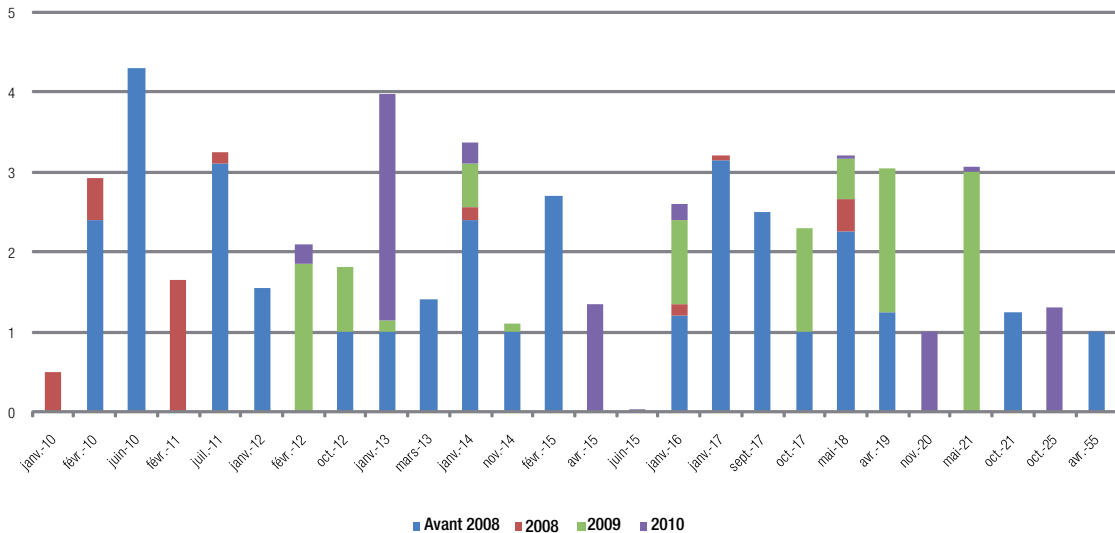
La Compagnie de Financement Foncier s'appuiera sur les caractéristiques favorables de ce marché pour continuer la construction de sa courbe en dollar US. Le marché américain continuera certainement d'attirer les émetteurs européens, puisqu'il leur permet de diversifier leurs bases investisseurs.

Enfin, la Compagnie de Financement Foncier étudie pour 2011 la possibilité de renforcer sa diversification d'offre en devises par de nouvelles émissions en livres sterling, en yens, en dollars australiens ou en couronnes norvégiennes notamment, et par une action commerciale très active dans ces pays. Ces nouveaux axes de développement permettront d'élargir son offre et donc d'atteindre de nouveaux investisseurs, fortement demandeurs de formats domestiques.

Répartition des émissions 2010



Échéancier des benchmarks en euros (Md€)





Conception, création, réalisation :

LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE

Illustrations : Studio Impresarios/Caroline Matter

Crédit photos : Arnaud Février



L'intégralité de ce rapport annuel a été imprimé sur du papier partiellement recyclé en utilisant des encres végétales.
Le papier est fabriqué sur un site certifié ISO 14001 et l'imprimerie est labellisée Imprim'Vert. L'ensemble de ce rapport est recyclable.



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

4, quai de Bercy
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France
Tél. : + 33 (0)1 57 44 92 05



Rapport annuel 2010

Document de référence



COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Le Rapport annuel 2010 est constitué de trois tomes :

- Tome 1** Rapport d'activité
- Tome 2** Rapport financier
- Tome 3** Rapport de gestion des risques,
Rapport du Président & éléments juridiques

Ce présent document a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1^{er} avril 2011 conformément à l'article 212-13 de son Règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.11-0214. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Tome **2**

Sommaire

› **Rapport de gestion 2010**

- 03 Analyse de l'actif
- 06 Analyse du passif
- 09 Ratios prudentiels
- 10 Analyse du résultat net
- 13 Analyse du risque de crédit
- 18 Analyse des risques de taux et de change
- 20 Analyse du risque de liquidité
- 20 Perspectives d'avenir
- 21 Annexes au rapport de gestion

› **Comptes individuels annuels**

- 33 Compte de bilan
- 34 Hors-bilan
- 35 Compte de résultat
- 36 Annexe aux comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier
- 79 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
- 81 Éléments de calcul du ratio de couverture au 31 décembre 2010
- 84 Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement

› **Attestation du responsable du Document de référence**

- 86 Attestation du responsable du Document de référence

Rapport de gestion 2010



Dans un contexte toujours difficile, la reprise économique amorcée en 2009 ayant été fragilisée par la crise des dettes souveraines de certains pays européens, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi son développement en 2010 tout en maintenant une politique rigoureuse d'acquisition et de gestion de ses actifs et en préservant la liquidité nécessaire au service de sa dette.

En ligne avec la composition historique de son bilan, son activité a porté essentiellement sur des prêts à l'habitat pour 5,7 Md€ et des expositions sur les personnes publiques pour 4,1 Md€, ces actifs se situant en France à hauteur de 6,6 Md€ et à l'international pour le solde de 3,2 Md€.

Le statut de société de crédit foncier et le respect de ses engagements complémentaires en matière de gestion financière et de maîtrise des risques ont permis la confirmation de la meilleure notation de qualité de crédit AAA/Aaa/AAAA de la part des 3 principales agences pour l'ensemble de la dette privilégiée de la Compagnie de Financement Foncier, comprenant 17,2 Md€ d'obligations foncières émises au cours de 2010.

Ainsi au titre de cet exercice, le bilan a progressé de 98,2 Md€ au 31 décembre 2009 à 103,8 Md€ au 31 décembre 2010 et le résultat net pour l'année s'est établi à 143 M€.

Analyse de l'actif

Opérations de l'année 2010

Les achats de créances hypothécaires

La Compagnie de Financement Foncier a procédé, à raison d'une opération par mois, à des achats de prêts à l'habitat aux particuliers octroyés par le Crédit Foncier pour un montant de 6,1 Md€ soit un encours de 6,4 Md€ en tenant compte des fonds non encore débloqués lors de l'entrée au bilan.

Parmi ces créances, 1,5 Md€ est constitué de prêts à l'accession sociale bénéficiant de la garantie de l'État français au travers du Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété (FGAS) et 0,4 Md€ de prêts à taux zéro. Près des 4/5 des prêts achetés ont permis l'accession à la propriété pour leur détenteur, le secteur locatif ne représentant donc qu'un cinquième du portefeuille acquis en 2010.

Pour partie ces prêts étaient auparavant mobilisés par billets hypothécaires, ils sont maintenant détenus en direct par la Compagnie de Financement Foncier. L'encours des billets hypothécaires, garantis par des prêts hypothécaires de 1^{er} rang ou présentant des sûretés équivalentes, souscrits auprès du Crédit Foncier, s'est ainsi réduit de 2,1 Md€ sur l'année et s'élève à 7,0 Md€ au 31 décembre 2010.

En 2010, la Compagnie de Financement Foncier a également acquis un portefeuille de prêts aux particuliers en France auprès d'un établissement de crédit extérieur au Groupe BPCE pour un montant de 0,3 Md€.

En matière de prêts résidentiels hors France, la Compagnie de Financement Foncier procède par achats de parts prioritaires de titrisation. En 2010, elle est intervenue à hauteur de 1,1 Md€ sur le marché secondaire pour compléter des lignes existantes ou investir dans de nouveaux fonds. Les biens immobiliers financés par les créances titrisées sont situés aux Pays-Bas (0,5 Md€), en Italie (0,4 Md€), en Angleterre (0,2 Md€) et très marginalement au Portugal.

Le financement du Secteur public

Les opérations du Secteur public ont bénéficié à des entités publiques tant en France pour 2,0 Md€ qu'à l'étranger pour 2,1 Md€.

Les prêts aux collectivités locales françaises sont dans un 1^{er} temps octroyés par le Crédit Foncier en lien avec les Caisses d'Epargne puis ensuite apportées en garantie de prêts accordés par la Compagnie de Financement Foncier à sa maison-mère en application de l'article L. 211-38.

A l'international, les financements sont accordés directement par la Compagnie de Financement Foncier qui souscrit ou achète des titres de dettes pour 2 Md€ en 2010 ou plus marginalement produit des prêts, à hauteur de 0,1 Md€ en 2010. Les obligations émises par des collectivités territoriales américaines et les parts de titrisation garanties par le gouvernement américain ont représenté 1,0 Md€, le solde étant composé essentiellement d'obligations souveraines européennes.

Les opérations de trésorerie

La Compagnie de Financement Foncier a géré ses besoins de liquidité à court terme en profitant notamment des opportunités de refinancement offertes par les opérations de mobilisation auprès de la BCE. La Compagnie de Financement Foncier a participé aux appels d'offre pour des montants compris entre 2 et 4 Md€, au cours de l'année. A fin 2010, l'encours mobilisé auprès de la banque centrale s'élève à 2 Md€.

Par ailleurs, les valeurs de remplacement représentatives du placement de la trésorerie et composés essentiellement de prêts à moins de 6 mois a progressé au cours de l'exercice de 2,4 Md€ et la part de ces placements sécurisée par un portefeuille de créances apportées en garantie a été renforcée.

Changements réglementaires

Par ailleurs, il convient de noter que depuis le 1^{er} janvier 2010, la Compagnie de Financement Foncier applique le règlement CRC n° 2009-03 relatif au traitement comptable des commissions et frais liés à l'octroi ou à l'acquisition d'un concours, et comptabilise des impôts différés. Ces changements de méthodes comptables sont détaillés dans l'annexe aux comptes individuels.

Évolutions de l'actif

Conformément à son statut de société de crédit foncier, l'actif de la Compagnie de Financement Foncier se décompose en 3 principales catégories :

- › les prêts garantis définis aux articles L. 515-14 et L. 515-16 du Code monétaire et financier, assortis d'une hypothèque de 1^{er} rang (ou d'une sûreté immobilière équivalente ou encore très marginalement d'un cautionnement) ;
- › les expositions sur des personnes publiques définies aux articles L. 515-15 et L. 515-16 ;
- › et les valeurs de remplacement définies à l'article L. 515-17 d'un montant limité à 15 % du nominal des ressources privilégiées.

A l'exception de cette dernière catégorie correspondant aux placements de trésorerie auprès d'établissements de crédit, les actifs éligibles sont constitués soit par :

- › des prêts achetés ou produits par la Société respectant les articles L. 515-14 et L. 515-15 ;
- › des parts prioritaires de fonds communs de créances ou d'entités similaires composés d'au moins 90 % de créances de même nature que celles autorisées en détention directe par la loi respectant l'article L. 515-16 ;
- › des titres de créances émis ou garantis par des personnes publiques respectant l'article L. 515-15 ;
- › des billets à ordre permettant la mobilisation de créances hypothécaires de 1^{er} rang ou cautionnées respectant l'article L. 515-16-1.

Dans le cas particulier de la Compagnie de Financement Foncier, près de 40 % des prêts hypothécaires bénéficient de plus de la garantie directe de l'État français : il s'agit, soit des prêts octroyés suivant le régime de garantie du FGAS (Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété), soit des prêts du secteur aidé.

Ce dernier regroupe les prêts aidés à l'accession sociale garantis par l'État jusqu'en 1995, année de leur disparition. Le Crédit Foncier qui bénéficiait d'un quasi monopole pour leur distribution a transféré l'intégralité de sa production de prêts aidés à la Compagnie de Financement Foncier lors de sa création en 1999. Ce portefeuille est dès lors extinctif et ne fait l'objet d'aucune production nouvelle.

De plus une partie des prêts hypothécaires purs, à hauteur de 7 %, est couverte contre le risque de crédit par une garantie financière apportée indirectement par un établissement public européen.

Répartition de l'actif par catégorie de garantie

	31 décembre 2010		31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	M€	% bilan	M€	% bilan	M€	% bilan
Prêts garantis articles L. 515-14 et 16	44 909	43,3%	43 841	44,6 %	43 574	45,4 %
Prêts hypothécaires du secteur aidé	698	0,7 %	957	1,0 %	1 251	1,3 %
Prêts garantis par le FGAS	8 365	8,1 %	7 320	7,5 %	6 713	7,0 %
Autres prêts hypothécaires	14 522	14,0 %	11 693	11,9 %	10 262	10,7 %
Parts de titrisation de créances immobilières	14 104	13,6 %	14 310	14,6 %	15 666	16,3 %
Autres prêts avec garantie immobilière	243	0,2 %	516	0,5 %	584	0,6 %
Billets hypothécaires	6 976	6,7 %	9 046	9,2 %	9 097	9,5 %
Expositions sur des personnes publiques articles L. 515-15 et 16	43 964	42,3 %	41 741	42,5 %	40 225	41,9 %
Prêts publics du secteur aidé	224	0,2 %	253	0,3 %	285	0,3 %
Autres prêts publics	20 394	19,6 %	20 077	20,4 %	21 217	22,1 %
Titres d'entités publiques	15 750	15,2 %	13 946	14,2 %	11 139	11,6 %
Parts <i>senior</i> de titrisation de créances publiques	7 596	7,3 %	7 465	7,6 %	7 584	7,9 %
Autres actifs (intérêts sur IFAT, comptes de régularisation, survaleur, autres)	3 135	3,0 %	3 209	3,3 %	3 718	3,9 %
Valeurs de remplacement article L. 515-17	11 820	11,4 %	9 454	9,6 %	8 425	8,8 %
Total actif	103 827	100,0 %	98 245	100,0 %	95 943	100,0 %

Compte tenu des acquisitions de l'année et des amortissements enregistrés sur l'exercice, les principales évolutions dans la composition de l'actif sont :

› le maintien de l'équilibre entre actifs hypothécaires et publics avec un accroissement des encours de 1,1 Md€ des prêts garantis et de 2,2 Md€ des expositions sur des personnes publiques.

En fait, en tenant compte des garanties additionnelles souveraines, essentiellement celles de l'État français pour les prêts du secteur aidé et ceux bénéficiant de la protection du FGAS, la part du Secteur public reste plus importante que celle du marché hypothécaire.

Les expositions sur des personnes publiques sont ainsi de 51 % du bilan fin 2010 contre 34 % pour le portefeuille de prêts à l'habitat, cette répartition reste stable sur l'année.

En intégrant de plus la garantie indirecte d'un autre État européen, le Secteur public totalise 54,1 Md€ soit 52 % du bilan à fin décembre 2010 ;

› une forte baisse des billets hypothécaires de 2,1 Md€ et corrélativement une hausse des prêts hypothécaires. En effet, une partie des prêts apportés en garantie des billets répondant aux critères d'achat de la Compagnie de Financement Foncier ont pu être achetés directement ;

› une hausse de 1,0 Md€ des encours de prêts à l'accession sociale bénéficiant de la garantie du FGAS ;

› au sein du Secteur public, l'accroissement est principalement observé sur les titres (1,8 Md€) et rend compte de l'activité à l'international ;

› la poursuite de la baisse des encours du secteur aidé extinctif qui s'élèvent au total à 0,9 Md€ à fin 2010 contre 1,2 Md€ à fin 2009 ;

› une hausse de 2,4 Md€ des valeurs de remplacement très majoritairement représentatives de concours de moins de 6 mois au Crédit Foncier dont une grande partie est garantie par un portefeuille de prêts en application de l'article L. 211 38 du Code monétaire et financier.

Cette diversité en matière de nature des garanties accordées aux actifs (hypothèques de 1^{er} rang, contreparties telles que des administrations centrales, des établissements publics ou des collectivités territoriales) s'observe également en termes

d'implantation géographique. Plus d'un tiers du bilan se situe hors de France, soit un encours de 38,3 Md€ au 31 décembre 2010 ; cette proportion est stable depuis plusieurs années (36,9 % en 2010, 36,5 % en 2009 et 36,2 % en 2008).

Au cours de l'exercice 2010, la répartition géographique s'est un peu modifiée ; ses variations traduisent, d'une part, les acquisitions de l'année qui ont porté principalement sur les États-Unis et, d'autre, part les amortissements naturels notamment des fonds de titrisation de type RMBS situés en Espagne et en Italie.

En fin d'année 2010, les principales positions par pays sont maintenues et les encours hors France se répartissent par ordre d'importance entre :

- > l'Espagne (7,5 Md€) et l'Italie (7,2 Md€) pour des montants représentant environ 7 % du bilan pour chaque pays ;
- > les États-Unis (6,6 Md€) et les Pays-Bas (5,4 Md€) pour des montants représentant entre 5 et 6 % du bilan ;
- > le Japon (2,0 Md€), l'Allemagne (1,9 Md€), la Suisse (1,7 Md€), le Portugal (1,3 Md€), la Grèce (1,1 Md€) et le Canada (0,9 Md€) pour des montants représentant entre 2 % et 0,9 % du bilan ;
- > enfin pour des encours moindres, 12 pays du continent européen avec des financements inférieurs ou proches de 0,5 Md€.

Analyse du passif

Opérations de l'année 2010

Malgré le contexte difficile de l'année 2010 (accroissement des déficits publics, croissance atone, crise de dettes souveraines), la Compagnie de Financement Foncier a confirmé sa place de tout 1^{er} rang parmi les émetteurs de dettes sécurisées.

Deux faits majeurs en attestent :

- > un volume d'émission d'obligations foncières de 17,2 Md€ sur l'année ;
- > trois importantes opérations en dollars sur le marché domestique américain, pour un total de 4,8 Md\$, à 2, 3 et 5 ans, autorisées par l'agrément obtenu auprès de la SEC en 2009.

L'activité d'émission est ainsi restée soutenue en 2010 avec la mise en œuvre des différentes possibilités offertes à la Compagnie de Financement Foncier :

- > en termes de devise :

71 % des émissions sont libellés en euros, 22 % en dollars américains et 6 % en francs suisses. Pour la 1^{ère} fois, des capitaux sont levés en couronnes norvégiennes ;

- > en termes de format :

les émissions publiques portent sur 69 % du programme de l'année soit 11,9 Md€ ; en plus des 3 opérations en dollars, la Compagnie de Financement Foncier enrichit sa courbe de référence en euros de 4 nouvelles lignes : en janvier 2 Md€ à 3 ans, en avril 1 Md€ à 5 ans, en juin 0,6 Md€ à 15 ans et en octobre 1 Md€ à 10 ans.

Pour les opérations privées, d'un montant total de 5,3 Md€, le format *registered covered bond* lui permet notamment d'émettre pour 2,4 Md€ sur le marché domestique allemand ;

- > en termes de durée :

la maturité moyenne des émissions de 2010 est de l'ordre de 7 ans, les émissions privées étant les plus longues avec 11,5 ans (ou 9,1 ans en supposant l'exercice des options de remboursement accordées sur certains lignes) contre 5,6 ans pour les émissions publiques ;

- > en termes de base d'investisseurs :

la place de 1^{er} investisseur revient aux Allemands en 2010 avec 32 % du volume total émis ; les banques ont souscrit plus de la moitié du programme enregistrant notamment le retour des banques centrales asiatiques.

Ce volume d'émissions a nécessité l'intervention du Contrôleur spécifique pour 9 d'entre elles ; en effet conformément à la réglementation, il doit valider toute opération d'un montant supérieur à la contre valeur de 500 M€ en s'assurant notamment de son impact sur les ratios prudentiels.

Hors levée de capitaux sur les marchés par émission d'obligations foncières, la Compagnie de Financement Foncier a

réalisé peu d'opérations en 2010 et principalement :

- › la poursuite des mobilisations auprès de la BCE pour des encours variant de 2 à 3 Md€ tout au long de l'année ;
- › la mise en réserve (en report à nouveau essentiellement) du bénéfice de l'exercice 2009 d'un montant de 175,5 M€ et le paiement d'un acompte sur dividende 2010 pour 94,5 M€ décidé en décembre 2010.

Évolution du passif

En application de la réglementation régissant les sociétés de crédit foncier, le passif de la Compagnie de Financement Foncier peut être divisé en 2 classes principales :

- › les ressources privilégiées qui assurent à leur détenteur le privilège accordé par la loi, c'est-à-dire la garantie d'une priorité de remboursement et le respect de l'échéancier, même en cas de défaillance de l'émetteur ou de sa maison-mère. Ce cadre légal très sécurisé et les engagements pris par la Compagnie de Financement Foncier en termes notamment de qualité de ses actifs et de gestion de son bilan ont permis aux trois principales agences de notation d'accorder leur meilleure note à ces dettes privilégiées depuis la création de la Société ;
- › les autres ressources qui contribuent à renforcer la sécurité des prêteurs bénéficiant du privilège. Ces ressources qui viennent en terme de rang de créance après les dettes privilégiées présentent différents niveaux de risque dans le cas où la Société rencontrerait des difficultés de paiement. Elles sont constituées de dettes chirographaires, de dettes subordonnées et enfin de capitaux propres, ressources apportées pour l'essentiel par le Crédit Foncier.

Répartition du passif par rang de garantie

	31 décembre 2010		31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	M€	% bilan	M€	% bilan	M€	% bilan
Ressources privilégiées	89 762	86,5 %	83 946	85,4 %	83 399	86,9 %
Obligations foncières	88 128	84,9 %	81 957	83,4 %	79 960	83,3 %
Autres ressources privilégiées	1 633	1,6 %	1 989	2,0 %	3 439	3,6 %
Ressources non privilégiées	14 065	13,5 %	14 299	14,6 %	12 544	13,1 %
Dettes chirographaires	8 308	8,0 %	8 537	8,7 %	6 905	7,2 %
Dettes subordonnées et assimilées	4 116	4,0 %	4 176	4,3 %	4 224	4,4 %
dont titres subordonnés remboursables	2 100	2,0 %	2 100	2,1 %	2 100	2,2 %
dont emprunt participant	1 350	1,3 %	1 350	1,4 %	1 350	1,4 %
Capitaux propres, provisions et FRBG	1 641	1,6 %	1 586	1,6 %	1 415	1,5 %
Total passif	103 827	100,0 %	98 245	100,0 %	95 943	100,0 %
Fonds propres et assimilés	2 991	2,9 %	2 936	3,0 %	2 765	2,9 %

Au cours de l'exercice 2010, la composition du passif a peu évolué : les dettes privilégiées représentent près de 87 % du bilan et les dettes ne bénéficiant pas du privilège plus de 13 %.

En terme d'obligations foncières, malgré le fort volume de nouvelles émissions en 2010, leur encours a relativement peu progressé, passant de 82 Md€ à 88 Md€, du fait d'importants remboursements intervenus au cours de l'exercice. En 2010, un encours de près de 12 Md€ est arrivé à échéance notamment en février (3,9 Md€) et en juin (4,4 Md€). Plus marginalement, le choix d'investisseurs d'exercer leur faculté de rachat avant le terme final proposée sur certaines lignes a également réduit le passif à hauteur de 0,5 Md€.

Les montants de dettes non privilégiées sont stables sur l'exercice, s'élevant à 14,1 Md€ à fin 2010 contre 14,3 Md€ un an plus tôt. Les différents mouvements observés sur ces postes se neutralisent, les plus significatifs étant :

- › baisse de 1 Md€ de l'encours mobilisé auprès de la BCE ; au 31 décembre 2010, 2 Md€ sont ainsi financés à 3 mois ;
- › hausse de 0,5 Md€ des dépôts reçus par les contreparties sur opérations de *swaps* ;

› hausse de 55 M€ des capitaux propres et provisions provenant de la mise en réserve du bénéfice 2009 dont l'effet est toutefois limité par la baisse du résultat en 2010 et la distribution de l'acompte sur dividende.

Sur l'ensemble des emprunts privilégiés, 24 lignes en euros et 4 lignes en dollars américains bénéficient d'une liquidité particulière du fait de leur taille supérieure à 1 milliard d'euros ou de dollars à l'origine et de la charte conclue avec plus d'une vingtaine de banques pour l'organisation de leur marché secondaire des « *eurobonds* ». Ces obligations, d'un encours total de 52,9 Md€ au 31 décembre 2010, représentent la courbe de taux de référence en euros et en dollars américains de la dette sécurisée de la Compagnie de Financement Foncier.

Principales émissions par date d'échéance

Emprunts en euros	Code ISIN	Devise	Date d'échéance	Encours en millions d'euros
CFF 3,875 % février 2011	FR0010582312	EUR	11/02/2011	1 650
CFF 4 % juillet 2011	FR0010101824	EUR	21/07/2011	3 250
CFF 3,625 % janvier 2012	FR0010379248	EUR	16/01/2012	1 550
CFF 2 % février 2012	FR0010821298	EUR	17/02/2012	2 100
CFF 4 % octobre 2012	FR0010422600	EUR	25/10/2012	1 820
CFF 4,50 % janvier 2013	FR0010526988	EUR	09/01/2013	1 230
CFF 2,25 % janvier 2013	FR0010849117	EUR	25/01/2013	2 750
CFF 5,375 % mars 2013	FR0000485724	EUR	02/03/2013	1 400
CFF 4,25 % janvier 2014	FR0010039149	EUR	29/01/2014	3 370
CFF 4,375 % nov. 2014	FR0010541946	EUR	19/11/2014	1 100
CFF 6,125 % février 2015	FR0000499113	EUR	23/02/2015	1 500
CFF 2,625 % avril 2015	FR0010885871	EUR	16/04/2015	1 350
CFF 4,75 % juin 2015	FR0010489831	EUR	25/06/2015	1 235
CFF 3,375 % janvier 2016	FR0010271148	EUR	18/01/2016	2 595
CFF 3,75 % janvier 2017	FR0010157297	EUR	24/01/2017	3 200
CFF 4,625 % sept. 2017	FR0010532762	EUR	23/09/2017	2 500
CFF 4,125 % octobre 2017	FR0010422618	EUR	25/10/2017	2 305
CFF 4,50 % mai 2018	FR0000474652	EUR	16/05/2018	3 205
CFF 4,375 % avril 2019	FR0010464321	EUR	25/04/2019	3 045
CFF 3,50 % novembre 2020	FR0010960070	EUR	05/11/2020	1 000
CFF 4,875 % mai 2021	FR0010758599	EUR	25/05/2021	3 065
CFF 5,75 % octobre 2021	FR0000487225	EUR	04/10/2021	1 250
CFF 4 % octobre 2025	FR0010913749	EUR	24/10/2025	1 300
CFF 3,875 % avril 2055	FR0010292169	EUR	25/04/2055	1 000
Emprunts en dollars	Code ISIN	Devise	Date d'échéance	Encours en millions de dollars
CFF 1,625 % juillet 2012	XS0527923550 /US20428AAA79	USD	23/07/2012	1 500
CFF 2,125 % avril 2013	XS0504189449 /US204279AA18	USD	22/04/2013	2 000
CFF 2,5 % septembre 2015	XS0542722862 / US20428AAC36	USD	16/09/2015	1 000
CFF 5,625 % juin 2017	FR0010485185	USD	19/06/2017	1 000

Solde des dettes fournisseurs

Par ailleurs, il convient de noter que la Compagnie de Financement Foncier respecte la réglementation sur les délais de paiement aux fournisseurs, conformément à la loi LME du 4 août 2008 qui prévoit le règlement des fournisseurs dans le délai maximal de 45 jours fin de mois, ou 60 jours à compter de la date d'émission de la facture.

La majorité de la gestion de la Compagnie de Financement Foncier est sous-traitée au Crédit Foncier, et facturée par ce dernier. Les autres dettes fournisseurs, au 31 décembre 2010, représentent des montants non significatifs dont les échéances sont généralement toutes inférieures à 30 jours.

Ratios prudentiels

En sa qualité de société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier est tenue de respecter des ratios prudentiels spécifiques rendant compte du niveau de sécurité de ses émissions privilégiées ; ces éléments sont validés 2 fois par an par le Contrôleur spécifique et transmis à l'Autorité de Contrôle Prudentiel.

Les ratios présentés ici répondent à la réglementation en vigueur pour l'exercice 2010. Le cadre législatif et réglementaire régissant l'activité des sociétés de crédit foncier vient d'être renforcé avec la création du statut de société de financement à l'habitat (loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, décrets des 23 février et 4 mars 2011 et arrêté du 23 février 2011) et ne sera applicable qu'à partir de l'exercice 2011 ; à cette occasion le calcul du ratio de couverture notamment est revu et certaines limites de détention d'actif sont durcies.

Tout d'abord la Compagnie de Financement Foncier mesure le ratio de couverture qui correspond au rapport entre les actifs pondérés et les dettes privilégiées lequel doit être en permanence supérieur à 100 %. A compter de 2011, il devra être supérieur à 102 %. La pondération a pour effet de limiter la prise en compte de certains actifs ne présentant pas le meilleur niveau de sécurité. Il en est ainsi des parts de titrisation et le cas échéant des prêts cautionnés dont la notation est en dessous du 1^{er} échelon de qualité de crédit. De même sont déduits du total de l'actif, d'une part, le montant des titres ou prêts mobilisés auprès de la BCE ou mis en pension auprès d'établissements de crédit et, d'autre part, la partie des prêts dont la quotité de financement dépasse le seuil réglementaire les rendant éligibles au financement par dette privilégiée.

Au 31 décembre 2010, pour la Compagnie de Financement Foncier, après intégration de ces déductions, les actifs retenus en couverture s'élèvent à 99,4 Md€ sur un total de bilan de 103,8 Md€ ; compte tenu d'un passif privilégié de 89,8 Md€, le ratio de couverture s'établit à 110,8 %, niveau qui est maintenu très largement au-delà du seuil réglementaire de 100 % depuis de nombreuses années notamment en 2009 où il atteignait 110,5 %.

Au-delà de ce minimum imposé par la loi, la Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à maintenir un niveau de passif non privilégié toujours supérieur à 5 % du passif privilégié, constituant ainsi une réserve de sécurité pour garantir le paiement intégral et à bonne date des échéances de ses obligations foncières.

Au 31 décembre 2010, ce rapport est de 12,8 % très supérieur au minimum garanti par la Société. Dans son calcul, le numérateur est obtenu en diminuant le passif non privilégié des opérations de mise en pension et des refinancements auprès de la BCE, soit 2,6 Md€.

Il est également vérifié le respect de différentes limites de détention applicables à certains actifs ; notamment au 31 décembre 2010 :

- > le montant des prêts cautionnés reste faible à 1,6 % du bilan (après prise en compte des encours cautionnés apportés en garantie des billets hypothécaires), très en dessous du seuil légal de 35 % ;
- > les billets hypothécaires représentent 6,7 % du bilan, soit un encours inférieur au plafond de 10 % ;
- > les valeurs de remplacement sont égales à 11,8 % du nominal des ressources privilégiées donc sous la limite de 15 %.

Enfin, la réglementation demande de comparer le montant non éligible au refinancement par des ressources privilégiées au total des passifs non privilégiés qui doit toujours lui être supérieur. Il s'agit de déterminer la partie du prêt en dépassement du seuil réglementaire de quotité, c'est-à-dire la portion du prêt, hypothécaire ou éventuellement cautionné, correspondant au surplus de quotité par rapport à 80 % pour les prêts au logement consentis aux personnes physiques, à 100 % pour les prêts bénéficiant de la garantie du FGAS et à 60 % pour tous les autres prêts. Ces pourcentages, calculés en divisant la valeur du bien apporté en garantie par le capital restant dû de la créance, se mesurent après la réévaluation annuelle des gages prévue dans les textes réglementaires.

Les dépassements sont à observer sur tous les prêts, qu'ils soient en détention directe, après achat ou production par la Compagnie de Financement Foncier, ou en détention indirecte, constituant alors les sous-jacents de parts de titrisation et de billets hypothécaires ou le collatéral en cas de garantie financière.

Pour la Compagnie de Financement Foncier, au 31 décembre 2010, les encours d'actifs en dépassement de quotité s'élèvent à 277,5 M€, répartis en 18,2 M€ observés sur les parts de titrisation, 39 M€ relatifs aux prêts mobilisés et 221 M€ relevant des prêts détenus directement. Ce montant reste très inférieur à l'encours de dettes non privilégiées d'un montant de 14 065 M€ qui peuvent donc sans difficulté le financer. Un an plus tôt, les montants en dépassement étaient de 471 M€ à comparer à 14 299 M€ de passif non privilégié.

Dans le cadre de ses règles propres de surveillance et de maîtrise des risques, la Compagnie de Financement Foncier détermine la quotité moyenne des prêts hypothécaires acquis dont l'évolution rend compte des variations de capitaux investis et du réexamen annuel des biens apportés en garantie.

Le rapport entre le montant des gages et le capital restant dû du portefeuille est de 62,3 % au 31 décembre 2010, en légère hausse par rapport au taux de 59,5 % déterminé fin décembre 2009, essentiellement sous l'effet des prêts récents achetés en 2010 se substituant à des prêts plus anciens qui ont déjà enregistré dans le temps une baisse de leur quotité au rythme de leur amortissement. La révision des biens immobiliers en 2010 a eu très peu d'impact sur la valeur des gages qui ont augmenté en moyenne 0,4 % avec des résultats différenciés entre la région de Paris et l'Île-de-France qui se redresse de 5,5 % et la province qui baisse encore de 1,4 % hors agglomération et 0,5 % en agglomération. La méthode d'évaluation et de réexamen des biens et ses résultats pour l'exercice 2010 sont développés dans le rapport des risques et font l'objet d'une validation par le Contrôleur spécifique.

L'encours des prêts retenus pour ce calcul est de près de 24 Md€ à fin 2010. Une grande partie de ce portefeuille bénéficie, au-delà de la sûreté immobilière, de la garantie de l'État français, ce sont les prêts du secteur aidé et ceux garantis par le FGAS, soit un total de plus de 9 Md€ ; sur le solde, un encours de près de 1 Md€ est également indirectement couvert par un autre État européen.

Par ailleurs, la Compagnie de Financement Foncier continue de présenter durant l'année 2010 des coefficients de liquidité et des ratios d'observation largement supérieurs aux minima fixés par la réglementation bancaire du fait notamment de ses engagements de maintien d'une trésorerie disponible à horizon d'1 an. Les autres ratios prudentiels applicables aux établissements de crédit sont suivis, quant à eux, par le Groupe Crédit Foncier au niveau consolidé.

Analyse du résultat net

Produit net bancaire

Le produit net bancaire de l'exercice 2010 s'établit à 314 M€, contre 362 M€ au titre de l'année précédente. Afin de mesurer la rentabilité dégagée par l'activité de Compagnie de Financement Foncier, il convient de retraiter ces montants des éléments non récurrents survenus sur ces périodes lesquels furent particulièrement élevés au cours de l'exercice précédent.

En effet en juillet 2009, une importante opération de restructuration de dette réalisée à la demande de l'investisseur avait majoré les résultats de 92,2 M€.

En 2010, deux opérations de gestion ont eu un impact de bien moindre ampleur sur le résultat :

- › la restructuration des instruments de couverture conclues avec une contrepartie bancaire pour en améliorer le profil de risque : elle s'est traduite par un produit de 90,2 M€ mais s'agissant de *swaps* de micro-couverture, cette soulte de résiliation est étalée comptablement sur la durée résiduelle. Sur l'exercice, seul un produit de 0,5 M€ a dès lors été enregistré ;
- › la résiliation des opérations de couvertures de certains titres par CIFG : ces opérations n'offrant plus de réelle protection contre la dégradation des actifs couverts, la Compagnie de Financement Foncier a en effet décidé de les interrompre de façon anticipée. CIFG lui a versé des indemnités de rupture des contrats et parallèlement la Compagnie de Financement Foncier a dû enregistrer en perte le solde des amortissements des primes de rehaussement qui restaient à étaler en comptabilité jusqu'au terme des actifs couverts. L'impact correspond à une perte de 12,4 M€.

La marge courante retraitée de ces principaux éléments non récurrents a donc bien progressée au cours de l'exercice, passant de 270 M€ pour 2009 à 326 M€ pour 2010. Cette augmentation rend compte de 2 évolutions favorables, d'une part la hausse des encours et d'autre part l'amélioration de la marge nette sur les actifs acquis récemment, les tensions observées au cours des dernières années sur le marché du crédit ayant conduit à un élargissement des conditions de rémunération selon les produits.

Hors marge d'intérêts, les autres variations de produit net bancaire sur l'année 2010 sont dues principalement à :

- › la hausse des indemnités de remboursement anticipé sur les prêts comptabilisées en commission à hauteur de 44,5 M€ en 2010 contre 21,9 M€ sur l'année 2009. Il est à noter qu'une partie de ces produits fait l'objet d'une rétrocession au Crédit Foncier, pour un montant de, respectivement, 12,0 M€ et 6,2 M€ ;
- › la dotation aux provisions sur le portefeuille de placement pour 7,2 M€ résultant de la baisse de la valeur de marché de 2 lignes notées AAA/Aa1/AAA et AAA/Aaa/AAA. En 2009, ce portefeuille avait fait l'objet d'une reprise nette de 1,6 M€ ;
- › des gains de change de 1,3 M€ sur des lignes à zéro coupon dus aux différences entre le profil d'amortissement du *swap* de micro-couverture et celui de la ligne couverte. En 2009, une perte de 0,2 M€ était comptabilisée.

Parmi les charges d'intérêt figurent les intérêts des dettes subordonnées qui s'élèvent à 66,2 M€ pour 2010 contre 87,8 M€ en 2009, évolution exclusivement due à la baisse constatée en 2010 des taux monétaires qui servent de référence aux intérêts payés. En effet sur l'exercice 2010, leur encours est resté inchangé à 3,5 Md€ et le prêt participant d'un montant de 1 350 M€ a, cette année encore, atteint son taux plafond de rémunération, soit une majoration de 2,5 points du Taux annuel monétaire (TAM) observé sur la période. Pour ces ressources subordonnées apportées par le Crédit Foncier à très long terme, de durée de 30 et 33 ans, la partie des intérêts correspondant au surplus de rémunération versée au-delà des taux monétaires s'élève à 44,3 M€ pour 2010.

Le produit net bancaire tient compte également du coût des couvertures de risque de crédit mises en place sur certains actifs avec le Crédit Foncier. Elles correspondent, d'une part, à une garantie de rachat de certaines parts de titrisation dans le cas de fortes dégradations de notation, et d'autre part, d'une couverture de risque de crédit sur près de 1 Md€ de prêts hypothécaires dont le risque a été transféré, au delà d'un certain seuil, indirectement à un établissement public européen noté AAA. Sur l'exercice 2010, il a été enregistré à ce titre une charge de 1,9 M€.

Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation suit en 2010 une évolution comparable à celle observée sur le produit net bancaire ; il s'élève à 217 M€ pour 2010 contre 262 M€ pour 2009.

Les charges d'exploitation enregistrent pour l'essentiel les commissions versées au Crédit Foncier en sa qualité de prestataire de services de la Compagnie de Financement Foncier, au titre notamment de la gestion des éléments composant son bilan et de la gestion administrative, comptable et financière de la Société.

Le secteur aidé, de nature extinctive, a enregistré une baisse corrélative de ses coûts de gestion passant de 13,7 M€ à 10,2 M€ en un an suivant le même rythme que celui de la marge d'intérêts inscrite en produit net bancaire. Les

commissions de gestion versées au titre du secteur concurrentiel sont restées stables sur l'exercice, 55,6 M€ pour 2010 contre 56,6 M€ pour 2009.

Le poste de dotation aux amortissements correspond exclusivement à l'amortissement de l'écart incorporel entre la valeur de marché et la valeur nette comptable des éléments transférés à la Compagnie de Financement Foncier en octobre 1999. L'écoulement dans le temps de cette survalueur a été déterminé lors du transfert avec un terme final prévu en juin 2009. Le dernier amortissement était ainsi de 2,5 M€ enregistré sur les comptes de l'exercice 2009. Ce poste n'a donc pas enregistré d'écriture en 2010.

Coût du risque

En 2010, la Compagnie de Financement Foncier a enregistré un coût du risque de 3,3 M€, d'un montant toujours très limité en regard de l'importance des encours détenus, il était de 4,1 M€ au titre de l'exercice précédent.

Cette charge a plusieurs composantes :

- › une dotation aux provisions et dépréciations pour 8,2 M€ notamment au titre de la provision collective sur encours aux particuliers pour 1,0 M€ et de la provision Neiertz pour 1,3 M€ ;
- › des reprises de provisions et dépréciations pour 5,0 M€ ;
- › des pertes totales pour 2,1 M€, dont 0,2 M€ est couvert par des provisions et dépréciations ;
- › des gains sur créances amorties pour 1,8 M€.

Au coût du risque portant sur les flux de capital, il convient d'ajouter la charge ou le produit inscrit en produit net bancaire sur les intérêts des créances douteuses afin de mesurer la charge globale du risque.

Pour 2010, le produit net bancaire a enregistré une charge 0,9 M€ pour dotation aux provisions et pertes nettes alors qu'une charge de 1,7 M€ était comptabilisée en 2009.

Ainsi pour l'exercice 2010, l'ensemble du risque en capital et intérêts a représenté une charge globale de 4,2 M€ dont l'analyse détaillée est présentée au chapitre relatif au risque de crédit.

Résultat courant avant impôt

La Compagnie de Financement Foncier a enregistré un gain non récurrent sur actifs immobilisés de 2 M€ du fait de l'exercice de la clause de *clean up call* sur 2 fonds de titrisation, ces dénouements anticipés entraînant la comptabilisation en résultat de la part de la décote constatée lors de l'achat des parts qui restait à amortir.

Le résultat courant avant impôt ressort ainsi à 217 M€ pour l'exercice 2010 contre 258 M€ pour l'année précédente. Après réintégration de la majoration du taux d'intérêt versée au Crédit Foncier au titre des dettes subordonnées de 44,3 M€, le résultat brut de l'exercice s'élève à 261 M€. Il est à comparer au risque potentiel des actifs détenus qui peut être estimé par le montant des créances douteuses, nettes des provisions et dépréciations, non garanties par l'État français (c'est-à-dire hors secteur aidé et hors prêts garantis par le FGAS), soit 213 M€. Le résultat courant de l'exercice couvre ainsi plus que la totalité du risque théorique, sans même mettre en jeu les autres garanties que sont les fonds propres et assimilés (hors provisions) de 1 632 M€, les dettes subordonnées de 4 116 M€ ou les autres ressources non privilégiées de 8 309 M€.

Résultat net

En 2010, la Compagnie de Financement Foncier a décidé d'opter pour la comptabilisation des impôts différés, dans un souci de convergence vers les normes IFRS et de meilleure lisibilité des informations financières.

Cette option a été exercée pour l'ensemble des impôts différés résultant des différences temporaires dans les comptes sociaux. Pour l'exercice 2010, cette option a conduit à comptabiliser un produit d'impôts différés de 28,6 M€,

essentiellement dû aux opérations de restructuration des instruments de couverture citées dans la rubrique produit net bancaire, et la charge d'impôt ressort ainsi à 73,6 M€.

Après prise en compte de l'impôt, le résultat net de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 143 M€ pour l'exercice 2010, conforme avec la nature de l'activité exercée et l'objectif de rentabilité attendue. Ce résultat correspond en effet à une rentabilité de 9 % des capitaux propres.

Analyse du risque de crédit

Le risque de crédit s'analyse différemment selon la nature des actifs détenus. Pour la Compagnie de Financement Foncier, 3 grandes catégories peuvent être identifiées à ce titre et répondent à des approches différenciées quant à la mesure et au suivi de leur qualité de crédit :

- › les prêts accordés à des personnes physiques ou à des professionnels relevant majoritairement du Secteur public ; Depuis avril 2007, à la catégorie des prêts garantis, sont assimilés les billets hypothécaires dont le sous-jacent est constitué de prêts au logement consentis à des personnes physiques ;
- › les titres comprenant les parts prioritaires de titrisation, qui font l'objet d'une notation externe par des organismes d'évaluation de crédit reconnus sur le plan international, et en particulier par l'Autorité de Contrôle Prudentiel ;
- › les valeurs de remplacement constituées de placements auprès d'établissements de crédit bénéficiant des meilleures notations externes à court terme. Pour la Compagnie de Financement Foncier, ce compartiment est composé pour l'essentiel de prêts accordés à sa maison-mère le Crédit Foncier à moins de 6 mois dont la majeure partie est sécurisée par un portefeuille de créances apportées en garantie.

L'analyse du risque de crédit est également développée dans le rapport sur la gestion des risques du présent document, avec notamment une segmentation de la clientèle et une répartition par notation de type bâlois.

Analyse globale

En synthèse sur le portefeuille constituant le « *core business* » de la Compagnie de Financement Foncier, composé des prêts du secteur concurrentiel et du portefeuille de titres et parts de titrisation, les principaux indicateurs de risque de crédit présentent sur 2010 une situation toujours très maîtrisée.

Analyse de l'ensemble du secteur concurrentiel

	2010				2009			
	Encours en M€	Encours douteux en M€	Taux de douteux	Risque en pb	Encours en M€	Encours douteux en M€	Taux de douteux	Risque en pb
Prêts aux particuliers et assimilés	43 478	411	0,9%	0,9	41 769	328	0,8 %	1,5
<i>(dont parts de titrisation et billets hypothécaires)</i>	<i>(21 080)</i>				<i>(23 355)</i>			
Expositions sur des personnes publiques	41 964	6			39 886	5		
<i>(dont titres et parts de titrisation)</i>	<i>(23 346)</i>				<i>(21 412)</i>			
Prêts à l'immobilier social	2 511	6	0,2%	0,8	2 708	7	0,2 %	- 0,8
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	14	2	14,9%	56,1	26	2	7,9 %	- 102,1
Total	87 968	425	0,5%	0,5	84 388	342	0,4 %	0,7

N.B. : une charge de risque négative correspond à un gain en termes de résultat

Les encours douteux et la charge du risque sont principalement constatés sur le portefeuille de créances aux particuliers, ils restent cependant très limités par rapport au volume concerné :

- › 0,9 % de taux d'encours douteux sur plus de 43 Md€ de portefeuille,
- › 0,9 point de base de charge de risque.

Ces résultats se déclinent dans chacun des grands secteurs d'activité selon leur nature : portefeuille de prêts et assimilés situés en France, portefeuille de créances sur l'international majoritairement composé de titres et parts de titrisation.

Prêts et assimilés

Sur ce compartiment, le risque de crédit se mesure en analysant l'évolution des créances douteuses et le montant des provisions et dépréciations qui lui sont affectées. Le portefeuille de prêts détenus directement par la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 44,5 Md€ au 31 décembre 2010 auquel il convient d'ajouter 7,0 Md€ de billets hypothécaires. L'analyse porte donc sur un encours de 51,4 Md€ soit 49,6 % du bilan.

Analyse des encours de prêts et assimilés

2010	Encours en M€	Répartition des encours	Dont encours douteux	% douteux	Dont douteux compromis	% douteux compromis	Provisions en M€
Secteur aidé (extinctif)	922,9	1,8 %	62,4	6,8 %			0,1
Secteur concurrentiel	50 517,7	98,2 %	425,0	0,8 %	60,7	0,1 %	25,3
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	29 374,1	57,1 %	410,8	1,4 %	56,4	0,2 %	22,8
<i>dont billets hypothécaires</i>	<i>6 975,9</i>	<i>13,6 %</i>					
<i>dont prêts FGAS</i>	<i>8 364,7</i>	<i>16,3 %</i>	<i>186,7</i>	<i>2,2 %</i>			
<i>dont autres prêts hypothécaires</i>	<i>14 033,5</i>	<i>27,3 %</i>	<i>224,1</i>	<i>1,6 %</i>	<i>56,4</i>	<i>0,4 %</i>	<i>22,8</i>
Prêts aux personnes publiques	18 618,6	36,2 %	5,9				0,1
Prêts à l'immobilier social	2 511,1	4,9 %	6,2	0,2 %	2,3	0,1 %	1,2
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	13,9		2,1	14,9 %	2,0	14,0 %	1,2
Total	51 440,6	100,0 %	487,4	0,9 %	60,7	0,1 %	25,4

2009	Encours en M€	Répartition des encours	Dont encours douteux	% douteux	Dont douteux compromis	% douteux compromis	Provisions en M€
Secteur aidé (extinctif)	1 209,7	2,4 %	68,9	5,7 %			0,1
Secteur concurrentiel	48 667,0	97,6 %	341,8	0,7 %	36,5	0,1 %	21,6
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	27 459,1	55,1 %	328,0	1,2 %	33,3	0,1 %	19,2
<i>dont billets hypothécaires</i>	<i>9 046,0</i>	<i>18,1 %</i>					
<i>dont prêts FGAS</i>	<i>7 319,6</i>	<i>14,7 %</i>	<i>163,4</i>	<i>2,2 %</i>			
<i>dont autres prêts hypothécaires</i>	<i>11 093,6</i>	<i>22,2 %</i>	<i>164,6</i>	<i>1,5 %</i>	<i>33,3</i>	<i>0,3 %</i>	<i>19,2</i>
Prêts aux personnes publiques	18 474,1	37,0 %	5,2				0,1
Prêts à l'immobilier social	2 708,2	5,4 %	6,6	0,2 %	1,7	0,1 %	1,1
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	25,6	0,1 %	2,0	7,9 %	1,5	5,8 %	1,1
Total	49 876,7	100,0 %	410,8	0,8 %	36,5	0,1 %	21,7

Sur l'exercice 2010, les encours de prêts augmentent de 1,9 Md€, progression qui concerne la clientèle des particuliers du secteur concurrentiel. C'est également sur ce segment que s'observent la hausse des encours douteux et corrélativement la hausse des provisions.

Les encours douteux de prêts aux personnes physiques non aidés progressent de 328 M€ à 411 M€ principalement au cours du 1^{er} semestre, ils continuent toutefois de représenter un faible pourcentage des encours de crédit, 1,4 % à fin 2010 contre 1,2 % à fin 2009.

Parmi les prêts aux particuliers, le risque éventuel le plus fort pour la Compagnie de Financement Foncier porte sur les encours de prêts ne bénéficiant pas d'une double garantie soit un encours de 14 Md€ hors créances couvertes par le FGAS, et donc l'État français, et hors les billets hypothécaires souscrits auprès du Crédit Foncier. Dans cette catégorie pourtant plus risquée, le taux de créances douteuses n'a que peu progressé en 2010, il est de 1,6 % à fin 2010 contre 1,5 % un an plus tôt. Ce sous portefeuille est par ailleurs provisionné pour des montants revus en hausse en 2010 à due concurrence des encours ; l'ensemble des provisions et dépréciations qui lui est affecté s'élève à 22,8 M€ fin 2010, il était égal à 19,2 M€ fin 2009.

Les concours au Secteur public, autre grand secteur d'activité de la Compagnie de Financement Foncier, continuent de présenter des risques de crédit non significatifs avec un montant d'encours douteux de 5,9 M€ sur un encours de 18,6 Md€ comptabilisés en fin d'exercice 2010.

Les prêts à l'immobilier social, constitués de prêts hypothécaires et/ou garantis par des entités publiques affichent assez naturellement un pourcentage d'encours douteux compris entre ceux observés sur les 2 catégories précédentes. En 2010, ce taux est resté particulièrement bas, égal à 0,2 % avec un montant de prêts douteux de 6,2 M€ en grande partie déjà provisionné.

Les prêts à l'immobilier commercial qui proviennent pour l'essentiel du transfert légal en 1999 à la création de la Compagnie de Financement Foncier et qui ne font plus l'objet d'acquisition depuis 2001, ont un encours structurellement en baisse, d'un montant résiduel très faible de 14 M€ au 31 décembre 2010. Du fait de son caractère extinctif, il présente un encours douteux qui exprimé en pourcentage apparaît élevé. En fait le risque potentiel porte sur 2 M€ au 31 décembre 2010 provisionné à plus de la moitié.

Sur l'ensemble des prêts, la part des encours douteux compromis a progressé au cours de l'exercice et totalisent 61 M€ soit 12 % du total des encours douteux à fin 2010 contre 9 % à fin 2009. Cette évolution s'explique pour l'essentiel par un changement de modalité d'identification de ces encours et la prise en compte des encours douteux de 2009 qui étaient relativement plus élevés qu'au cours des précédentes années. Ils sont concentrés sur le portefeuille des particuliers où ils représentent 0,2 % de cet encours.

En termes d'impact sur les résultats de la Compagnie de Financement Foncier, le risque encouru par ces actifs est inscrit en coût du risque, s'agissant des montants en capital, et en produit net bancaire, s'agissant des montants sur intérêts. Pour l'exercice 2010, la charge globale du risque reste très limitée à 4,2 M€, résultant d'un coût du risque sur capital de 3,3 M€ et d'une charge de 0,9 M€ sur intérêts de créances douteuses. En 2009, cette contribution négative aux résultats était de 5,9 M€, également très réduite eu égard à la taille du portefeuille de prêts de près de 50 Md€.

Cette charge de l'exercice 2010 se décompose en :

- > 3,7 M€ de dotations nettes aux provisions et dépréciations ;
- > 1,9 M€ de pertes non couvertes par des dépréciations et 0,5 M€ de pertes couvertes par des provisions ou dépréciations ;
- > 1,8 M€ de gains sur créances amorties.

Elle se répartit en une charge de risque individuel de 1,0 M€ et une dotation nette sur provisions collectives de 2,3 M€ affectée aux prêts des particuliers dont 1,3 M€ au titre de la provision Neiertz.

Analyse de la charge du risque

	2010			2009		
	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base
Secteur aidé (extinctif)	922,9	0,03	0,3	1 209,7	0,14	1,2
Secteur concurrentiel	50 517,7	4,18	0,8	48 667,0	5,74	1,2
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	29 374,1	3,89	1,3	27 459,1	6,21	2,3
Prêts aux personnes publiques	18 618,6			18 474,1		
Prêts à l'immobilier social	2 511,1	0,21	0,8	2 708,2	- 0,21	- 0,8
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	13,9	0,08	56,1	25,6	- 0,26	- 102,1
Total	51 440,6	4,20	0,8	49 876,7	5,88	1,2

N.B. : une charge de risque négative correspond à un gain en termes de résultat.

En 2010, la charge du risque est extrêmement faible pour toutes les catégories de prêts et s'établit à 0,8 point de base de l'encours global. Elle provient essentiellement des crédits accordés à la clientèle des particuliers et ne représente que 1,3 point de base. Sur ce secteur, le coût correspond essentiellement à une dotation nette aux provisions et dépréciations de 3,5 M€ enregistrée sur l'exercice.

Créances sur l'international

Ce portefeuille est composé, d'une part, de titres émis par des entités publiques et, d'autre part, de parts prioritaires de titrisation de créances hypothécaires ou garanties par des entités publiques. Il concentre la très grande majorité des actifs situés hors de France détenus par la Compagnie de Financement Foncier. Etant de même nature quant à l'appréciation de leur risque de crédit, les encours de prêts accordés à des personnes publiques hors France sont également analysés dans ce compartiment. Il représente donc 39,8 Md€ au 31 décembre 2010 soit 38,4 % du bilan, dont 38,1 Md€ situés à l'étranger.

Ce portefeuille n'enregistre, ni encours douteux, ni provision ou dépréciation. Le suivi du risque de crédit repose sur différents indicateurs appréciés en permanence par la Compagnie de Financement Foncier (qualité de la contrepartie ou du garant, structuration de l'opération, répartition géographique) et se matérialise au travers du niveau des notations. En effet, la grande majorité du portefeuille fait l'objet de notations externes par des organismes d'évaluation de crédit, seuls certains prêts garantis par des cantons suisses, d'un montant de 147 M€, sont uniquement notés selon une procédure interne retenant l'utilisation d'un progiciel développé par Standard & Poor's. Une analyse des notations internes qualifiant ces encours est également faite dans le rapport des risques.

Ce portefeuille est constitué de :

- > 21,7 Md€ de parts *senior* de titrisation ;
- > 15,7 Md€ de titres émis ou garantis par des personnes publiques ;
- > 2,4 Md€ de prêts du Secteur public à l'international.

Il enregistre une hausse de 2 Md€ sur l'exercice 2010 observée sur l'ensemble des titres du Secteur public.

S'agissant du portefeuille de titrisation, la Compagnie de Financement Foncier conformément à sa réglementation ne peut détenir que des parts prioritaires de fonds commun de créances ou d'entités similaires composés, à hauteur de 90 % au moins, de prêts répondant aux critères d'éligibilité à une société de crédit foncier.

La Compagnie de Financement Foncier assure un suivi de la qualité des informations fournies par les sociétés de gestion des fonds notamment de la régularité, l'exhaustivité et l'exactitude des données.

L'évolution du risque de crédit des actifs sous-jacents s'observe notamment par les variations du niveau de surdimensionnement qui dépend des règles de structuration des fonds ; ainsi, tous les fonds de titrisation détenus par la Compagnie de Financement Foncier ont aujourd'hui un taux de surdimensionnement supérieur à celui constaté lors de leur acquisition.

Pour les parts de titrisation hypothécaires, la Compagnie de Financement Foncier calcule également chaque année le ratio entre la valeur actualisée des biens apportés en garantie et l'encours des prêts sous-jacents et vérifie ainsi l'efficacité des garanties. Sur ces bases, des simulations sont réalisées en appliquant différentes hypothèses de stress dont les résultats sont présentés dans le rapport des risques.

De plus, la Compagnie de Financement Foncier assure un suivi de la qualité des informations fournies par les sociétés de gestion des fonds notamment de la régularité, l'exhaustivité et l'exactitude des données.

Le portefeuille de titrisation est resté stable dans sa composition au cours de l'exercice 2010, il se décompose en opérations de 2 natures différentes :

- › les parts de fonds de créances hypothécaires (RMBS) pour un montant de 14,1 Md€ au 31 décembre 2010 ;
- › les parts de titrisation bénéficiant de garanties publiques pour 7,6 Md€ qui constituent, avec les autres créances sur des personnes publiques ou garanties par elles (d'un montant de 18,1 Md€), l'essentiel du Secteur public international.

Le portefeuille de RMBS est resté à un niveau élevé de qualité bien qu'enregistrant sur l'exercice des dégradations de notation après revue de leur méthodologie par les agences, principalement sur certaines tranches de fonds de titrisation espagnols. Lors de leur acquisition et par décision de la Compagnie de Financement Foncier, toutes les parts bénéficient de la meilleure notation. Au 31 décembre 2010, ce portefeuille se caractérise par :

- › aucune exposition au risque « *subprime* » ;
- › aucune exposition directe ou indirecte sur l'immobilier situé aux États-Unis ;
- › 32 % du portefeuille noté AAA/Aaa/AAA et 90 % obtient la meilleure note par au moins une agence ;
- › 90 % du portefeuille soit 12,7 Md€ bénéficie du meilleur échelon de notation.

Les biens apportés en garantie sont tous situés en Europe, principalement en Espagne (6,4 Md€), Italie (3,5 Md€), aux Pays-Bas (1,5 Md€), en France (1,1 Md€) et au Portugal (1,0 Md€).

Par ailleurs depuis juin 2008, le Crédit Foncier s'est engagé à couvrir les conséquences pour la Compagnie de Financement Foncier, d'une baisse de note en deçà du 2^{ème} échelon de qualité de crédit, pour les parts de titrisation faisant partie d'une liste de titres mis sous surveillance en interne car présentant des risques potentiels de dégradation de leur notation jugés plus élevés. Au 31 décembre 2010, l'encours des titres soumis à ce suivi particulier est de 3,1 Md€, inchangé par rapport à l'année précédente.

Le Secteur public international, composé de titres, prêts ou parts de titrisation, tout actif accordé ou garanti par une personne publique (essentiellement États, établissements publics, collectivités territoriales) totalise 25,7 Md€ au 31 décembre 2010, en progression de 2,2 Md€ sur un an, et représente un quart du bilan de la Compagnie de Financement Foncier.

En terme géographique, les expositions sont assez diversifiées, la plus forte implantation se situe aux États-Unis avec 6,6 Md€ dont 3,3 Md€ sont directement garantis par le gouvernement. Ensuite, les pays les plus représentés avec des encours supérieurs à 0,5 % du bilan sont les Pays-Bas pour 3,9 Md€ (garantis par NHG équivalent au FGAS en France), l'Italie avec 3,7 Md€, le Japon avec 2,0 Md€, la Suisse avec 1,7 Md€, l'Allemagne avec 1,6 Md€, la Grèce avec 1,1 Md€, l'Espagne avec 1,0 Md€ et le Canada avec 0,9 Md€.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille du Secteur public international, d'un montant de 25,7 Md€, bénéficie :

- › du 1^{er} échelon de notation sur 79 % de l'encours soit 20,2 Md€, dont près de la moitié bénéficie de la meilleure note par au moins une des principales agences ;
- › du 2^{ème} échelon sur un encours de 3,7 Md€, 14 % du portefeuille.

Une partie des portefeuilles de titres et fonds de titrisation est contre garantie par des *monolines*. Après la résiliation des opérations conclues avec CIFG, l'encours couvert s'est réduit à 3 Md€ à fin 2010.

Cependant la très forte dégradation de ces sociétés rend leur garantie aujourd'hui très souvent inopérante du fait d'une notation intrinsèque de l'opération meilleure que celle du garant ; seul *Assured Guaranty Municipal Corp.* (ex FSA) noté AA+/Aa3 apporte effectivement une protection du risque de crédit sur un encours de 1,8 Md€.

Analyse des risques de taux et de change

La Compagnie de Financement Foncier s'interdit toute position de change à l'exception de celles, très faibles, qui résultent des ajustements inhérents à toute opération de couverture, les opérations initiées en devises non euros étant dès leur conclusion converties en euros.

Grâce à la mise en place d'un ensemble de mécanismes de couverture, la Compagnie de Financement Foncier n'est soumise au risque de taux que de façon très marginale.

Opérations de couverture

Dès leur entrée dans le bilan, les actifs sont, si nécessaire, transformés en éléments à taux variable en euros. Des *swaps* de macro-couverture sont conclus quand il s'agit d'acquisition de portefeuille de prêts, des *swaps* de micro-couverture sont réalisés pour toute opération unitaire. De même, les dettes émises par la Compagnie de Financement Foncier sont micro-*swapées* dès leur origine pour constituer un passif à taux variable en euros.

Ces opérations de couverture ont pour contrepartie le Crédit Foncier en cas d'acquisition de prêts après de sa maison-mère, ou d'autres établissements bancaires en cas d'opérations d'achat ou d'émission conclues sur les marchés financiers ou encore de créances produites à l'international. La Compagnie de Financement Foncier négocie ainsi ses couvertures avec près d'une trentaine de grandes banques à dimension internationale, le Crédit Foncier ne représentant qu'un cinquième des encours d'instruments dérivés.

Toutes les contreparties à ces contrats d'échange de taux ou de devises ont conclu avec la Compagnie de Financement Foncier des accords de collatéralisation prévoyant des dépôts de garantie sécurisés au bénéfice de la Compagnie de Financement Foncier en cas de position débitrice et en fonction de leur niveau de notation. Ainsi, ces appels de fonds sont réalisés quotidiennement si la notation de la contrepartie devient inférieure à F1+ ou AA- chez Fitch Ratings, P1 ou Aa3 chez Moody's, A1+ ou AA- chez Standard & Poor's. Si la position est inversée, les accords prévoient que la Compagnie de Financement Foncier n'effectuera aucun versement de collatéral. Au 31 décembre 2010, le montants des dépôts reçus s'élève à 1,7 Md€.

La position de taux est par ailleurs revue chaque trimestre et des opérations de macro-couverture sont conclues en cas de déformation de la position qui pourrait conduire au non respect d'étroites limites d'impasses que s'est fixée la Compagnie de Financement Foncier. Ainsi, la constatation de remboursements anticipés plus importants que ceux qui avaient été estimés à l'origine entraîne la conclusion de *swap* de taux réduisant le montant des positions ouvertes à un faible pourcentage du bilan.

Les risques de base, résultant de taux de référence différents sur les positions déjà transformées en taux révisable par des *swaps*, sont également gérés en macro-couverture.

Des mécanismes particuliers de neutralisation du risque de taux pour la Compagnie de Financement Foncier ont par ailleurs été mis en place avec l'État pour les prêts du secteur aidé et avec les Caisses d'Épargne qui lui ont cédé des prêts du Secteur public territorial.

L'activité de couverture s'est poursuivie en 2010 accompagnant l'activité d'acquisition et d'émission. Les notionnels des instruments financiers à terme baissent cependant en 2010, passant de 116 Md€ fin 2009 à 107 Md€ un an plus tard, du fait de l'arrivée à leur terme d'anciennes opérations de macro-couverture notamment. Les opérations en devise progressent en volume, passant de 39 Md€ à 47 Md€ en 1 an.

Suivant l'objectif de couverture recherché, les encours de *swaps* de taux se décomposent au 31 décembre 2010 en :

- > 23,9 Md€ de *swaps* de macro-couverture (contre 32,1 Md€ à fin 2009) ;
- > 14,7 Md€ de *swaps* de micro-couverture associés à des éléments d'actif (contre 17,2 Md€ à fin 2009) ;
- > 65,6 Md€ de *swaps* de micro-couverture des dettes privilégiées (contre 65,1 Md€ à fin 2009) ;
- > 2,2 Md€ d'opérations conditionnelles de micro-couverture pour protéger la part des prêts à taux variable qui sont assortis d'une rémunération plafonnée au profit de leurs emprunteurs (contre 1,1 Md€ à fin 2009).

Position de taux résiduelle

Compte tenu des différents mécanismes de couverture mis en œuvre par la Compagnie de Financement Foncier principalement dès la conclusion des opérations, l'exposition au risque de taux est limitée à l'éventuelle déformation de l'adossement due à des événements non connus à l'origine et intervenant en cours de vie des opérations.

Les parts de titrisation étant toutes à taux variable dès l'origine et les autres titres d'investissement ayant une échéance certaine, la position de taux résiduelle est constituée par les encours de prêts à taux fixe dont le remboursement anticipé n'est couvert ni par des indemnités équivalentes au risque encouru, ni par un tiers comme dans le cas de l'État français pour le secteur aidé.

Le risque de taux résultant de déformations dans le temps de l'adossement est donc limité aux prêts du secteur concurrentiel, à taux fixe, accordés à des personnes physiques en raison du plafonnement réglementaire de l'indemnité due en cas de remboursement anticipé, à 6 mois d'intérêts avec un maximum de 3 % du capital restant dû.

Pour la Compagnie de Financement Foncier, ces encours s'élèvent à 11,6 Md€ au 31 décembre 2010, en hausse sur l'exercice, la récente production de prêts à l'habitat du crédit Foncier étant devenue majoritairement à taux fixe. Par ailleurs, le faible taux nominal de ces prêts constitue de fait une protection supplémentaire contre le risque de remboursement anticipé et de renégociation. En effet, les prêts à taux zéro s'élèvent à 2,5 Md€ et les prêts dont le taux d'intérêt est non nul et inférieur à 6 %, à 8,9 Md€. Le risque résultant de remboursement anticipé imparfaitement indemnisé qui se concentre sur les prêts à taux d'intérêt élevé porte donc sur un encours très faible de 0,3 Md€, représentant moins de 0,3 % de l'ensemble du bilan.

En fait en 2010, le pourcentage des remboursements anticipés observé sur le portefeuille de prêts aux particuliers a été très soutenu et plus élevé que l'année précédente. En 2009 le taux moyen était très faible, à 4,8 % sur l'année ; en 2010 il a été de 8,2 % sur le même périmètre.

Cette évolution s'est traduite par une perception d'indemnités d'un montant de 44,5 Md€ en 2010 contre 21,9 Md€ sur l'année précédente.

Analyse du risque de liquidité

Comme pour le risque de taux, les règles de gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier lui assurent une exposition au risque de liquidité très limitée.

Depuis sa création en 1999, la Compagnie de Financement Foncier s'est de plus engagée à maintenir une trésorerie à court terme suffisante pour faire face aux échéances contractuelles de sa dette privilégiée pendant une durée de un an, sans activité nouvelle.

Ses besoins de trésorerie sont analysés, notamment sur base trimestrielle, sur toute la durée de vie des éléments composant son bilan. Ils sont alors comparés aux capacités de mobilisation des actifs.

Sans même retenir de scénario de vente d'actif, la Compagnie de Financement Foncier dispose de réserves très importantes de liquidité car détenant un fort volume de titres et prêts du Secteur public répondant aux critères d'éligibilité au refinancement de la Banque centrale européenne.

Au 31 décembre 2010, cet encours d'actifs immédiatement mobilisables auprès de la BCE s'élève à 33 Md€ en valeur nominale, soit 23,9 Md€ de titres et 8,7 Md€ de créances privées. Les encours d'actifs effectivement mobilisés à cette date sont de 2 Md€ auprès de la banque centrale et 0,6 Md€ auprès d'un établissement bancaire.

Par ailleurs, son portefeuille de valeurs de remplacement, qui représente 11,4 % du bilan à fin 2010 est constitué de placements liquides sur des établissements financiers bénéficiant de la meilleure notation à court terme et correspondant pour l'essentiel à des créances à moins de 6 mois.

La Compagnie de Financement Foncier détermine également les durations de l'actif et du passif pour s'assurer de leur bon adossement en maturité et s'est engagée à respecter un écart maximum de 2 ans. Au 31 décembre 2010 comme à la fin de l'exercice précédent, la durée de l'actif est quasiment identique à celle du passif, 6,2 ans contre 6,3 ans, soit un écart de un mois.

Perspectives d'avenir

Au cours de l'année 2011, la Compagnie de Financement Foncier entend poursuivre son développement, suivant les mêmes orientations que celles des années précédentes :

- › préservation de la qualité de ses actifs par une politique sélective d'achat et de production directe et par une gestion rigoureuse et efficace de ses risques ;
- › poursuite de son activité, tant en termes de créances hypothécaires que d'expositions sur des personnes publiques ;
- › refinancement du Groupe BPCE par des achats de portefeuille de prêts octroyés par le Crédit Foncier et les autres entités du Groupe ;
- › développement de son activité de production et acquisition de prêts et titres du Secteur public à l'étranger ;
- › confirmation de sa place d'émetteur européen de référence sur le marché avec maintien de la meilleure notation par les principales agences.

Annexes au rapport de gestion

Annexe 1. Informations sur les mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, en application de l'article L. 225-102-01 du Code de commerce, la liste ci-après rend compte de la rémunération totale ainsi que des avantages en nature versés durant l'exercice écoulé, à chacun des mandataires sociaux.

État de la rémunération totale des mandataires sociaux de la Compagnie de Financement Foncier perçue au cours de l'exercice 2010. Les informations concernant les rémunérations perçues sont en euros et sont limitées au périmètre suivant : Crédit Foncier, filiales du Crédit Foncier et BPCE en tant que société contrôlante.

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

	Exercice 2009	Exercice 2010
M. Thierry DUFOUR, Président-directeur général, administrateur	482 223	465 175
M ^{me} Sandrine GUÉRIN, administrateur, Directeur général délégué	561 687	542 029
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées aux tableaux ci-après)		
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice		
Total	1 043 910	1 007 204

Tableaux récapitulatifs des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

M. Thierry DUFOUR Président-directeur général, administrateur	Exercice 2009		Exercice 2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe		319 260		319 360
Rémunération variable		128 750		110 500
Rémunération exceptionnelle		19 473		20 675
Jetons de présence		9 000		9 000
Avantages en nature		5 740		5 640
Total		482 223		465 175

M ^{me} Sandrine GUÉRIN Directeur général délégué, administrateur	Exercice 2009		Exercice 2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe		277 096		278 563
Rémunération variable		263 993		240 907
Rémunération exceptionnelle		13 848		15 809
Jetons de présence		3 750		3 750
Avantages en nature		3 000		3 000
Total		561 687		542 029

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque mandataire social non-dirigeant

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés	
	au cours de l'exercice 2009	au cours de l'exercice 2010
M. François BLANCARD	538 568	580 806
Jetons de présence 1	39 768	53 071
Autres rémunérations 1	498 800	527 735
M. Philippe DRUART (depuis le 29/09/2010)		325 335
Jetons de présence 2		38 750
Autres rémunérations 2		286 585
M. Djamel SEOUDI (jusqu'au 31/08/2010)	269 087	290 643
Jetons de présence 3	14 175	50 750
Autres rémunérations 3	254 912	239 893
M. Didier PATAULT		
Jetons de présence 4	N/A	N/A
Autres rémunérations 4		
M. Nicolas DARBO	212 830	268 982
Jetons de présence 5	11 302	43 750
Autres rémunérations 5	201 528	225 232
M. Stéphane CAMINATI	229 952	223 549
Jetons de présence 6		6 000
Autres rémunérations 6	229 952	217 549
M. Alain DENIZOT		
Jetons de présence 7	N/A	N/A
Autres rémunérations 7		
Total	1 250 437	1 689 315

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou changement de fonctions		Indemnité relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
M. Thierry DUFOR Président-directeur général Date début mandat : 14/12/2007 Administrateur Date début mandat : 18/12/1998		X		X	X			X
M ^{me} Sandrine GUÉRIN Directeur général délégué Date début mandat : 17/05/2002 Administrateur Date début mandat : 25/03/2002		X		X		X		X

Informations diverses sur les rémunérations et les plans de souscription ou d'achat d'actions

Au 31 décembre 2010, la Compagnie de Financement Foncier ne disposant pas de personnel propre, à l'exception de ses mandataires sociaux, il n'existe pas de schéma d'intéressement ni de participation dans la Société. Par ailleurs, il n'existe pas non plus de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions au 31 décembre 2010.

Liste des mandats des mandataires sociaux

Mandats ou fonctions de M. François BLANCARD

Société	Fonction
Organes de direction	
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Directeur général
Conseil d'administration	
BANCO PRIMUS - SA	Président du Conseil d'administration
CFD - SAS	Représentant légal de COFIMAB, Président
CFSI - SA (depuis le 01/10/2010)	Président du Conseil d'administration
CICOBAIL - SA	Président du Conseil d'administration
CINERGIE - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
FONCIER ANTICIPATION 2010 - SAS (depuis le 05/05/2010)	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER AVENIR 2010 - SAS (depuis le 05/05/2010)	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER EXPERTISE - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER FOREIGN 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER LARGE 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER PREVISION 2010 - SAS (depuis le 05/05/2010)	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER PROJECT SOLUTIONS - SA	Administrateur
FONCIER VISION 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE - SA	Administrateur
LOCINDUS - SA	Président du Conseil d'administration
VILLA DAVOUT - SCI (depuis le 30/03/2010)	Représentant légal de CFCo – Président
Conseil de surveillance	
ECUREUIL CRÉDIT - SACS	Membre du Conseil de surveillance
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Représentant permanent du Crédit Foncier, Membre du Conseil de surveillance
GCE FONCIER COINVEST - SAS	Membre du Conseil de surveillance
Gérance	
ECUFONCIER - SCA	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant associé
FONCIER PROJET 2008 - SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant associé
IMMOBILIÈRE MADELEINE DUPHOT - SCI	Représentant légal de CFD, gérant
SOCLIM - SNC	Représentant légal de CFD, gérant
SOFIPAR LOGEMENT - SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant associé
SOFONEG - SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant associé

Autres mandats et fonctions	
ECUFONCIER - SCA	Représentant légal du Crédit Foncier, commanditaire
TANIS - SARL	Représentant légal de CFD, liquidateur

Mandats ou fonctions de M. Thierry DUFOUR

Société	Fonction
Organes de direction	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Président-directeur général
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Directeur général délégué
Conseil d'administration	
BANCO PRIMUS - SA	Administrateur
CICOBAIL - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
CRÉDIT FONCIER IMMOBILIER - CFI (depuis le 01/10/2010)	Administrateur
FINANCIÈRE DESVIEUX - SA	Administrateur
FONCIER PROJECT SOLUTIONS - SA	Administrateur
Conseil de surveillance	
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance

Mandats ou fonctions de M^{me} Sandrine GUÉRIN

Société	Fonction
Organes de direction	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Directeur général délégué, administrateur
FINANCIÈRE DESVIEUX - SA	Président-directeur général
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Président du Directoire
Conseil d'administration	
SWISS PUBLIC FINANCE SOLUTIONS - SA	Administrateur
Autres mandats et fonctions	
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Directeur général adjoint en charge du Pôle opérations financières et international

Mandats ou fonctions de M. Didier PATAULT

Société	Fonction
Organes de direction	
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE BRETAGNE PAYS DE LOIRE (CEBPL) - SACS	Président du Directoire
SDR OUEST - SODERO - SA	Président-directeur général
Conseil d'administration	
CE PARTICIPATIONS - SACA (jusqu'au 05/08/2010)	Administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur
LA MANCELLE D'HABITATION - SA HLM	Président du Conseil d'administration (jusqu'au 17/11/2010), administrateur (depuis le 17/11/2010)

NATIXIS - SACS	Membre du Conseil de surveillance, 2 ^{ème} Vice-président du Conseil de surveillance, administrateur (depuis le 01/01/2010)
NATIXIS COFICINE - SACS	Administrateur
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT - SA (jusqu'au 26/08/2010)	Administrateur
PAYS DE LA LOIRE DEVELOPPEMENT - SAS	Représentant de la CEBPL, administrateur
SAMO (SA DES MARCHÉS DE L'OUEST) - SA HLM	Président du Conseil d'administration
SEMITAN - SEM	Représentant de la CEBPL, administrateur
SODERO PARTICIPATIONS - SAS	Président du Conseil d'administration
Conseil de surveillance	
BATIROC BRETAGNE - PAYS DE LOIRE - SACS	Président du Conseil de surveillance
BPCE - SACS	Membre du Conseil de surveillance
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Représentant de la CEBPL, membre du Conseil de surveillance
GCE CAPITAL - SAS	Membre du Conseil de surveillance
GCE TECHNOLOGIES - GIE	Représentant de la CEBPL, membre du Conseil de surveillance
SODERO GESTION - SAS	Président du Conseil de surveillance
Autres mandats et fonctions	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Membre du Comité d'audit
FNCE - ASSOCIATION	Représentant de la CEBPL, administrateur
NANTES ATLANTIQUE PLACE FINANCIÈRE (NAPF) - ASSOCIATION	Représentant de la CEBPL, administrateur

Mandats ou fonctions de M. Stéphane CAMINATI

Société	Fonction
Organes de direction	
BANQUE PALATINE - SACS	Administrateur
BPCE ACHATS - GIE	Administrateur
BPCE DOMAINES - SA	Administrateur
GCE ASSURANCES PRODUCTION SERVICES - SAS	Membre du Conseil de surveillance
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur
SOCRAM BANQUE - SACS	Administrateur
Autres mandats et fonctions	
BANQUE PALATINE - SACS	Membre du Comité d'audit
BPCE DOMAINES - SA	Président du Comité d'audit
GCE CGP - INSTITUTION DE PRÉVOYANCE	Administrateur « suppléant » délégation employeur
GCE CGR - INSTITUTION DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE	Administrateur « suppléant » délégation employeur
GCE EPS - ASSOCIATION DE MOYENS	Administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Président du Comité d'audit
TRADE EXPLOITATION - SOCIÉTÉ EN PARTICIPATION	Membre du Conseil

Mandats ou fonctions de M. Alain DENIZOT

Société	Fonction
Organes de direction	
CAISSE D'EPARGNE DE PICARDIE - SA	Président du Directoire
CEPICINVESTISSEMENT - SAS	Président
TRITON - SAS	Président
NSAVADE- SAS	Président
Conseil d'administration	
CE PARTICIPATIONS - SA	Administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur
CEPICINVESTISSEMENT - SAS	Membre du Comité de direction
NSAVADE - SAS	Membre du Comité de direction
NATIXIS FACTOR - SA	Administrateur
Conseil de surveillance	
ECUREUIL CRÉDIT - GIE	Membre du Conseil de surveillance
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Membre du Conseil de surveillance
FONCIA GROUPE - SACS	Membre du Conseil de surveillance
Autres mandats et fonctions	
CE PARTICIPATIONS - SA	Membre du Comité d'audit (jusqu'au 05/08/2010)
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Président du Comité d'audit
FÉDÉRATION NATIONALE DES CAISSES D'EPARGNE - ASSOCIATION LOI 1901	Administrateur
UNIVERSITÉ DU GROUPE CAISSE D'EPARGNE - ASSOCIATION LOI 1901	Administrateur et liquidateur
FONCIA GROUPE - SACS	Membre du Comité d'audit

Mandats ou fonctions de M. Nicolas DARBO

Société	Fonction
Conseil d'administration	
BANCO PRIMUS - SA	Administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur
CRÉDIT FONCIER IMMOBILIER (CFI) - SA (depuis le 1 ^{er} octobre 2010)	Administrateur
FONCIER PARTICIPATIONS - SAS	Représentant permanent du Crédit Foncier, Président
LOCINDUS -SA	Administrateur
SOCFIM - SA (depuis le 21 décembre 2010)	Administrateur
Organes de direction	
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Vice-président du Conseil de surveillance

Mandats sociaux exercés par le Crédit Foncier de France en 2010

Société	Identification
Sociétés anonymes	
Postes d'administrateurs	
ARTHUR COMMUNICATION - SA	407 525 344
BTP CAPITAL INVESTISSEMENT - SA	302 527 734
CFG - COMPTOIR FINANCIER DE GARANTIE - SA	330 316 316
CICOBAIL - SA	722 004 355
CINERGIE - SA	322 214 883
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	421 263 047
CRÉDIT FINANCIER LILLOIS - SA	455 500 868
FONCIER TITRISATION - SA	350 057 907
H&T CONSEIL - SA	313 149 973
LA MONDIALE PARTENAIRE - SA	313 689 713
LOCINDUS - SA	642 041 768
MOBILIÈRE VOLNEY - SA	338 097 223
SAF ENVIRONNEMENT - SA	319 051 017
SGFGAS - SA	390 818 235
ECOLOCALE - GIE	381 095 785
Membre du Conseil de surveillance	
SCAFR - TERRES D'EUROPE - SACS	612 007 468
SELECTINVEST 1 - SACS	784 852 261
SIA HABITAT - SACS	045 550 258
SOCFIM - SACS	390 348 779
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	500 513 429
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	399 343 300

Président/administrateur	
CFCo - SAS	308 383 058
COFIMAB - SAS	391 754 363
EURO-MARNE PARTICIPATIONS - SAS	399 294 164
FONCIER ANTICIPATION 2010 - SAS	523 704 781
FONCIER AVENIR 2010 - SAS	523 707 016
FONCIER EXPERTISE - SAS	788 276 806
FONCIER FOREIGN 2008 - SAS	504 381 112
FONCIER LARGE 2008 - SAS	504 379 975
FONCIER PARTICIPATIONS - SAS	318 893 815
FONCIER PRÉVISION 2010 - SAS	523 707 214
FONCIER VISION 2008 - SAS	504 381 039
FONCIÈRE D'EVREUX - SAS	399 293 067
SIPARI - SAS	305 097 446
GRAMAT-BALARD - SAS	389 699 471
VENDÔME INVESTISSEMENTS - SAS	349 019 414
Sociétés de personnes	
Gérant associé	
FONCIER PROJET 2008 - SNC	504 362 005
SOFIPAR LOGEMENT - SNC	331 786 723
SOFONEG - SNC	331 444 539
Gérant associé commandité	
ECUFONCIER - SCA	480 107 846

Annexe 2. Fonds communs de créances au 31 décembre 2010

Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles : 14,11 milliards d'euros (en capital restant dû)

Pays	Standard & Poor's/Moody's/Fitch Ratings
France	
ANTILOPE 1	AAA/Aaa/AAA
ANTILOPE 2	AAA/Aaa/AAA
Allemagne	
E-MAC DE 2005-1	AA/Baa1/AA
E-MAC DE 2006-2 A2	AA-/Baa1/A+
Grèce	
THEMELION 2	A/Baa1/AA-
Italie	
APULIA 3	AAA/Aaa/AAA
APULIA FINANCE 2	AAA-/AAA
ARGO MORTGAGES 2	-/Aaa/AAA
BERICA 3 PARTS A2	AAA-/AAA
BERICA 6 A2	AAA/Aaa/AAA
BIPIELLE RESIDENTIAL	-/Aaa/AAA
BPM2 A2	AAA/Aaa/AAA
BPMO 2007-1	AAA/Aaa/AAA
CAPITAL MORTGAGE 2007-1	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO 3 A2	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO 4	AAA/Aaa/AAA
CR FIRENZE MUTUI	AAA/Aaa/AAA
CREDICO FINANCE 5 A 2033	AAA/Aaa/-
F-E MORTGAGES	AAA/Aaa/AAA
HELICONUS	AAA/Aaa/AAA
INTESA SEC 3	AAA/Aaa/-
INTESABCI SEC 2	AAA/Aaa/AAA
INTRA MORTGAGE FINANCE SRL	AAA/Aaa/AAA
MANTEGNA FINANCE SRL	-/Aaa/AAA
MARCHE MUTUI	AAA/Aaa/-
MARCHE MUTUI 2A2	AAA/Aaa/-
SESTANTE FINANCE 2	AAA/Aa1/AAA
SESTANTE 3 A 2045	AAA/Aa1/AAA
SESTANTE 4	AAA/Aa2/AA
SESTANTE FINANCE	AAA/Aaa/AAA
SIENA MORTGAGES 2010-7	-/Aaa/AAA
VELA ABS	AAA/Aaa/-
VELA HOME	AAA/Aaa/-
VELA HOME 2	AAA/Aaa/-
VELA HOME 3 A 2040	AAA/Aaa/-
VELA HOME 4	AAA/Aaa/-

Pays-Bas	
BELUGA 2006-I A2	AAA/Aaa/AAA
BELUGA 2006-I A3	AAA/Aaa/AAA
CANDIDE 2006-1 A3	AAA/Aaa/AAA
DUTCH MORTGAGE PORTFOLIO 8	-/Aaa/AAA
ELEVEN CITIES N°5 A	-/Aaa/AAA
EMAC NL 2005 III BV	AAA/Aaa/AAA
E-MAC NL 2007 III	AAA/Aaa/AAA
HOLLAND HOMES 3 PARTS A 2083	-/Aaa/AAA
Portugal	
DOURO MORTGAGES 1 A	AAA/Aaa/AAA
DOURO MORTGAGES 3	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 2	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 4	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 5	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 6	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO MORTGAGE PLC 3	AAA/Aaa/AAA
MAGELLAN 3	AAA/AAa/-
Espagne	
AYT GENOVA HIPOTECARIO 4	AAA/Aaa/AAA
AYT GENOVA HIPOTECARIO 7	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 4	-/Aaa/AAA
BANCAJA 5	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 6	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 7	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 8	-/Aaa/AAA
BANCAJA 9 A2	-/Aa1/AAA
BANCAJA 10	AAA/Aa3/-
BANCAJA 11	AAA/A2/-
BANKINTER 4	AAA/Aaa/-
BANKINTER 5	AAA/Aaa/-
BANKINTER 10	AAA/Aaa/-
BBVA 1	-/Aaa/AAA
BBVA 2	AAA/Aa1/AAA
BBVA RMBS 3	-/Aa1/AAA
GC SABADELL 1	AAA/Aaa/-
HIPOTEBANSA XI	AAA/Aaa/-
IM CAJAMAR 3 PARTS A	-/Aaa/AAA
IM PASTOR 2	AAA/Aaa/-
IM PASTOR 3	AA/Aa1/-
MADRID RMBS III	AA/A3/A+
SANTANDER HIPOTECARIO 3	AA-/A3/A+
TDA 27 A3	AAA-/AA
TDA 29	-/Aaa/AAA

TDA CAJAMAR A2	AAA-/AAA
TDA CAJAMAR A3	AAA-/AAA
TDA CAM 5	-/Aaa/AAA
TDA CAM 6 PARTS A2	-/Aa2/AA+
TDA CAM 6 PARTS A3	-/Aa2/AA+
TDA CAM 9	AA-/Aa3/AA
TDA IBERCAJA 2	AAA/Aaa/-
TDA PASTOR 1 - A2	-/Aaa/AAA
UCI 5 CLASS 5	-/Aaa/-
UCI 14 CLASSE A 2043	AA+/-/AA
Royaume-Uni	
ARRAN 2010 1X-A3B	-/Aaa/AAA

Parts de titrisation Secteur public : 7,61 milliards d'euros (en capital restant dû)

Italie	
ASTREA	A+/Aa2/AA-
ADRIATICA FINANCE	AAA/Aa3/-
POSILLIPO FINANCE	BBB+/A3/-
Pays-Bas	
DARTS FINANCE PARTS A 2064	-/Aa1/AAA
E-MAC NL 2006-NHG 1	-/A1/-
E-MAC NL 2007-NHG II A	-/Aa3/-
HOLLAND HOMES ORANJE	-/ -/AAA
PEARL MBS 1	-/Aa2/AAA
PEARL MBS 2A	-/Aa2/AAA
SGML 1	-/ -/AAA
États-Unis	
NELNET 2006-1 A6	AAA/Aaa/AAA
NELNET 2006-2 A7	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-10 A3	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-2	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-7 A5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-2 A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-5X	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-5X A5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-8-A5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-8-A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2005 9 SENIOR A6A	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2005-9 SENIOR A7A	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2006-4 A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2006-6 A4	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE SERIE 8 102004	AAA/Aaa/AAA

Comptes individuels annuels

Bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Actif	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
	Caisse, banques centrales, CCP	5 413	4 421	20 024
	Effets publics et valeurs assimilées			
1	Créances sur les établissements de crédit	16 493 215	12 745 566	9 806 259
	À vue	318 007	971 601	1 207 772
	À terme	16 175 208	11 773 965	8 598 487
2	Opérations avec la clientèle	39 709 142	37 183 708	36 311 095
	Autres concours à la clientèle	39 709 142	37 183 708	36 311 095
3	Obligations et autres titres à revenu fixe	44 489 773	45 106 631	46 107 121
4	Immobilisations incorporelles et corporelles			2 480
5	Autres actifs	93 517	108 248	204 660
6	Comptes de régularisation	3 035 765	3 095 950	3 490 979
	Total de l'actif	103 826 825	98 244 524	95 942 618

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Passif	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
7	Dettes envers les établissements de crédit	5 553 791	6 687 428	5 857 992
	À vue	69 022	65 938	25 817
	À terme	5 484 769	6 621 490	5 832 175
8	Opérations avec la clientèle	14 867	5 297	33 479
	À vue	14 867	5 297	33 479
9	Dettes représentées par un titre	88 372 278	82 198 672	80 148 265
	Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables	243 780	241 986	188 204
	Emprunts obligataires (obligations foncières)	88 128 498	81 956 686	79 960 061
10	Autres passifs	2 157 642	1 552 849	739 357
11	Comptes de régularisation	2 636 729	2 764 267	4 298 250
12	Provisions	9 119	5 339	9 628
13	Dettes subordonnées	3 450 270	3 450 250	3 450 589
14	Fonds pour risques bancaires généraux	20 000	20 000	20 000
14	Capitaux propres hors FRBG :	1 612 129	1 560 422	1 385 058
	- capital souscrit	1 008 000	1 008 000	924 000
	- primes d'émission	302 462	302 462	271 067
	- réserves	82 802	74 029	70 917
	- provisions réglementées et subventions d'investissement			
	- report à nouveau (+/-)	75 654	462	56 843
	- résultat de l'exercice (+/-)	143 211	175 469	62 231
	Total du passif	103 826 825	98 244 524	95 942 618

Hors-bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
	Engagements donnés			
15	Engagements de financement			
	- Engagements en faveur d'établissements de crédit	15 995		
	- Engagements en faveur de la clientèle	2 283 034	2 174 598	2 950 005
	- Autres valeurs affectées en garantie	5 581 713	7 020 087	10 449 002
	Engagements de garantie			
	- Engagements d'ordre de la clientèle			
	Engagements sur titres			
	- Autres engagements donnés	45 000		
16	Engagements reçus			
	Engagements de financement			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	3 212 060	3 497 498	7 912 874
	- Autres valeurs reçues en garantie ⁽¹⁾	12 278 584	7 691 797	1 200 284
	Engagements de garantie			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	7 976 870	12 814 146	14 800 048
	- Engagements reçus de la clientèle	38 707 948	32 674 266	30 051 552
	Engagements sur titres			
	- Autres titres à recevoir	15 000		542 418
	Engagements réciproques			
17	- Achats et ventes de devises	46 663 767	39 326 106	46 122 439
18	- Instruments financiers à terme non dénoués	109 707 924	118 929 668	116 562 549

⁽¹⁾ L'information relative aux autres valeurs reçues en garantie ne figurait pas dans les comptes au 31/12/2008.

Compte de résultat

(en milliers d'euros)

Cf. notes		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
19	Intérêts et produits assimilés	4 712 249	4 450 520	4 384 956
20	Intérêts et charges assimilées	- 4 432 860	- 4 092 210	- 4 210 716
21	Commissions (produits)	44 779	41 447	38 443
21	Commissions (charges)	- 4 293	- 26 350	- 7 895
22	Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	1 338	- 223	889
23	Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	- 7 083	1 591	- 7 534
24	Autres produits d'exploitation bancaire	2 252	2 917	2 350
25	Autres charges d'exploitation bancaire	- 2 159	- 15 660	- 13 906
	Produit net bancaire	314 223	362 032	186 587
26	Charges générales d'exploitation	- 97 065	- 97 320	- 100 692
	Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles		- 2 480	- 5 336
	Résultat brut d'exploitation	217 158	262 232	80 559
27	Coût du risque	- 3 316	- 4 127	3 990
	Résultat d'exploitation	213 842	258 105	84 549
	Gains ou pertes sur actifs immobilisés	2 980	225	- 71
	Résultat courant avant impôt	216 822	258 330	84 478
	Résultat exceptionnel			
28	Impôt sur les bénéfices	- 73 611	- 82 861	- 22 247
	Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées			
	Résultat net	143 211	175 469	62 231
	Résultat par action ⁽¹⁾ (en €)	2,27	2,78	1,08
	Résultat dilué par action (en €)	2,27	2,78	1,08

⁽¹⁾ Le résultat par action s'obtient en divisant le résultat net par le nombre d'actions existantes à la clôture de la période.
L'annexe qui figure aux pages suivantes fait partie intégrante des comptes individuels annuels.

Annexe aux comptes individuels annuels de la Compagnie de Financement Foncier

1. Cadre juridique et financier - Faits significatifs de l'exercice

1.1. La Compagnie de Financement Foncier a été agréée en qualité de société de crédit foncier dans le cadre de la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière. A ce titre, elle est soumise aux articles L 515-13 à L 515-33 du Code monétaire et financier.

Les sociétés de crédit foncier sont par ailleurs des établissements de crédit, agréés en qualité de société financière par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. A ce titre, elles appliquent le règlement 99-10 du CRBF, propre aux sociétés de crédit foncier et qui porte sur :

- > l'évaluation des immeubles financés par des prêts éligibles à l'actif des sociétés de crédit foncier ;
- > l'évaluation des éléments d'actif et de passif de ces sociétés ;
- > leurs normes de gestion spécifiques.

1.2. En 2010 la Compagnie de Financement Foncier a acquis du Crédit Foncier de France des créances pour un montant de 6 195,7 M€, correspondant à un montant de capitaux restant dus de 6 236,3 M€, auxquels s'ajoutent 346,8 M€ de prêts non encore débloqués enregistrés en « Engagements de financement donnés ». Elle a acheté par ailleurs des créances auprès d'un établissement de crédit externe au Groupe pour 335,3 M€. Elle a également acheté une créance sur un établissement public français pour 738,9 M€ (261,1 M€ de capitaux non débloqués).

Par ailleurs, ses acquisitions de parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles se sont élevées à 1 121,1 M€ et son activité sur le Secteur public s'est élevée à 2 049,1 M€ se décomposant en 1 710,1 M€ d'achat de titres, 50,0 M€ d'achat de prêts d'entités publiques à long terme et 289,0 M€ de parts de titrisation du Secteur public.

Ces acquisitions se sont ainsi élevées à 10 440,1 M€ sur l'exercice 2010.

Dans le cadre d'une convention de garantie financière entrant dans le cadre de l'article L. 211-38 du Code monétaire et financier conclue en décembre 2009, la Compagnie de Financement Foncier a mis en place plusieurs lignes de prêts avec sa maison-mère, le Crédit Foncier de France, portant le total du refinancement garanti à 12 250 M€ fin 2010, hors créances rattachées.

Les valeurs de remplacement de la Compagnie de Financement Foncier, définies selon le Décret n° 2007-745 du 9 mai 2007, relatif à la solvabilité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et aux sociétés de crédit foncier et modifiant le Code monétaire et financier, s'élèvent à 11 820 M€.

1.3. La Compagnie de Financement Foncier a émis pour 17 175,5 M€ d'obligations foncières au cours de l'exercice 2010. Elle a également souscrit des lignes de financement auprès de la Banque de France, selon le dispositif de Gestion globale des garanties (*Pool 3G*). L'encours total de ce financement s'élève à 2 Md€ à fin 2010.

1.4. Au cours du 1^{er} semestre 2010, la Compagnie de Financement Foncier a résilié les opérations de rehaussement du portefeuille titres réalisées avec CIFG, ces opérations n'offrant plus une protection réelle. Le solde des primes de rehaussement qui restait à étaler a été passé en charges, sous déduction d'une soulte reçue, dégageant un résultat net négatif de 12,4 M€.

1.5. En décembre 2010, la Compagnie de Financement Foncier a résilié plusieurs opérations de *swaps* en couverture d'obligations foncières à maturité 2019 avec une même contrepartie. En substitution, de nouvelles opérations comprenant un mécanisme de dépôt de collatéral avec franchise ont été conclues avec cette contrepartie aux conditions de marché. S'agissant d'opérations classées en micro couverture, conformément à la possibilité offerte par le CRC 90-15, la soulte de résiliation perçue de 90,2 M€ est étalée sur la durée résiduelle des obligations couvertes.

1.6. La Compagnie de Financement Foncier a doté de manière complémentaire une provision pour dépréciation des titres de placement pour un montant global de 7,1 M€ au 31 décembre 2010 sur deux titres. Cette dotation s'inscrit dans un contexte d'élargissement des *spreads* de crédit, notamment en Espagne.

1.7. Au cours de l'exercice 2010, la Compagnie de Financement Foncier a fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2007 à 2009. La proposition de rectification a été acceptée en décembre 2010 et une provision de 0,4 M€ a été constituée au 31 décembre 2010 pour couvrir les redressements.

2. Information sur les règles et principes comptables

Les comptes individuels annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont établis et présentés dans le respect des règlements du Comité de la réglementation comptable (CRC) et du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF). Par application du règlement n°91-01 du CRBF modifié par les règlements n° 2000-03 et 2005-04 du CRC, les états de synthèse sont présentés selon le format prévu pour les établissements de crédit.

Les comptes de l'exercice sont présentés sous une forme identique à celle de l'exercice précédent. Les conventions comptables générales ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- › continuité de l'exploitation ;
- › permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- › indépendance des exercices ;

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques et tous les postes du bilan sont présentés, le cas échéant, nets d'amortissements, de dépréciations et de corrections de valeurs.

2.1. Changements de méthodes comptables

2.1.1. Le règlement CRC n° 2009-03 relatif au traitement comptable des commissions et frais liés à l'octroi ou à l'acquisition d'un concours s'applique depuis le 1^{er} janvier 2010. Les commissions et coûts relevant du périmètre d'application du règlement doivent désormais faire l'objet d'un étalement sur la durée de vie effective du crédit. Ce changement de méthode comptable n'a pas eu d'impact sur les capitaux propres de l'établissement au 1^{er} janvier 2010.

2.1.2. Dans un souci de une meilleure qualité de l'information financière, la Compagnie de Financement Foncier a décidé d'opter pour la comptabilisation des impôts différés sur base sociale. Cette option, appliquée selon le principe d'universalité, a été exercée pour l'ensemble des impôts différés résultant des différences temporaires dans les comptes sociaux. Ce changement de méthode comptable a un impact positif de 3 M€ sur les capitaux propres de l'établissement au 1^{er} janvier 2010 et un impact positif sur le résultat de l'exercice de 28,6 M€ par rapport à la méthode de l'impôt exigible.

2.1.3. Les textes adoptés par le Comité de la réglementation comptable et d'application obligatoire en 2010, autres que le CRC 2009-03, n'ont pas d'impact significatif sur les comptes individuels de l'établissement.

L'établissement n'anticipe pas l'application des textes adoptés par le Comité de la réglementation comptable lorsqu'elle est optionnelle, sauf mention spécifique.

2.2. Créances sur les établissements de crédit

Les créances sur les établissements de crédit recouvrent l'ensemble des créances détenues au titre d'opérations bancaires sur des établissements de crédit, à l'exception de celles matérialisées par un titre. Elles comprennent les valeurs en pension et les créances se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées en créances à vue et créances à terme.

Les créances sur les établissements de crédit sont inscrites au bilan à leur valeur nominale, augmentée des intérêts courus non échus et nettes des dépréciations éventuelles constituées sur risque de crédit.

Les garanties reçues sont enregistrées en comptabilité et sont présentées en note 16. Elles font l'objet de réévaluations périodiques. La valeur comptable de l'ensemble des garanties prises sur un même crédit est limitée à l'encours de ce crédit.

2.3. Créances sur la clientèle

Les créances sur la clientèle comprennent les concours distribués aux agents économiques autres que les établissements de crédit, à l'exception de celles matérialisées par un titre, les valeurs reçues en pension et les créances se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées en créances commerciales, comptes débiteurs et autres crédits.

Les crédits à la clientèle figurent à l'actif du bilan pour la fraction effectivement versée, dès que les procédures de mise en force sont engagées, augmentée des intérêts courus et non échus et nette des dépréciations constituées sur risque de crédit. Les commissions et coûts marginaux de transaction qui ont fait l'objet d'un étalement sont intégrés à l'encours de crédit concerné. Les montants non encore payés restent, quant à eux, inscrits au hors-bilan dans les « Engagements de financement donnés ».

La Compagnie de Financement Foncier acquiert des créances en valeur de marché. L'écart entre la valeur de marché et la valeur nette comptable des crédits, appelé surcote ou décote selon le sens de l'écart, est enregistré dans un sous-compte du compte de créances.

Les surcotes et les décotes des créances acquises jusqu'au 31 décembre 2010 sont ensuite reprises au résultat de l'exercice de façon actuarielle sur la durée de vie résiduelle des prêts.

Le montant des échéances non réglées figure à l'actif au niveau de chaque rubrique de créances, sauf si elles revêtent un caractère douteux. Dans ce cas, elles sont regroupées avec les créances douteuses. Les intérêts courus sur les créances sont portés en comptes de créances rattachées en contrepartie du compte de résultat.

Les indemnités de remboursement anticipé et de renégociation sont comptabilisées pour leur totalité au compte de résultat lors de l'exercice d'enregistrement de ces opérations.

Pour la présentation des notes relatives à la répartition des encours de crédit clientèle (notes 2 ter et quater), la segmentation des encours retenue est celle adoptée au sein du Groupe Crédit Foncier pour les besoins de sa gestion interne, notamment dans les domaines commerciaux, financiers et des risques.

La Compagnie de Financement Foncier procède, en application des normes de BPCE, à la comptabilisation des garanties qui sont explicitement ou implicitement attachées à certains types de concours à la clientèle inscrits au bilan, compte tenu de leur caractère significatif, telles les valeurs des hypothèques, les contre garanties reçues de la SGFGAS et reprises par l'État (cf. note 16 sur les engagements reçus). Elles font l'objet de réévaluations périodiques. La valeur comptable de l'ensemble des garanties prises sur un même crédit est limitée à l'encours de ce crédit.

Créances douteuses

Les créances douteuses sont constituées de l'ensemble des encours échus et non échus, garantis ou non, dus par les débiteurs dont un engagement au moins présente un risque de crédit avéré, identifié de manière individuelle.

Un risque est avéré dès qu'il est probable que l'établissement ne percevra pas tout ou partie des sommes dues au titre des engagements souscrits par la contrepartie, nonobstant l'existence de garanties ou de cautions.

L'identification en encours douteux est effectuée conformément aux dispositions du règlement n° 2002-03 du Comité de la réglementation comptable relatif au traitement comptable du risque de crédit, modifié par le règlement CRC n° 2005-03 du 25 novembre 2005, notamment en cas de créances impayées depuis plus de trois mois, six mois en matière immobilière et neuf mois pour les créances sur les collectivités territoriales.

Un encours douteux compromis est un encours douteux dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et pour lequel un passage en perte à terme est envisagé. Les créances déchues de leur terme sont présumées devoir être inscrites en douteux compromis. L'existence de garanties couvrant la quasi-totalité des risques et les conditions d'évolution de la créance douteuse doivent être prises en considération pour qualifier un encours douteux de compromis et pour quantifier la dépréciation. Un an après sa classification en encours douteux, un encours douteux est présumé être compromis sauf si le passage en perte à terme n'est pas envisagé. Le classement d'un encours douteux en douteux compromis n'entraîne pas le classement par « contagion » dans cette dernière catégorie des autres encours et engagements douteux relatifs à la contrepartie concernée.

Les intérêts courus et ou échus non perçus sur créances douteuses sont comptabilisés en produits d'exploitation bancaire et dépréciés à due concurrence.

Les créances irrécouvrables sont inscrites en pertes et les dépréciations correspondantes font l'objet d'une reprise.

Les créances douteuses sont réinscrites en encours sain quand les règlements reprennent de façon régulière pour les montants correspondant aux échéances contractuelles et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance.

Créances restructurées

Les créances restructurées sont des créances détenues auprès de contreparties présentant des difficultés financières telles que l'établissement de crédit est amené à modifier les caractéristiques initiales (durée, taux) afin de permettre aux contreparties d'honorer le paiement des échéances.

Lors de la restructuration, le prêt fait l'objet d'une décote d'un montant égal à l'écart entre l'actualisation des flux contractuels initialement attendus et l'actualisation des flux futurs attendus de capital et d'intérêts issus de la restructuration. Le taux d'actualisation est le taux d'intérêt effectif d'origine pour les prêts à taux fixe ou le dernier taux effectif avant la date de restructuration pour les prêts à taux variable. Le taux effectif correspond au taux contractuel. Cette décote est inscrite au résultat en coût du risque et au bilan en diminution de l'encours correspondant. Elle est rapportée au compte de résultat, dans la marge d'intérêt, selon un mode actuariel sur la durée du prêt.

Une créance restructurée douteuse peut-être reclassée en encours sains lorsque les termes sont respectés. Ces créances reclassées sont spécifiquement identifiées. Lorsque la créance ayant fait l'objet d'une première restructuration présente à nouveau une échéance impayée, quelles qu'aient été les conditions de la restructuration, la créance est déclassée en créances douteuses.

2.4. Dépréciations et provisions constituées en couverture des risques de contrepartie

2.4.1. Dépréciations

Les créances, dont le recouvrement est devenu incertain, donnent lieu à la constitution de dépréciations, inscrites en déduction de l'actif, destinées à couvrir le risque de perte. Les dépréciations sont calculées créance par créance en tenant compte de la valeur actuelle des garanties reçues. Elles sont déterminées selon une fréquence au moins trimestrielle et sur la base de l'analyse du risque et des garanties disponibles. Les dépréciations couvrent au minimum les intérêts non encaissés sur encours douteux.

Les dépréciations pour pertes probables avérées couvrent l'ensemble des pertes prévisionnelles calculées par différence entre les capitaux restant dus et les flux prévisionnels actualisés selon le taux effectif.

Pour les crédits du secteur aidé et ceux garantis par la SGFGAS, au nom de l'État, il est également tenu compte de la part de risque prise en charge par l'État.

Les prêts transférés ou cédés à la Compagnie de Financement Foncier étant inscrits à son bilan pour leur valeur

d'acquisition, c'est par rapport à ce coût d'entrée que la dépréciation est déterminée.

Une estimation statistique est retenue pour les créances moyennes, aux caractéristiques similaires.

Quand le risque de crédit porte sur des engagements de financement ou de garantie inscrits en hors bilan, le risque est pris en compte sous forme de provisions pour risques et charges. Aucune provision n'est constatée dans les comptes au 31 décembre 2010.

Les dotations et reprises sur dépréciation des créances, de même que les charges couvertes par cette dépréciation figurent au compte de résultat parmi les éléments relatifs au coût du risque pour la fraction en capital des créances et sous les rubriques « Intérêts et produits assimilés » pour la partie intérêts des créances.

2.4.2. Provisions pour risque de contrepartie

Quand le risque de crédit est identifié, non pas sur base individuelle, mais sur la base d'un portefeuille d'encours présentant des caractéristiques de risques similaires, il est constaté sous forme de provision au passif.

Elle couvre les risques potentiels sur les créances saines de l'immobilier professionnel, des établissements de crédit, de personnes physiques et du Secteur public territorial.

Les provisions sur la clientèle s'élevaient à 1,8 M€ fin 2009. Ces provisions s'établissent à 2,8 M€ fin 2010.

La provision sur risques Neiertz, qui s'élevait à 3,4 M€ fin 2009, s'élève à 4,7 M€ fin 2010.

Les provisions liés à un risque de contrepartie s'élèvent globalement à 7,5 M€ fin 2010.

Ces provisions sont inscrites au passif et les mouvements de provisions figurent sous la rubrique « Coût du risque ».

2.5. Opérations en devises

Les résultats sur opérations de change sont déterminés conformément au règlement n° 89-01 du Comité de la réglementation bancaire et financière modifié par les règlements n° 90-01 et n° 95-04.

Les créances, les dettes et les engagements hors-bilan libellés en devises sont évalués au cours de change à la clôture de l'exercice. Les gains et pertes de change latents et définitifs sont enregistrés en compte de résultat. Les produits et les charges payés ou perçus sont enregistrés au cours du jour de la transaction.

Les reports et déports sur les contrats de change à terme de couverture sont étalés *pro rata temporis* en compte de résultat. Les autres contrats de change et les instruments financiers à terme en devises sont évalués au prix du marché. Les contrats de change à terme sec ou couverts par des instruments à terme sont réévalués au cours du terme restant à courir. Les *swaps* cambistes s'enregistrent comme des opérations couplées d'achats et de ventes à terme de devises. Les *swaps* financiers de devises sont assujettis aux dispositions du règlement n° 90-15 modifié du Comité de la réglementation bancaire et financière.

Les gains et pertes latents ou définitifs de change, pour les opérations aux risques propres de la Compagnie de Financement Foncier, sont enregistrés en résultat de change dans les « Gains et pertes sur opérations des portefeuilles de négociation ».

A ce jour, la Compagnie de Financement Foncier n'effectue aucune opération en devises dites « non liquides ». Elle s'est par ailleurs engagée à ne pas prendre de position de change.

2.6. Opérations sur titres

Le terme « titres » recouvre les titres du marché interbancaire, les bons du Trésor et les autres titres de créances négociables, les obligations et les autres valeurs mobilières dites à revenu fixe (à rendement non aléatoire), les actions et les autres titres à revenu variable.

Les opérations sur titres sont régies sur le plan comptable par deux textes principaux :

- › le règlement CRC n° 2005-01, modifiant le règlement du CRB n° 90-01 du 23 février 1990, texte de base en la matière et complété par l'instruction n° 94-07 de la Commission bancaire, qui définit les règles générales de comptabilisation et de valorisation des titres ;
- › le règlement du CRBF n° 89-07, complété de l'instruction n° 94-06 de la Commission bancaire, qui aborde les règles relatives à des opérations particulières de cession comme les cessions temporaires de titres.

Les titres sont classés dans les catégories suivantes : titres de participation et parts dans les entreprises liées, autres titres détenus à long terme, titres d'investissement, titres de l'activité de portefeuille, titres de placement et titres de transaction.

La Compagnie de Financement Foncier ne détient pas de titres de transaction, ni de titres d'activité de portefeuille.

Par ailleurs, en tant que société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier ne peut pas détenir de participation, même minoritaire. Elle détient seulement une action de la SGFGAS, ce qui lui permet d'acquérir des prêts garantis par l'État, au titre de la SGFGAS. Cette participation a fait l'objet d'une autorisation du régulateur.

Les revenus d'obligations ou des titres de créances négociables sont comptabilisés pour la partie courue dans l'exercice.

2.6.1. Titres de placement

Sont considérés comme des titres de placement, les titres qui ne sont inscrits dans aucune autre catégorie.

Les titres de placement sont enregistrés à leur date d'acquisition et pour leur prix d'acquisition, frais exclus. Les intérêts courus attachés aux titres à revenu fixe sont inscrits dans des comptes rattachés en contrepartie du compte de résultat au poste « Intérêts et produits assimilés ».

Les primes et décotes sur titres de placement correspondent à la différence éventuelle entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres à revenu fixe. Elles font l'objet d'un étalement actuariel sur la durée de vie résiduelle des titres. Les titres de placement sont évalués au plus bas de leur prix d'acquisition ou de leur prix de marché. Les moins-values latentes font l'objet d'une dépréciation qui peut être appréciée par ensembles homogènes de titres, sans compensation avec les plus-values constatées sur les autres catégories de titres.

Les gains ou pertes provenant des éventuels instruments de couverture, au sens de l'article 4 du règlement n° 88-02 du CRB, sont pris en compte pour le calcul des dépréciations. Les moins-values latentes sont provisionnées. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

Les plus et moins-values de cessions réalisées sur les titres de placement, ainsi que les dotations et reprises de dépréciations sont enregistrées dans la rubrique « Gains ou pertes des portefeuilles de placement et assimilés ».

2.6.2. Titres d'investissement

Les titres d'investissement sont des titres à revenu fixe assortis d'une échéance fixe qui ont été acquis ou reclassés de la catégorie « titres de placement » avec l'intention manifeste et la capacité de les détenir jusqu'à l'échéance. Les titres ne doivent pas être soumis à une contrainte existante, juridique ou autre, qui serait susceptible de remettre en cause l'intention de détention jusqu'à l'échéance des titres. Le classement en titres d'investissement ne fait pas obstacle à leur désignation comme éléments couverts contre le risque de taux.

Les titres d'investissement sont enregistrés à leur date d'acquisition et pour leur prix d'acquisition, frais exclus. Lorsqu'ils proviennent du portefeuille de placement, ils sont inscrits à leur prix d'acquisition et les dépréciations antérieurement constituées sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés.

L'écart entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres, ainsi que les intérêts courus attachés à ces

derniers sont enregistrés selon les mêmes règles que celles applicables aux titres de placement à revenu fixe.

Ils peuvent faire l'objet d'une dépréciation s'il existe une forte probabilité que l'établissement ne conserve pas les titres jusqu'à leur échéance, en raison de circonstances nouvelles. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées. Les titres d'investissement ne peuvent pas faire l'objet de vente ou de transfert dans une autre catégorie de titres, sauf dans des cas spécifiques énumérés par le règlement n° 2005-01 du CRC.

Les mouvements de dépréciations sont inscrits en « Gains ou pertes sur actifs immobilisés ».

2.6.3. Reclassement d'actifs financiers

Dans un souci d'harmonisation et de cohérence avec les normes IFRS, le Conseil national de la comptabilité a publié le règlement 2008-7 du 17 décembre 2008 modifiant le règlement 90-01 du Comité de la réglementation bancaire relatif à la comptabilisation des opérations sur titres. Ce règlement reprend les dispositions de l'Avis 2008-19 du 8 décembre 2008 relatif aux transferts de titres hors de la catégorie « titres de transaction » et hors de la catégorie « titres de placement ». Le reclassement hors de la catégorie des titres de transaction, vers les catégories des titres d'investissement et des titres de placement est désormais possible dans les deux cas suivants :

- a) dans des situations exceptionnelles de marché nécessitant d'un changement de stratégie ;
- b) lorsque des titres à revenu fixe ne sont plus, postérieurement à leur acquisition, négociables sur un marché actif, et si l'établissement a l'intention et la capacité de les détenir dans un avenir prévisible ou jusqu'à leur échéance.

La date d'effet des transferts hors de la catégorie « titres de transaction » et hors de la catégorie « titres de placement » susmentionnés ne peut être antérieure au 1^{er} juillet 2008 et doit être la même que celle retenue pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe BPCE.

La Compagnie de Financement Foncier n'a pas procédé en 2010 à des reclassements de titres dans les comptes individuels annuels.

2.7. Immobilisations

La Compagnie de Financement Foncier a enregistré dans un compte d'actif incorporel, l'écart entre la valeur de marché et la valeur nette comptable des éléments transférés en 1999 par le Crédit Foncier, en application de la loi du 25 juin 1999, qui s'élève à 119,4 M€ en valeur brute.

Cet actif incorporel est amorti comptablement selon un échéancier prédéterminé, les taux annuels d'amortissement ayant été calculés en 1999 sur la base du rythme prévu de décroissance de l'ensemble des actifs apportés jusqu'à leur complète extinction en 2009.

Le poste « Immobilisations incorporelles » est intégralement amorti fin 2009.

2.8. Emprunts interbancaires et emprunts obligataires

Les dettes envers les établissements de crédit et envers la clientèle sont présentées selon leur durée initiale : à vue et à terme. Sont incluses, en fonction de leur contrepartie, les opérations de pension matérialisées par des titres ou des valeurs. Les intérêts courus à verser relatifs à ces dettes sont portés en compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

Le capital restant dû des emprunts émis est enregistré au passif du bilan pour le montant brut. Les emprunts en devises sont évalués en euros aux parités constatées en fin d'exercice.

Les frais liés aux émissions étaient, jusqu'au 31 décembre 2009, enregistrés en totalité pour les exercices concernés dans les commissions. Ils étaient ensuite étalés selon le principe suivant :

- > inscription à l'actif du bilan dans les comptes de régularisation sous la rubrique « Charges à répartir » en contrepartie d'un compte de transfert de charges qui figure dans les « Commissions - Produits » ;
- > amortissement du compte d'actif sur la durée de vie des emprunts concernés, enregistré dans les « Autres charges d'exploitation bancaire ».

Compte tenu de leur nature et afin d'améliorer la lisibilité de l'information financière, les frais liés aux émissions sont traités comme des accessoires et enregistrés en « Charges à répartir » sous la rubrique des comptes de régularisation d'actif. Ils sont ensuite amortis en contrepartie de comptes figurant parmi les « Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe ».

Les primes d'émission ou de remboursement sont amorties linéairement au rythme des emprunts auxquels elles se rapportent et sont enregistrées en « Charges à répartir » sous la rubrique des comptes de régularisation actif. Elles sont amorties en contrepartie de comptes figurant parmi les « Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe ».

2.9. Opérations de pension

Les opérations de pension livrée sont comptabilisées conformément au règlement n° 89-07 du CRBF, complété par l'instruction n° 94-06 de la Commission bancaire.

Les titres mis en pension sont maintenus au bilan du cédant, qui enregistre au passif le montant encaissé, représentatif de sa dette à l'égard du cessionnaire. Le cessionnaire enregistre à l'actif de son bilan le montant versé représentatif de sa créance vis-à-vis du cédant. Lors des arrêtés comptables, les titres mis en pension ainsi que la dette vis-à-vis du cessionnaire, sont évalués selon les règles propres à chacune de ces opérations.

2.10. Fonds pour risques bancaires généraux

Ces fonds sont destinés à couvrir les risques inhérents aux activités de la Compagnie de Financement Foncier, conformément aux conditions requises par l'article 3 du règlement n° 90-02 du CRBF et par l'Instruction n° 86-05 modifiée de la Commission bancaire. Aucun mouvement n'a été opéré sur ce fonds au titre de l'exercice 2010.

2.11. Instruments financiers à terme

Les opérations de couverture et de marché sur des instruments financiers à terme de taux, de change ou d'actions sont enregistrées conformément aux dispositions des règlements n° 88-02 et 90-15 du CRBF modifiés et de l'instruction n° 94-04 modifiée par l'instruction n° 2003-03 de la Commission bancaire. Les engagements relatifs à ces opérations sont inscrits dans les comptes de hors bilan pour la valeur nominale des contrats. Au 31 décembre 2010, le montant de ces engagements représente le volume des opérations non dénouées à la clôture.

La Compagnie de Financement Foncier ne détient pas de contrat d'option, ni de contrat ferme sur des marchés organisés. Les principes comptables appliqués diffèrent selon la nature des instruments et les intentions des opérateurs à l'origine.

2.11.1. Contrats d'échange de taux ou de devises (*swaps*)

Les contrats d'échange de taux et les contrats d'échange de devises regroupent des opérations de couverture affectée et des opérations de couverture globale.

Toutes ces opérations sont considérées comme traitées de gré à gré. Leurs modalités d'enregistrement comptable répondent aux principes suivants :

- › les engagements relatifs à ces opérations sont inscrits dans les comptes de hors-bilan pour la valeur nominale des contrats non dénoués ;
- › les charges et les produits relatifs aux opérations de couverture affectée sont inscrits au compte de résultat de manière symétrique à ceux de l'élément couvert. Ils sont comptabilisés sous la même rubrique que les produits et charges de cet élément ;
- › les charges et les produits relatifs aux opérations de couverture globale sont enregistrés *pro rata temporis* au compte de résultat, et les pertes et gains latents estimés par rapport à la valeur du marché ne sont pas comptabilisés ;
- › les soultes sur *swaps* correspondent à la valeur de marché, en date de transaction. Les soultes payées ou reçues font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée restante à courir, lorsque le sous-jacent est maintenu.

2.11.2. Les garanties de taux plafond ou plancher

Les garanties de taux plafond ou plancher sont classées en couverture affectée et en couverture globale. Toutes ces opérations sont considérées comme traitées de gré à gré. Leurs modalités d'enregistrement comptable répondent aux principes suivants :

- › les primes sont enregistrées dans des comptes de régularisation et étalées linéairement sur la durée de vie de l'élément couvert ;
- › les différentiels d'intérêts, payés ou reçus à chaque échéance, constituent une perte ou un gain réalisés, comptabilisés de manière symétrique à ceux afférents à l'élément couvert.

Au 31 décembre 2010, la Compagnie de Financement Foncier n'a enregistré aucune garantie de taux en position ouverte isolée.

2.12. Provisions

Ce poste recouvre les provisions destinées à couvrir des risques et des charges non directement liés à des opérations bancaires au sens de l'article L 311-1 du Code monétaire et financier et des opérations connexes définies à l'article L 311-2 de ce même Code, nettement précisées quant à leur objet et dont le montant ou l'échéance ne peuvent être fixés de façon précise. Conformément au règlement CRC n° 2000-06, la constitution de telles provisions est subordonnée à l'existence d'une obligation envers un tiers à la clôture et à l'absence de contrepartie équivalente attendue de ce tiers.

Il recouvre également les provisions destinées à couvrir des risques et des charges liés à des opérations bancaires au sens de l'article L 311-1 du Code monétaire et financier et des opérations connexes définies à l'article L 311-2 de ce même Code que des événements survenus ou en cours rendent probable, nettement précisés quant à leur objet, mais dont la réalisation est incertaine. Ces provisions comprennent notamment les provisions liées à un risque de contrepartie (cf. paragraphe 2.4.2).

Elles sont détaillées en note 12.

2.13. Intérêts et assimilés - Commissions

Les intérêts et les commissions assimilables par nature à des intérêts sont enregistrés en compte de résultat *pro rata temporis*.

Les autres commissions sont enregistrées selon la nature de la prestation :

- › commissions rémunérant une prestation instantanée : enregistrement à l'achèvement des prestations ;
- › commissions rémunérant une prestation continue ou discontinue avec plusieurs échéances successives échelonnées : enregistrement au fur et à mesure de l'exécution de la prestation.

2.14. Impôt sur les sociétés

Depuis le 1^{er} janvier 2008, la Compagnie de Financement Foncier est comprise dans le périmètre d'intégration fiscale du Crédit Foncier. En effet, le Crédit Foncier a constitué un nouveau groupe fiscal avec ses filiales détenues à plus de 95 %.

En 2010, la Compagnie de Financement Foncier présente un résultat fiscal bénéficiaire qui a conduit à enregistrer au compte de résultat une charge d'impôt au taux plein de 101,8 M€ partiellement compensée par un produit d'impôt différé de 28,6 M€.

2.15. Consolidation

La Société fait partie du périmètre de consolidation du Groupe BPCE.

2.16. Implantation dans les pays non coopératifs

L'article L. 511-45 du Code monétaire et financier et l'arrêté du ministre de l'économie du 6 octobre 2009 imposent aux établissements de crédit de publier en annexe à leurs comptes annuels des informations sur leurs implantations et leurs activités dans les États ou territoires qui n'ont pas conclu avec la France de convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales permettant l'accès aux renseignements bancaires.

Ces obligations s'inscrivent dans le contexte mondial de lutte contre les territoires non fiscalement coopératifs, issu des différents travaux et sommets de l'OCDE, mais participent également à la prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme.

Au 31 décembre 2010, La Compagnie de Financement Foncier n'exerce pas d'activité et n'a pas recensé d'implantation dans les territoires non fiscalement coopératifs.

Note 1 : créances sur les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Créances hors groupe												
À vue												
Comptes ordinaires débiteurs	728	1 986	12 874							728	1 986	12 874
Comptes et prêts		800 000	1 123 000								800 000	1 123 000
Créances rattachées		5	62								5	62
Valeurs non imputées	291	220	165							291	220	165
Sous-total	1 019	802 211	1 136 101							1 019	802 211	1 136 101
À terme												
Comptes et prêts	1 750 084	1 599 387	1 625 360							1 750 084	1 599 387	1 625 360
Créances rattachées	30 933	30 528	38 060							30 933	30 528	38 060
Sous-total	1 781 017	1 629 915	1 663 420							1 781 017	1 629 915	1 663 420
Total créances hors groupe	1 782 036	2 432 126	2 799 521							1 782 036	2 432 126	2 799 521
Créances groupe												
À vue	316 988	169 390	71 671							316 988	169 390	71 671
À terme	2 121 364	2 601 197	6 935 067							2 121 364	2 601 197	6 935 067
Valeurs reçues en pension à terme ⁽²⁾	12 272 827	7 542 853								12 272 827	7 542 853	
Sous-total	14 711 179	10 313 440	7 006 738							14 711 179	10 313 440	7 006 738
Total créances groupe	14 711 179	10 313 440	7 006 738							14 711 179	10 313 440	7 006 738
Total général ⁽¹⁾	16 493 215	12 745 566	9 806 259							16 493 215	12 745 566	9 806 259

⁽¹⁾ dont secteur aidé 617 891 1 069 617 891 1 069

⁽²⁾ Au 31/12/2008 les valeurs reçues en pension à terme, hors créances rattachées, s'élevaient à 1 200 M€ et étaient classées au sein des créances à terme.

Note 1 bis : répartition des encours de créances à terme sur les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	31/12/2010			31/12/2009	31/12/2008
	Brut	Dépréciations	Net		
Créances à terme					
Refinancement habitat aidé	617		617	891	1 069
Refinancement habitat concurrentiel	1 403		1 403	2 172	3 108
Personnes publiques	1 778 997		1 778 997	1 626 852	1 659 243
Financements structurés					
Autres prêts aux établissements de crédit	14 394 191		14 394 191	10 144 050	6 935 067
Créances à terme douteuses					
Total	16 175 208		16 175 208	11 773 965	8 598 487

Note 2 : créances sur la clientèle

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Concours à la clientèle												
Créances commerciales												
Crédits à l'exportation												
Crédits de trésorerie ⁽²⁾	3 561 328	4 089 999	4 608 593							3 561 328	4 089 999	4 608 593
Crédits à l'équipement	9 453 366	9 664 896	9 702 324	3 127	3 373	3 599	404	439	563	9 456 089	9 667 830	9 705 360
Crédits à l'habitat	25 860 784	22 693 251	21 258 344	480 543	404 172	351 775	16 449	15 124	12 408	26 324 878	23 082 299	21 597 711
Autres crédits à la clientèle	54 566	61 137	108 543	1 826	1 656	1 682	1 035	959	903	55 357	61 834	109 322
Prêts à la clientèle financière												
Valeurs non imputées	6 393		170							6 393		170
Prêts subordonnés												
Créances rattachées	303 232	280 172	288 288	1 865	1 574	1 651				305 097	281 746	289 939
Valeurs non imputées												
Sous-total	39 239 669	36 789 455	35 966 262	487 361	410 775	358 707	17 888	16 522	13 874	39 709 142	37 183 708	36 311 095
Comptes ordinaires débiteurs												
Comptes ordinaires débiteurs												
Créances rattachées												
Sous-total												
Total créances	39 239 669	36 789 455	35 966 262	487 361	410 775	358 707	17 888	16 522	13 874	39 709 142	37 183 708	36 311 095
Total général ⁽¹⁾	39 239 669	36 789 455	35 966 262	487 361	410 775	358 707	17 888	16 522	13 874	39 709 142	37 183 708	36 311 095

⁽¹⁾ dont secteur aidé 859 825 1 139 888 1 460 230 62 408 68 939 77 946 107 138 122 922 126 1 208 689 1 538 054
 dont secteur concurrentiel 38 379 844 35 649 567 34 506 032 424 953 341 836 280 761 17 781 16 384 13 752 38 787 016 35 975 019 34 773 041

NB : La Compagnie de Financement Foncier ne recense aucune créance intra-groupe sur les concours à la clientèle.

⁽²⁾ La Société a acquis la créance du Crédit Foncier sur le Trésor, relative au découvert sur primes d'épargne-logement.

Ce découvert s'élève à 724 M€ au 31 décembre 2009 et à 100 M€ au 31 décembre 2010.

En 2007, elle a acheté les créances d'IXIS CIB, qui comprennent des ouvertures de crédit permanent qui s'élèvent à 3 371 M€ fin décembre 2009 et à 3 462 M€ à fin décembre 2010.

Note 2 bis a : dépréciations et provisions constituées en couverture de risque de crédit

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	Dotations	Reprises	31/12/2009	Dotations	Reprises	Mouvements divers	31/12/2010
Dépréciations inscrites en déduction des éléments d'actif								
Crédits à la clientèle et sur établissements de crédit ⁽¹⁾	13 874	11 730	- 9 082	16 522	12 097	- 10 731		17 888
Provisions inscrites au passif								
Crédits à la clientèle, sur établissements de crédit et sur titres	5 837	536	- 1 157	5 216	2 382	- 83		7 515
Total	19 711	12 266	- 10 239	21 738	14 479	- 10 814		25 403

⁽¹⁾ Les dépréciations des créances sont évaluées en valeur actualisée, conformément au CRC 2002-03.

Note 2 bis b : surcotes/décotes sur créances acquises

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	Nouvelles entrées	Étalement	31/12/2009	Nouvelles entrées	Étalement	31/12/2010
Créances sur établissements de crédit							
Surcotes	119 453		- 9 847	109 606		- 10 035	99 571
Décotes							
Net	119 453		- 9 847	109 606		- 10 035	99 571
Crédits à la clientèle							
Surcotes	333 427	77 132	- 50 430	360 129	188 702	- 75 543	473 288
Décotes	- 382 997	- 191 282	39 265	- 535 014	- 228 748	52 251	- 711 511
Net	- 49 570	- 114 150	- 11 165	- 174 885	- 40 046	- 23 292	- 238 223
Total	69 883	- 114 150	- 21 012	- 65 279	- 40 046	- 33 327	- 138 652

Note 2 ter : répartition des encours de crédit clientèle

(en milliers d'euros)

	31/12/2010			31/12/2009	31/12/2008
	Brut	Dépréciations	Net		
Particuliers	21 075 388		21 075 388	17 702 190	16 052 999
Secteur aidé	434 809		434 809	642 055	886 164
Habitat concurrentiel	20 640 396		20 640 396	17 059 837	15 166 105
Autres	183		183	298	730
Entrepreneurs individuels	1 368 369		1 368 369	1 056 960	912 202
Secteur aidé	21 501		21 501	31 607	55 506
Habitat concurrentiel	1 346 657		1 346 657	1 025 070	856 650
Autres	211		211	283	46
Secteur public territorial et Souverains	13 101 434		13 101 434	14 189 065	15 161 221
Secteur aidé	91 124		91 124	114 065	
Habitat concurrentiel	376 527		376 527	393 003	
Autres	12 633 783		12 633 783	13 681 997	
Opérateurs sociaux	3 096 147		3 096 147	3 355 371	3 578 172
Secteur aidé	207 922		207 922	240 177	268 646
Habitat concurrentiel	2 809 616		2 809 616	3 028 541	3 231 735
Autres	78 609		78 609	86 653	77 791
Investisseurs immobiliers	105 648		105 648	124 837	200 892
Secteur aidé	93 812		93 812	101 306	119 439
Habitat concurrentiel	11 827		11 827	22 642	79 989
Autres	9		9	889	1 464
Financements structurés	483 324		483 324	356 373	11 958
Secteur aidé	10 030		10 030	10 678	
Transports	182		182	182	4 804
Grands projets	437 052		437 052	299 022	7 154
Autres	36 060		36 060	46 491	
Autres	9 359		9 359	4 659	48 818
Secteur aidé	627		627	10	
Habitat concurrentiel	7 330		7 330	4 649	
Autres	1 403				
Sous-total créances clientèle	39 239 669		39 239 669	36 789 455	35 966 262
Créances douteuses	487 361	17 888	469 473	394 253	344 833
dont secteur aidé	62 408	107	62 301	68 801	77 824
dont secteur concurrentiel	424 953	17 781	407 172	325 452	267 009
Total créances clientèle ⁽¹⁾	39 727 030	17 888	39 709 142	37 183 708	36 311 095
⁽¹⁾ dont secteur aidé	922 233	107	922 126	1 208 689	1 538 054
dont secteur concurrentiel	38 804 797	17 781	38 787 016	35 975 019	34 773 041

La répartition des encours de crédit clientèle 2010 est basée, comme pour le 31/12/2009, selon la segmentation des risques revue en 2009. Cette approche Groupe permet d'avoir une vision plus fine. La répartition des encours au 31/12/2008 n'a pas été retraitée.

Note 2 quater : tableau de répartition des encours douteux de crédit

(en milliers d'euros)

31/12/2010	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Particuliers	423 361	12 122	411 239	45 783	7 703	38 080
Secteur aidé	45 673	62	45 611			
Habitat concurrentiel	376 258	10 994	365 264	44 353	6 637	37 716
Autres	1 430	1 066	364	1 430	1 066	364
Entrepreneurs individuels	41 806	3 843	37 963	10 592	3 171	7 421
Secteur aidé	8 719	11	8 708			
Habitat concurrentiel	32 920	3 793	29 127	10 538	3 171	7 367
Autres	167	39	128	54		54
Secteur public territorial et Souverains	6 722	139	6 583			
Secteur aidé	794		794			
Habitat concurrentiel	2 463	86	2 377			
Autres	3 465	53	3 412			
Opérateurs sociaux	5 376	269	5 107	1 013	240	773
Secteur aidé	633		633			
Habitat concurrentiel	4 267	171	4 096	537	142	395
Autres	476	98	378	476	98	378
Investisseurs immobiliers	5 997	630	5 367	1 952	569	1 383
Secteur aidé	3 925	34	3 891			
Habitat concurrentiel	1 594	474	1 120	1 474	447	1 027
Autres	478	122	356	478	122	356
Financements structurés	4 099	885	3 214	1 321	875	446
Secteur aidé	2 664		2 664			
Habitat concurrentiel						
Autres	1 435	885	550	1 321	875	446
Autres						
Total ⁽¹⁾	487 361	17 888	469 473	60 661	12 558	48 103

⁽¹⁾ dont secteur aidé

62 408 107 62 301

 dont secteur concurrentiel ⁽²⁾

424 953 17 781 407 172 60 661 12 558 48 103

⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 186,68 M€ de prêts garantis par la SGFGAS.

Conformément au règlement CRC 2005-03, les encours douteux compromis n'intègrent pas les prêts qui bénéficient d'une garantie couvrant la quasi-totalité des risques. Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts bénéficiant de la garantie du FGAS.

(en milliers d'euros)

31/12/2009	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Particuliers	347 725	11 172	336 553	26 818	5 250	21 568
Secteur aidé	49 229	63	49 166			
Habitat concurrentiel	297 148	10 125	287 023	25 470	4 266	21 204
Autres	1 348	984	364	1 348	984	364
Entrepreneurs individuels	40 182	3 580	36 602	6 476	2 808	3 668
Secteur aidé	10 643	43	10 600			
Habitat concurrentiel	29 501	3 513	25 988	6 453	2 785	3 668
Autres	38	24	14	23	23	0
Secteur public territorial et Souverains	5 834	136	5 698			
Secteur aidé	664		664			
Habitat concurrentiel	1 429	100	1 329			
Autres	3 741	36	3 705			
Opérateurs sociaux	5 535	104	5 431	113	66	47
Secteur aidé	587		587			
Habitat concurrentiel	4 467	72	4 395	85	38	47
Autres	481	32	449	28	28	
Investisseurs immobiliers	6 906	558	6 348	1 491	391	1 100
Secteur aidé	4 878	32	4 846			
Habitat concurrentiel	1 582	404	1 178	1 491	391	1 100
Autres	446	122	324			
Financements structurés	4 593	972	3 621	1 605	969	636
Secteur aidé	2 938		2 938			
Habitat concurrentiel	1 383	768	615	1 216	765	451
Autres	272	204	68	389	204	185
Autres						
Total ⁽¹⁾	410 775	16 522	394 253	36 503	9 484	27 019

⁽¹⁾ dont secteur aidé 68 939 138 68 801
dont secteur concurrentiel ⁽²⁾ 341 836 16 384 325 452 36 503 9 484 27 019

⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 163,39 M€ de prêts garantis par la SGFGAS.

Conformément au règlement CRC 2005-03, les encours douteux compromis n'intègrent pas les prêts qui bénéficient d'une garantie couvrant la quasi-totalité des risques. Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts PAS garantis par l'État.

La répartition des encours de crédit clientèle 2009 est basée selon la segmentation des risques. Cette approche Groupe permet d'avoir une vision plus fine. La répartition des encours 2008 n'a pas été retraitée.

(en milliers d'euros)

31/12/2008	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Particuliers	289 819	5 474	284 345	9 576	3 215	6 361
Secteur aidé	59 734	75	59 659			
Habitat concurrentiel	229 974	5 326	224 648	9 465	3 143	6 322
Autres	111	73	38	111	72	39
Entrepreneurs individuels	25 854	1 918	23 936	3 372	1 635	1 737
Secteur aidé	8 301		8 301			
Habitat concurrentiel	17 523	1 890	15 633	3 344	1 607	1 737
Autres	30	28	2	28	28	
Secteur public territorial (collectivités locales)	5 866	144	5 722	2	2	
Opérateurs sociaux	16 674	420	16 254	802	64	738
Habitat aidé	1 245	14				
Habitat concurrentiel	15 354	337	15 017	775	37	738
Autres	75	69	6	27	27	
Professionnels de l'immobilier						
Habitat concurrentiel						
Autres						
Investisseurs immobiliers	19 435	5 881	13 554	8 712	5 792	2 920
Secteur aidé	7 816	33	7 783			
Habitat concurrentiel	9 813	4 678	5 135	6 967	4 622	2 345
Autres	1 806	1 170	636	1 745	1 170	575
Financements structurés						
Transports						
Grands projets						
Autres	1 059	37	1 022	87	21	66
Total ⁽¹⁾	358 707	13 874	344 833	22 551	10 729	11 822

⁽¹⁾ dont secteur aidé 77 946 122 77 824

dont secteur concurrentiel ⁽²⁾ 280 761 13 752 267 009 22 551 10 729 11 822

⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 105,56 M€ de prêts garantis par la SGFGAS.

Conformément au règlement CRC 2005-03, les encours douteux compromis n'intègrent pas les prêts qui bénéficient d'une garantie couvrant la quasi-totalité des risques. Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts PAS garantis par l'État.

Note 3 : portefeuille titres

(en milliers d'euros)

	31/12/2010			31/12/2009	31/12/2008
	Brut	Dépréciations	Net		
Obligations et autres titres à revenu fixe					
Titres de placement ⁽¹⁾	7 036 159	-13 942	7 022 217	9 674 329	11 642 328
Titres cotés	76 159	- 13 942	62 217	182 329	308 328
Titres non cotés	6 960 000		6 960 000	9 492 000	11 334 000
Titres d'investissement ⁽²⁾	37 193 760		37 193 760	35 217 682	34 108 077
Titres cotés	33 329 117		33 329 117	32 006 419	30 797 929
Titres non cotés	3 864 643		3 864 643	3 211 263	3 310 148
Créances rattachées	273 796		273 796	214 620	356 716
Total ⁽³⁾	44 503 715	- 13 942	44 489 773	45 106 631	46 107 121

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2010, la valeur de marché des titres de placement cotés se monte à 67 874 K€ dont 13 942 K€ de moins values latentes dépréciées (après *swaps*) et 2 072 K€ de plus values latentes (avant *swaps*).

⁽²⁾ Au 31 décembre 2010, les parts des fonds communs de créances de ce poste représentent 21 667 096 K€ (hors créances rattachées). Par ailleurs, aucune moins value latente n'a été comptabilisée au 31/12/2010 concernant les titres d'investissement (données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation »).

⁽³⁾ Le portefeuille titres ne présente pas d'encours douteux.

Note 3 bis : surcotes - décotes

(en milliers d'euros)

Montants au 31/12/2010	Valeur brute	Valeur de remboursement	Différence +/-
Titres de placement			
Obligations	76 159	76 155	- 4
Autres titres à revenu fixe	6 960 000	6 960 000	
Titres d'investissement			
Obligations	15 526 642	15 477 679	- 48 963
Autres titres à revenu fixe	21 667 118	21 718 959	51 841

Note 3 ter : immobilisations financières

(en milliers d'euros)

	Brut 31/12/2008	Acquisitions	Cessions/ remboursements	Reclas-sement	Variation surcotes/ décotes	Variation cours de change	Brut 31/12/2009	Acquisitions	Cessions/ remboursements	Reclas-sement	Variation surcotes/ décotes	Variation cours de change	Brut 31/12/2010
Titres d'investissement	34 108 078	3 248 761	- 1 939 736		2 697	- 202 119	35 217 681	3 151 866	- 1 879 062		1 993	701 282	37 193 760
Total	34 108 078	3 248 761	- 1 939 736		2 697	- 202 119	35 217 681	3 151 866	- 1 879 062		1 993	701 282	37 193 760
Créances rattachées	280 954						203 328						256 138
Total général	34 389 032	3 248 761	- 1 939 736		2 697	- 202 119	35 421 009	3 151 866	- 1 879 062		1 993	701 282	37 449 898

Note 4 : immobilisations incorporelles et corporelles

(en milliers d'euros)

	Brut au 31/12/2009	Acquisitions 2010	Cessions 2010	Brut au 31/12/2010	Amortissements et dépréciations au 31/12/2010	Net au 31/12/2010	Net au 31/12/2009	Net au 31/12/2008
Immobilisations incorporelles								
Écart incorporel/apport du CFF	119 408			119 408	119 408			2 480
Autres immobilisations incorporelles								
Total	119 408			119 408	119 408			2 480

Note 4 bis : amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles

(en milliers d'euros)

	Montants au 31/12/2008	Dotations 2009	Reprises 2009	Montants au 31/12/2009	Dotations 2010	Reprises 2010	Montants au 31/12/2010
Immobilisations incorporelles	116 928	2 480		119 408			119 408
Total	116 928	2 480		119 408			119 408

Note 5 : autres actifs

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Instruments conditionnels achetés	5 270	8 200	12 115
Débiteurs divers	8 428	7 222	66 612
Compte spécial de bonification	79 819	92 826	125 933
Total	93 517	108 248	204 660

Note 6 : comptes de régularisation actif

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Charges à répartir ⁽¹⁾			
Primes d'émission ou de remboursement	439 619	411 133	370 256
Autres charges à répartir		55 219	47 689
Autres comptes de régularisation - actif			
Charges constatées d'avance	231 270	247 944	182 736
Produits à recevoir ⁽²⁾	1 931 435	1 984 015	2 178 293
Actif d'impôts différés	31 611		
Divers ⁽³⁾	433 441	397 639	712 005
Total	3 035 765	3 095 950	3 490 979

⁽¹⁾ Les charges à répartir sont constituées des primes d'émission sur les dettes long terme et les dettes représentées par un titre. Se reporter au tableau suivant : "charges à répartir". Les autres charges à répartir correspondaient aux frais d'émission d'emprunt restant à étaler sur la durée de vie des emprunts. Le changement de présentation comptable intervenu en 2010, sans impact sur le résultat, consiste à ne plus considérer ces frais comme des commissions mais comme des accessoires directement rattachés aux émissions et à être également étalés sur la durée de vie des emprunts.

⁽²⁾ Dont produits à recevoir sur contrats d'échange pour 1 926 888 K€ au 31/12/2010.

⁽³⁾ Dont comptes d'emprunteurs (versements en attente d'application sur comptes de prêts) et déblocages de fonds sur prêts pour le compte du Crédit Foncier : 236 051 K€ au 31/12/2010 contre 218 613 K€ au 31/12/2009 et 672 965 K€ au 31/12/2008.

Note 6 bis : charges à répartir

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Primes d'émission ou de remboursement			
Dettes représentées par un titre			
Obligations foncières			
Secteur aidé	2 132	2 719	3 306
Secteur non aidé	437 487	408 414	366 830
Titres des créances négociables (B.M.T.N.)			120
Total des primes d'émission ou de remboursement	439 619	411 133	370 256
Autres charges à répartir			
Frais d'émission des emprunts ⁽¹⁾		55 219	47 689
Total des autres charges à répartir		55 219	47 689
Total des charges à répartir	439 619	466 352	417 945

⁽¹⁾ Les frais d'émissions des emprunts étaient constatés dans des comptes de commissions et étalés sur la durée de vie des emprunts.

Le changement de présentation comptable intervenu en 2010, sans impact sur le résultat, consiste à ne plus considérer ces frais comme des commissions mais comme des accessoires directement rattachés aux émissions et à être également étalés sur la durée de vie des emprunts.

Note 7 : dettes envers les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dettes hors groupe			
À vue			
Comptes ordinaires créditeurs			9 730
Autres sommes dues	68 754	64 505	8
Dettes rattachées			
Sous-total	68 754	64 505	9 738
À terme			
Emprunts à terme BDF P003G	2 000 000	3 000 000	2 500 000
Autres emprunts à terme	98 169	144 660	130 278
Titres donnés en pension livrée			
Dettes rattachées	2 924	20 718	38 228
Sous-total	2 101 093	3 165 378	2 668 506
Total dettes hors groupe	2 169 847	3 229 883	2 678 244
Dettes groupe			
À vue	268	1 433	16 079
À terme	3 383 676	3 456 112	3 163 669
Emprunts à terme ⁽¹⁾	2 783 998	2 856 687	2 565 840
Titres donnés en pension livrée	599 678	599 425	597 829
Total dettes groupe	3 383 944	3 457 545	3 179 748
Total général	5 553 791	6 687 428	5 857 992
⁽¹⁾ dont secteur aidé	20 978	14 921	

Note 8 : comptes créditeurs de la clientèle

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Autres dettes			
Hors groupe			
À vue			
Autres sommes dues à la clientèle	14 867	5 297	33 479
Total	14 867	5 297	33 479

Note 9 : dettes représentées par un titre

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Titres de créances négociables ⁽¹⁾	238 000	238 000	181 252
Dettes rattachées	5 780	3 986	6 952
TCN et dettes rattachées	243 780	241 986	188 204
Emprunts obligataires ⁽²⁾	86 098 034	79 887 330	78 002 661
Dettes rattachées	2 030 464	2 069 356	1 957 400
Emprunts obligataires et dettes rattachées	88 128 498	81 956 686	79 960 061
Total général	88 372 278	82 198 672	80 148 265

⁽¹⁾ dont secteur aidé 31 252

⁽²⁾ dont secteur aidé ^(*) 116 178 812 600 804 987

La totalité de ces dettes est constituée de ressources privilégiées.

^(*) Les emprunts du secteur aidé comprennent un montant de 100 millions de livres sterling bénéficiant de la garantie explicite de l'État français.

Note 10 : autres passifs

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Créditeurs divers ⁽²⁾	167 217	43 088	52 512
Dettes rattachées	1 335	1 732	2 116
Instruments conditionnels vendus	41	58	119
Fonds publics affectés ⁽¹⁾	245 019	256 071	260 470
Dépôts reçus	1 744 030	1 251 900	424 140
Total	2 157 642	1 552 849	739 357

⁽¹⁾ dont secteur aidé 191 737 198 641 200 078

⁽²⁾ Il comprend en 2010 l'impôt sur les sociétés dû au CFF, dans le cadre de l'intégration fiscale, pour 9 788 K€.

Note 11 : comptes de régularisation passif

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Autres comptes de régularisation passif			
Subventions FGAS constatées d'avance	340 457	388 385	434 175
Autres produits constatés d'avance	816 554	698 609	575 275
Charges à payer ⁽¹⁾	877 698	774 693	1 631 548
Comptes d'ajustement devises ⁽²⁾	419 896	834 977	1 492 713
Divers	182 125	67 603	164 539
Total	2 636 730	2 764 267	4 298 250

⁽¹⁾ Dont charges à payer sur contrats d'échange pour 864 681 K€ au 31/12/2010 contre 762 121 K€ au 31/12/2009.

⁽²⁾ Cette rubrique permet de rétablir l'équilibre entre les actifs et les passifs, suite à la constatation au compte de résultat de gains ou de pertes relatifs à l'évaluation des opérations de hors-bilan en devises (cf. note 17).

Note 12 : provisions

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2009				31/12/2010			
	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde
Provisions liées à l'exploitation bancaire									
Provision pour litiges	111				111	1 203		111	1 203
Provision pour litige fiscal ⁽¹⁾	3 680	12		3 680	12	401	12		401
Provision ordinaire pour l'amortissement des emprunts									
Secteur aidé									
Secteur non aidé									
Provision pour pertes sur engagements									
Provision sur instruments financiers									
Provisions liées à la couverture du risque de crédit									
Provisions pour risques potentiels sur les encours sains ⁽²⁾	5 837	536	1 109	48	5 216	2 382	83		7 515
Total	9 628	548	1 109	3 728	5 339	3 986	95	111	9 119

⁽¹⁾ Fin 2008, la provision pour litige fiscal concernait les intérêts courus des parts de FCC de l'exercice 2005. Cette provision a été reprise au 31 décembre 2009 suite à la prescription de l'exercice concerné. La dotation de l'exercice 2010 de 0,4 M€ correspond au risque fiscal provisionné suite à un contrôle fiscal intervenu au cours de l'exercice 2010, portant sur les exercices 2007 à 2009.

⁽²⁾ Cf. paragraphe 2.4.2. de l'annexe rédactionnelle.

En 2009, la dotation de 0,5 M€ concerne essentiellement la provision Neiertz. La reprise de 1,1 M€ comprend la provision pour risque de contrepartie clientèle pour 0,6 M€, la provision Neiertz pour 0,5 M€.

En 2010, la dotation de 2,4 M€ concerne la provision Neiertz pour 1,4 M€ et la provision pour risque de contrepartie clientèle pour 1 M€.

Note 13 : dettes subordonnées

I - Données comptables

(en milliers d'euros)

	Montant au 31/12/2010	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2008
Titres subordonnés remboursables « TSR »	2 100 000	2 100 000	2 100 000
Emprunt participant subordonné	1 350 000	1 350 000	1 350 000
Dettes rattachées	270	250	589
Total des dettes subordonnées	3 450 270	3 450 250	3 450 589

II - Détail des dettes subordonnées

a) Caractéristiques financières

(en milliers d'euros)

	Date d'émission	Date d'échéance	Taux	Modalités de remboursement	Montant au 31/12/2010
Titres subordonnés remboursables « TSR » ⁽¹⁾	30/12/2003	30/12/2043	Euribor 3 mois + 0,5 %	IN FINE	2 100 000
Emprunt participant subordonné auprès du Crédit Foncier de France <i>Réaménagé le 28/06/2002</i>	22/10/1999	21/10/2040	TAM + 2,5 %	IN FINE	1 350 000

⁽¹⁾ dont 2 milliards d'euros émis le 28/12/2007, assimilables à l'émission du 30/12/2003.

b) Possibilités et conditions d'un éventuel remboursement anticipé

› Sur l'emprunt participant subordonné

La Compagnie de Financement Foncier a la faculté de rembourser par anticipation tout ou partie de l'emprunt participant, sans indemnité.

› Sur les titres subordonnés remboursables « TSR »

Les TSR ont fait l'objet d'un placement privé auprès du Crédit Foncier et ne sont donc pas, d'un point de vue prudentiel, représentatifs de fonds propres du Groupe Crédit Foncier. La Compagnie de Financement Foncier s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des TSR par remboursement. Toutefois, elle se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé de ces titres par des rachats, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation. Les TSR rachetés sont annulés. Néanmoins, et au cas où le Crédit Foncier aurait cédé ces titres à l'extérieur de son Groupe, ceux-ci deviendraient représentatifs de fonds propres et leur rachat nécessiterait l'accord préalable de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP).

c) Conditions relatives au taux d'intérêt servi

› Sur l'emprunt participant subordonné

Afin d'assurer l'équilibre du résultat de la Société, l'intérêt ne sera dû que pour autant que le résultat net de l'exercice au titre duquel est dû l'intérêt, après paiement de cet intérêt, atteigne au minimum 10 millions d'euros. En conséquence, dans l'hypothèse où le résultat avant paiement de l'intérêt serait inférieur à 10 millions d'euros, l'intérêt ne sera pas dû et ne sera pas reporté sur les exercices suivants. Dans l'hypothèse où le résultat, avant paiement de l'intérêt, serait supérieur à 10 millions d'euros mais deviendrait inférieur à cette somme après paiement de l'intérêt, cet intérêt dû sera réduit à due concurrence, et le montant de l'intérêt supérieur à l'intérêt ainsi réduit ne sera pas supporté sur les exercices suivants.

› Sur les titres subordonnés remboursables « TSR »

Les éventuels intérêts non payés sont reportés en tant que dettes chirographaires.

Note 14 : évolution des capitaux propres

(en milliers d'euros)

	À nouveau 01/01/2009	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2009	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2010
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social ⁽¹⁾	924 000		84 000		1 008 000				1 008 000
Primes d'apport ⁽¹⁾	271 067		31 395		302 462				302 462
Réserves									
Réserve légale	15 400	3 112			18 512	8 773			27 285
Réserve générale	55 517				55 517				55 517
Réserves réglementées									
dont									
<i>Réserves réglementées de réévaluation</i>									
<i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>									
Report à nouveau ⁽²⁾	56 843	- 56 381			462	166 696		- 91 504	75 654
Situation nette avant résultat de l'exercice	1 322 827	- 53 269			1 384 953				1 468 918
Résultat de l'exercice avant répartition	62 231	- 62 231			175 469	- 175 469			143 211
Situation nette après résultat de l'exercice	1 385 058				1 560 422				1 612 129
Dividendes distribués		- 115 500	115 395	105					
	À nouveau 01/01/2009	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2009	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2010
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Provision spéciale de réévaluation									
Autres provisions réglementées									
Provisions réglementées									
Montant des capitaux propres avant répartition	1 385 058				1 560 422				1 612 129
	À nouveau 01/01/2009	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2009	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2010
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Fonds pour risques bancaires généraux	20 000				20 000				20 000
Total	1 405 058				1 580 422				1 632 129

⁽¹⁾ Le capital est composé de 63 000 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 16 €, qui confèrent toutes à leurs détenteurs les mêmes droits. Aucune réévaluation libre n'a été pratiquée à ce jour.

Aucune augmentation de capital n'est intervenue depuis le 31/12/2009.

⁽²⁾ Un acompte sur dividendes de 94 500 K€ a été décidé par le Conseil d'administration du 17 décembre 2010. Cet acompte a été prélevé sur le report à nouveau. Par ailleurs, l'option de comptabilisation des impôts différés sur base sociale impacte positivement les capitaux propres à l'ouverture de l'exercice de 2 996 K€. Ce montant a été affecté sur le report à nouveau.

Note 14 bis : proposition d'affectation du résultat

Au 31/12/2010

(en milliers d'euros)

Origines		
Report à nouveau		170 154
Résultat de l'exercice		143 211
Prélèvement sur les réserves		- 94 500
Affectations		
Affectation aux réserves		
Réserve légale	7 161	
Réserve spéciale des plus values à long terme		
Autres réserves		
Dividendes ⁽¹⁾	126 000	
Autres répartitions		
Report à nouveau	85 704	
Totaux	218 865	218 865

⁽¹⁾ Solde du dividende compte tenu de l'acompte sur dividende décidé en 2010.**Note 15 : engagements donnés****Engagements de financement**

(en milliers d'euros)

	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués
Secteur aidé						
Engagements hors groupe						
Établissements de crédit						
Clientèle				313		
Sous-total secteur aidé				313		
Secteur concurrentiel						
Engagements hors groupe						
Autres valeurs affectées en garantie ⁽¹⁾	5 581 713		7 020 087		10 449 002	
Établissements de crédit		15 995				
Clientèle	158 416	2 124 618	110 158	2 064 127	127 012	2 822 993
Sous-total concurrentiel	5 740 129	2 140 613	7 130 245	2 064 127	10 576 014	2 822 993
Total ⁽²⁾	7 880 742		9 194 685		13 399 007	

Les **montants non débloqués** représentent les fractions non encore débloquées sur des prêts déjà partiellement mis en place.Les **autorisations nettes** représentent les montants des prêts autorisés n'ayant pas encore donné lieu à mise en place.⁽¹⁾ Ce poste représente les actifs et titres donnés en garantie à la Banque de France, dans le cadre du *pool* de Gestion globale des garanties,

dont : En M€	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
- Titres	2 249 M€	3 360 M€	6 251 M€
- Créances	3 333 M€	3 660 M€	4 198 M€

⁽²⁾ Au 31 décembre 2010, les engagements douteux s'élevaient à 1 569 K€.

Concernant les engagements de financement donnés à la clientèle, les principales variations sont les suivantes :

	En M€	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Lignes de trésorerie interactives		-	-	305
Secteur public territorial		-	-	-
Ouvertures de crédit permanent (encours repris d'IXIS CIB)		1 115	1 315	2 012
Trésor (primes d'épargne logement)		900	281	37

Note 16 : engagements reçus

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Engagements de financement			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit ⁽¹⁾	3 161 561	3 442 050	7 349 674
Sous-total	3 161 561	3 442 050	7 349 674
Engagements groupe ⁽²⁾	50 499	55 448	563 200
Autres valeurs reçues en garantie du groupe ⁽⁶⁾	12 278 584	7 691 797	1 200 284
Total	15 490 644	11 189 295	9 113 158
Engagements de garantie			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit et assimilés ⁽³⁾	3 283 785	3 286 211	3 384 497
Clientèle ⁽⁴⁾	38 707 948	32 674 266	30 051 552
Sous-total	41 991 733	35 960 477	33 436 049
Engagements groupe ⁽⁵⁾	4 693 085	9 527 935	11 415 551
Total	46 684 818	45 488 412	44 851 600
Engagements sur titres			
Autres titres à recevoir	15 000		542 418
Total	46 699 818	45 488 412	45 394 018
Total des engagements reçus	62 190 462	56 677 707	54 507 176

⁽¹⁾ Les engagements de financement hors groupe représentent l'engagement reçu de la Banque de France au titre du *pool* de Gestion globale des garanties dont le montant au 31/12/2010 se monte à 3 161,6 M€ contre 3 442,1 M€ au 31/12/2009.

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
⁽²⁾ Les engagements groupe comprennent des engagements de rachat des parts de FCC pour :	50 499	55 448	63 200

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
⁽³⁾ Dont notés AA/AA- :	400 072	500 805	583 110
Dont garanties reçues de Créserfi	167 172	26 720	28 649
Dont garanties de rehaussement de titres reçues de sociétés d'assurance	2 716 541	2 758 783	2 865 839

⁽⁴⁾ La Compagnie de Financement Foncier procède à la comptabilisation des garanties qui sont explicitement ou implicitement attachées à certains types de concours à la clientèle inscrit au bilan, compte tenu de leur caractère significatif.

(en milliers d'euros)

Ces garanties se ventilent comme suit :	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Garanties de l'État sur les prêts du secteur aidé :	1 093 584	1 179 966	1 513 553
Garanties de la SFGAS sur les prêts éligibles au FGAS et repris par l'État :	8 458 945	7 417 570	6 875 428
Garanties hypothécaires pour les prêts hypothécaires ne bénéficiant que de cette garantie :	13 311 239	8 421 825	7 568 563
Garanties accordées par des collectivités locales et divers :	2 507 650	2 335 822	3 427 769
Garanties de rehaussement de titres accordés par des États :	13 336 530	13 319 083	10 756 239

⁽⁵⁾ Au 31 décembre 2010, les engagements de garantie reçus du groupe comprennent des opérations de transfert de risque de crédit, directement ou indirectement, avec un établissement public européen noté AAA pour 947 M€. Ils incluent également une garantie reçue de BPCE au titre des prêts SPT repris d'IXIS CIB pour 3 592 M€.

⁽⁶⁾ Garanties relatives à des créances détenues par le Crédit Foncier et mises en place dans le cadre de prêts qui lui sont consentis dans le cadre de l'article L. 211-38.

Note 17 : opérations en devises

(en milliers d'euros)

	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
Opérations à terme ⁽¹⁾						
Marchés de gré à gré						
Opérations de couverture						
<i>Swaps</i> financiers						
Opérations de micro-couverture						
Secteur aidé	116 178	161 891	112 600	161 891	104 987	161 891
Secteur concurrentiel	22 990 471	23 364 654	19 132 965	19 918 650	21 922 494	23 330 649
Opérations de macro-couverture						
Secteur aidé						
Secteur concurrentiel						
Total des opérations de couverture	23 106 649	23 526 545	19 245 565	20 080 541	22 027 481	23 492 540
Opérations à terme (montants nominaux)	23 106 649	23 526 545	19 245 565	20 080 541	22 027 481	23 492 540
Opérations à terme (juste valeur) ⁽²⁾	- 646 442		- 721 838		- 1 473 701	
Opérations au comptant	15 995	14 578			287 418	315 000
Totaux des opérations en devises	23 122 644	23 541 123	19 245 565	20 080 541	22 314 899	23 807 540
Total	46 663 767		39 326 106		46 122 439	

⁽¹⁾ La Compagnie de Financement Foncier ne traite aucune opération à terme en devises sur les marchés organisés.

⁽²⁾ Données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation ».

Note 18 : marchés à terme d'instruments financiers

(en milliers d'euros)

	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾
Marchés de gré à gré						
Opérations conditionnelles						
Opérations de micro-couverture						
Achats						
Ventes	3 049		6 860		9 909	
Opérations de macro-couverture						
Achats	2 167 448		1 131 021		797 393	
Ventes						
Autres opérations conditionnelles						
Achats						
Ventes						
Opérations conditionnelles (montants nominaux)	2 170 497		1 137 881		807 302	
Opérations conditionnelles (juste valeur)	42 638		14 833		7 667	
Opérations fermes						
Opérations de micro-couverture	80 303 342	312 330	82 273 050	292 603	78 768 347	277 314
Instruments de taux d'intérêt	80 303 342	312 330	82 273 050	292 603	78 768 347	277 314
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
Opérations de macro-couverture	23 864 019		32 127 103		34 764 781	
Instruments de taux d'intérêt	23 864 019		32 127 103		34 764 781	
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
Autres opérations	3 057 737		3 099 031		1 944 805	
Instruments de taux d'intérêt						
Instruments de cours de change						
Autres instruments ⁽³⁾	3 057 737		3 099 031		1 944 805	
Opérations fermes (montants nominaux)	107 225 098	312 330	117 499 184	292 603	115 477 933	277 314
Opérations fermes (juste valeur) ⁽⁴⁾	2 614 597	38 028	2 593 080	1 218	1 089 259	1 454
Opérations fermes et conditionnelles	109 395 595	312 330	118 637 065	292 603	116 285 235	277 314
Totaux ⁽⁵⁾ (montants nominaux)	109 707 924		118 929 668		116 562 549	
Totaux (juste valeur)	2 695 263		2 609 131		1 098 380	

⁽¹⁾ Contre-valeur euro des devises IN.

⁽²⁾ Contre-valeur euro des devises OUT.

⁽³⁾ Ce montant représente une garantie reçue du Crédit Foncier sur le portefeuille de parts de RMBS inscrit à l'actif de la Compagnie de Financement Foncier. Ce portefeuille était protégé contre le risque de crédit à la suite de la mise en place par le Crédit Foncier d'une opération miroir d'un « *Crédit Default Swap* ». Cette garantie ayant pris fin au cours du 1^{er} semestre 2008, le Crédit Foncier a consenti le 15 juin 2008 une protection équivalente sur une partie du portefeuille, en s'engageant à compenser la baisse de pondération des titres en cas de dégradation de la notation par les agences en deça des seuils A-/A3/A-.

⁽⁴⁾ Données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation ».

⁽⁵⁾ Au 31/12/2010, il n'y a pas d'encours douteux sur les opérations sur instruments financiers.

Note 19 : intérêts et produits assimilés ⁽¹⁾⁽²⁾

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Sur opérations avec les établissements de crédit	178 006	157 774	500 523
Sur opérations avec la clientèle	1 316 174	1 415 662	1 621 353
Sur obligations et autres titres à revenu fixe	3 217 697	2 849 901	2 184 572
Autres intérêts et produits assimilés	372	27 183	78 508
Total	4 712 249	4 450 520	4 384 956
⁽¹⁾ dont produits du secteur aidé	90 722	121 359	168 723
⁽²⁾ dont reprises de décotes sur créances restructurées à des conditions hors marché	5	6	6

Note 20 : intérêts et charges assimilés ⁽¹⁾

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Sur opérations avec les établissements de crédit	- 155 584	- 217 743	- 235 375
Sur opérations avec la clientèle	- 358 304	- 83 793	- 1
Sur obligations et autres titres à revenu fixe	- 3 371 122	- 3 263 368	- 3 739 597
Relatives aux dettes subordonnées	- 66 164	- 87 797	- 222 611
Autres intérêts et charges assimilées	- 481 686	- 439 509	- 13 132
Total	- 4 432 860	- 4 092 210	- 4 210 716
⁽¹⁾ dont charges du secteur aidé	77 704	103 652	- 138 386

Note 21 : commissions nettes

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Produits	44 779	41 447	38 443
Sur opérations avec les établissements de crédit			
Sur opérations avec la clientèle	44 494	21 881	34 420
Transfert de charges/frais d'émission d'emprunts		19 465	3 899
Relatifs aux opérations sur titres		101	
Autres commissions	285		124
Charges	- 4 293	- 26 350	- 7 895
Sur opérations avec les établissements de crédit	- 608	- 868	- 1 110
Sur opérations avec la clientèle			- 10
Relatives aux opérations sur titres ⁽¹⁾	- 3 386	- 22 050	- 4 208
Relatives aux opérations sur moyens de paiement			
Autres commissions	- 299	- 3 432	- 2 567
Solde net	40 486	15 097	30 548
⁽¹⁾ dont frais d'émission des emprunts		19 465	4 208

Note 22 : gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Opérations de change et d'arbitrage	1 338	- 223	889
Gains sur opérations de change et d'arbitrage	1 338	2 259	70 302
Pertes sur opérations de change et d'arbitrage		- 2 482	- 69 413
Opérations sur instruments financiers à terme			
Produits sur instruments financiers à terme			
Charges sur instruments financiers à terme			
Reprises provisions pertes latentes sur instruments de taux			
Dotations provisions pertes latentes sur instruments de taux			
Solde net	1 338	- 223	889

Note 23 : gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Plus-values de cession			
Moins-values de cession			
Reprises de provisions pour dépréciation	89	3 571	737
Dotations aux provisions pour dépréciation ⁽¹⁾	- 7 172	- 1 980	- 8 271
Solde net	- 7 083	1 591	- 7 534

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2010, le stock de dépréciation des titres s'élève à 13 942 K€ dont 13 724 K€ pour les obligations AYT CEDULA 4 %.

Note 24 : autres produits d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Reprises de provisions liées aux opérations bancaires			
Excéd. reprises/dot. provision pour amortiss. des emprunts			
Provision pour litiges d'exploitation bancaire	111		
Autres produits d'exploitation bancaire			
Transferts de charges d'exploitation			
Autres produits divers d'exploitation bancaire ⁽¹⁾	2 141	2 917	2 350
Total	2 252	2 917	2 350

⁽¹⁾ dont boni sur commissions PAS reçus du FGAS 2 064 2 003 1 943

À la suite de modifications du système de garantie du FGAS, la Société a reçu du FGAS, en 2010, des bonis sur commissions flat des PAS pour les générations 1993 à 2005.

Note 25 : autres charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dotations aux provisions liées aux opérations bancaires			
Provision pour litiges d'exploitation bancaire	- 1 203		
Autres charges d'exploitation bancaire			
Commissions sur prêts PAS et PTZ payés au FGAS			
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	- 149	- 11 934	- 11 854
Amortissement des commissions flat/prêts PAS			
Amortissement/compte correcteur PC PAS	- 385	- 772	- 1 680
Autres charges diverses d'exploitation bancaire	- 422	- 2 954	- 372
Total	- 2 159	- 15 660	- 13 906

Note 26 : charges générales d'exploitation

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Charges de personnel	- 267	- 495	- 200
Impôts et taxes	- 10 427	- 12 847	- 8 657
Services extérieurs	- 5 206	- 4 412	- 3 989
Charges refacturées par le Crédit Foncier de France	- 81 165	- 79 566	- 87 846
Total	- 97 065	- 97 320	- 100 692

N.B. : le montant global des rémunérations perçues par les organes de direction au titre de 2010 s'élève à 175 K€.

Note 27 : coût du risque

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dépréciations, provisions et pertes sur créances	- 5 083	- 5 316	1 972
Dotations aux dépréciations et provisions (cf. note 27 bis)	- 8 207	- 6 407	- 4 774
Reprises de dépréciations et de provisions non utilisées	5 012	2 642	13 060
Pertes non couvertes par des dépréciations et des provisions	- 1 888	- 1 551	- 6 314
Pertes provisionnées sur créances irrécouvrables			
Pertes couvertes par des dépréciations et des provisions	- 246	- 1 707	- 681
Reprises de dépréciations et de provisions utilisées	246	1 707	681
Récupérations sur créances amorties ⁽¹⁾	1 767	1 189	2 018
Solde net	- 3 316	- 4 127	3 990

⁽¹⁾ dont récupérations au titre du compte correcteur 20 10 1 364

Note 27 bis : dotations aux dépréciations et aux provisions sur créances

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dépréciations sur créances douteuses	- 5 825	- 5 871	- 4 261
Dépréciations sur opérations avec la clientèle	- 5 825	- 5 871	- 4 261
Provisions - coût du risque	- 2 382	- 536	- 513
Provision pertes et charges sur engagements			
Provisions liées à un risque de contrepartie ⁽¹⁾	- 2 382	- 536	- 513
Total	- 8 207	- 6 407	- 4 774

⁽¹⁾ En 2009, dotation de 112 K€ à la provision dynamique clientèle et de 424 K€ à la provision Neiertz.

En 2010, dotation de 1 049 K€ à la provision collective clientèle et de 1 333 K€ à la provision Neiertz.

Note 27 ter : reprises de dépréciations et de provisions sur créances

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dépréciations sur créances douteuses	5 176	3 193	10 472
Dépréciations sur opérations établissements de crédit			
Dépréciations sur opérations avec la clientèle	5 176	3 193	10 472
Provisions - coût du risque	83	1 157	3 268
Provision pertes et charges sur engagements			
Provisions liées à un risque de contrepartie ⁽¹⁾	83	1 157	3 268
Total	5 259	4 350	13 740

⁽¹⁾ En 2008, reprise de 1 854 K€ de la provision pour risque de contrepartie clientèle, reprise de 459 K€ de la provision Neiertz et reprise de 955 K€ de la provision sectorielle.

En 2009, reprise de 488 K€ de la provision pour risque de contrepartie clientèle, reprise de 609 K€ de la provision Neiertz, reprise de 12 K€ de la provision sectorielle et reprise de 48 K€ de la provision pour risque de contrepartie sur titres.

En 2010, reprise de 62 K€ de la provision Neiertz, reprise de 21 K€ de la provision sectorielle.

Note 28 : Impôts sur le resultat

(en milliers d'euros)

Composante de la charge d'impôt	31/12/2010
Impôt courant	- 102 225
Impôts différés	28 614
Total	- 73 611

(en milliers d'euros)

Ventilation des impôts différés de l'exercice	31/12/2010
Provisions non déductibles	1 597
Autres différences temporelles	27 017
Total	28 614

L'option de comptabilisation des impôts différés dans les comptes sociaux a été prise au titre de l'exercice clos le 31/12/2010. Les données relatives aux exercices comparatifs ne sont pas disponibles. Se reporter au point II-1-2 de l'Annexe rédactionnelle relatif aux changements de méthodes comptables.

Note 29 : opérations avec les entreprises liées et autres participations

(en milliers d'euros)

Au 31/12/2010	Entreprises liées		Autres participations	Total
	Groupe ⁽¹⁾	Hors groupe		
Créances sur les établissements de crédit				
À vue	316 988			316 988
À terme	2 121 364			2 121 364
Valeurs reçues en pension à terme	12 272 827			12 272 827
Dettes envers les établissements de crédit				
À vue	268			268
À terme	2 783 998			2 783 998
Titres donnés en pension livrée	599 678			599 678
Engagements donnés				
De financement				
De garantie				
Engagements reçus				
De financement	50 499			50 499
De garantie	4 693 085			4 693 085
Autres valeurs reçues en garantie	12 278 584			12 278 584
Opérations sur titres				
Obligations et autres titres à revenu fixe	8 166 976			8 166 976
Dettes représentées par un titre				
Dettes subordonnées	3 450 270			3 450 270

⁽¹⁾ La notion de groupe retenue fait référence au périmètre de consolidation auquel appartient la Compagnie de Financement Foncier. La Société est intégrée globalement dans les comptes consolidés du Crédit Foncier, lui-même consolidé par le Groupe BPCE. En conséquence, le groupe ainsi appréhendé représente l'ensemble des entités intégrées globalement et proportionnellement par le Groupe BPCE.

Note 30 : état des positions de change

Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

Au 31/12/2010	\$ australien	\$ canadien	\$ US	\$ Hong Kong	Livres sterling	Francs suisses	Yen	Forint hongrois	\$ Néo-zélandais	Couronne norvégienne	Couronne danoise	Total
Bilan												
Actifs financiers	27 350	110 579	4 298 488	1 453	171 369	1 864 457	2 361 434	2 702	32	565	7	8 838 436
Passifs financiers	864 593	536 179	5 591 391	51 426	1 766 251	5 704 787	1 084 830	68		199 283		15 798 808
Différentiel bilan (I)	- 837 243	- 425 600	- 1 292 903	- 49 973	- 1 594 882	- 3 840 330	1 276 604	2 634	32	- 198 718	7	- 6 960 372
Engagements reçus	837 393	447 380	4 366 919	49 973	1 865 961	4 312 444	208 944			198 718		12 287 732
Engagements donnés		21 768	3 073 531		271 073	471 862	1 485 504	2 624				5 326 362
Différentiel hors-bilan (II)	837 393	425 612	1 293 388	49 973	1 594 888	3 840 582	- 1 276 560	- 2 624		198 718		6 961 370
Différentiel global (I)+(II)	150	12	485	0	6	252	44	10	32	0	7	998

Les actifs financiers sont constitués des créances sur les établissements de crédit, des créances sur la clientèle.

Les passifs financiers comprennent des dettes envers les établissements de crédit, les comptes créditeurs de la clientèle, les dettes représentées par un titre.

Position de change : seules ont été retenues dans le tableau ci-dessus les opérations effectuées par la Compagnie de Financement Foncier pour son propre compte, à l'exclusion des opérations réalisées pour le compte de l'État, au titre du secteur aidé.

Note 31 : état des positions : risque de liquidité

Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

Au 31/12/2010	Durée résiduelle					Total ⁽²⁾
	< 3 mois	3M < D < 6M	6M < D < 1A	1A < D < 5A	> 5 ans	
Bilan						
Actifs financiers ⁽¹⁾	11 025 016	4 116 853	2 847 400	16 594 729	64 682 145	99 266 143
Créances sur les établissements de crédit	8 529 723	2 968 128	27 738	549 033	4 045 873	16 120 495
Créances sur la clientèle	1 598 215	779 600	1 381 317	7 758 105	27 398 492	38 915 729
Obligations et autres titres à revenu fixe	897 078	369 125	1 438 345	8 287 591	33 237 780	44 229 919
Prêts subordonnés à terme						
Passifs financiers	3 945 799	1 640 941	4 117 440	36 246 440	49 297 698	95 248 318
Dettes envers les établissements de crédit	2 058 546	41 227	39 183	913 472	2 409 856	5 462 284
Comptes créditeurs de la clientèle						
Dettes représentées par un titre :	1 887 253	1 599 714	4 078 257	35 332 968	43 437 842	86 336 034
Bons de caisse						
Titres du marché interbancaire						
Titres des créances négociables		88 000			150 000	238 000
Obligations	1 887 253	1 511 714	4 078 257	35 332 968	43 287 842	86 098 034
Autres dettes constituées par des titres						
Dettes subordonnées à terme					3 450 000	3 450 000
Différentiel bilan (I)	7 079 217	2 475 912	- 1 270 040	- 19 651 711	15 384 447	4 017 825
Hors-bilan						
Engagements donnés	15 995		2 281 465			2 297 460
Engagements reçus	3 161 561				50 499	3 212 060
Différentiel hors-bilan (II)	3 145 566		-2 281 465		50 499	914 600
Différentiel global (I) + (II)	10 224 783	2 475 912	-3 551 505	-19 651 711	15 434 946	4 932 425
Positions conditionnelles	4 581	6 870	28 241	400 970	1 729 835	2 170 497

⁽¹⁾ Parmi les actifs financiers de la Compagnie de Financement Foncier, nous avons recensé 27,3 Md€ de titres répondant aux critères d'éligibilité au refinancement de la Banque centrale européenne.

⁽²⁾ La différence avec les montants figurant au bilan s'explique essentiellement par les créances impayées, les créances douteuses et les créances rattachées.

Note 32 : résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

(en euros)

Nature des indications	2006	2007	2008	2009	2010
I) Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	132 000 000	154 000 000	924 000 000	1 008 000 000	1 008 000 000
b) Nombre d'actions émises	8 250 000	9 625 000	57 750 000	63 000 000	63 000 000
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
II) Résultat global des opérations effectuées					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	3 130 988 425	3 538 236 200	4 418 771 642	4 496 251 634	4 753 535 071
b) Résultat avant impôt, incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice et dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	97 226 016	87 143 909	90 537 323	262 947 662	257 386 324
c) Impôt sur les bénéfices	29 434 298	28 416 863	24 784 463	87 771 828	101 825 013
d) Incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
e) Résultat après impôt, incidence de la participation au titre de l'exercice et dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	62 342 078	53 151 105	62 231 116	175 469 326	143 210 812
f) Montant des bénéfices distribués	83 325 000	Néant	115 500 000	Néant	94 500 000
III) Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Résultat après impôt, incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice mais avant dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	8,22	6,10	1,14	2,77	2,47
b) Résultat après impôt, incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice et dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	7,56	5,52	1,08	2,79	2,27
c) Dividende versé à chaque action	10,10	Néant	2,00	Néant	1,50
IV) Personnel					
a) Nombre de salariés	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif
Catégorie cadres	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif
Catégorie employés et maîtrise	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
b) Montant de la masse salariale	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif

Note 33 : bilans sociaux résumés pour les cinq derniers exercices

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Actif					
Caisse, banques centrales, CCP	5 413	4 421	20 024		4 725
Effets publics et valeurs assimilées					
Créances sur les établissements de crédit	16 493 215	12 745 566	9 806 259	9 827 024	6 049 202
Opérations avec la clientèle	39 709 142	37 183 708	36 311 095	35 943 673	25 643 525
Portefeuille titres	44 489 773	45 106 631	46 107 121	43 904 351	35 794 541
Immobilisations			2 480	7 816	14 070
Autres actifs	93 517	108 248	204 660	169 998	209 977
Comptes de régularisation	3 035 765	3 095 950	3 490 979	4 544 432	2 974 849
Total de l'actif	103 826 825	98 244 524	95 942 618	94 397 294	70 690 889
Passif					
Banques centrales, CCP					
Dettes envers les établissements de crédit	5 553 791	6 687 428	5 857 992	5 117 947	1 466 703
Opérations avec la clientèle	14 867	5 297	33 479	91 152	122 416
Dettes représentées par un titre	88 372 278	82 198 672	80 148 265	79 591 962	61 930 552
Autres passifs	2 157 642	1 552 849	739 357	506 394	1 600 475
Comptes de régularisation	2 636 729	2 764 267	4 298 250	4 253 965	2 790 141
Provisions	9 119	5 339	9 628	12 383	10 377
Dettes subordonnées	3 450 270	3 450 250	3 450 589	4 250 665	2 250 550
Fonds pour risques bancaires généraux	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Provisions réglementées et subventions d'investissements					
Capital, réserves et report à nouveau	1 468 918	1 384 953	1 322 827	499 675	437 333
Résultat de l'exercice	143 211	175 469	62 231	53 151	62 342
Total du passif	103 826 825	98 244 524	95 942 618	94 397 294	70 690 889
Hors-bilan					
Engagements donnés ⁽¹⁾					
De financement	2 299 029	2 174 598	2 950 005	8 799 403	1 714 692
Autres valeurs affectées en garantie	5 581 713	7 020 087	10 449 002		
Total engagements donnés	7 880 742	9 194 685	13 399 007	8 799 403	1 714 692
Engagements reçus ⁽¹⁾	62 190 462	56 677 707	54 507 176	59 216 527	24 067 501
Engagements réciproques					
Achats et ventes de devises	46 663 767	39 326 106	46 122 439	37 607 259	29 198 318
Opérations de prêts ou d'emprunts de devises					
Instruments financiers à terme non dénoués	109 707 924	118 929 668	116 562 549	126 146 699	85 813 638
Total engagements réciproques	156 371 691	158 255 774	162 684 988	163 753 958	115 011 956

⁽¹⁾ L'information relative aux autres valeurs reçues ou affectées en garantie ne figurait pas dans les comptes arrêtés avant le 31/12/2008.

Note 34 : passif privilégié/non privilégié

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Ressources privilégiées	89 761 796	83 945 847	83 398 704
Dettes envers les établissements de crédit	99 573	149 545	165 469
Dettes représentées par un titre	88 372 278	82 198 672	80 148 265
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme	1 284 576	1 596 367	3 026 085
Sommes dues au titre du contrat prévu par l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	5 369	1 263	58 885
Dettes résultant de frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier			
Ressources non privilégiées	14 065 029	14 298 677	12 543 914
Dettes chirographaires	8 307 872	8 537 336	6 905 369
Dettes subordonnées et assimilées dont :	4 115 909	4 175 580	4 223 859
titres subordonnés remboursables	2 100 177	2 100 141	2 100 407
emprunt participant	1 350 094	1 350 108	1 350 181
Capitaux propres et provisions	1 641 248	1 585 761	1 414 686
Total passif	103 826 825	98 244 524	95 942 618

Note 35 : grands équilibres du secteur aidé

Bilan

(en milliers d'euros)

Actif	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	Passif	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Crédits	922 126	1 209 580	1 539 123	Dettes interbancaires			
				Comptes créditeurs de la clientèle	181	203	2 859
				Dettes représentées par un titre	120 577	837 360	861 113
Autres actifs	79 819	92 826	126 069	Autres passifs	20 392	25 836	31 533
<i>Compte spécial de bonification</i>	79 819	92 826	126 069				
Comptes de régularisation actif	39 625	26 538	24 073	Comptes de régularisation passif	54 241	59 168	112 741
<i>CSB - Différences de change et de taux</i>				<i>CSB - Différences de change et de taux garanties par l'État</i>	70	72	72
<i>Autres comptes de régularisation actif</i>	39 625	26 538	24 073	<i>Autres comptes de régularisation passif</i>	54 171	59 096	112 669
				Fonds publics affectés	192 037	198 640	200 076
				Subventions	45 910	59 120	75 037
				Fonds de garantie	146 127	139 520	125 039
Trésorerie				Trésorerie	654 142	207 737	480 943
Total	1 041 570	1 328 944	1 689 265	Total	1 041 570	1 328 944	1 689 265

Hors-bilan

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Engagements reçus				Engagements donnés			
Garanties de l'État	912 404	1 179 966	1 513 553	Montants de prêts non débloqués		313	

Engagement réciproques

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Engagements sur instruments financiers à terme			
Instruments de couverture de taux			
micro-couverture			
macro-couverture	700 000	1 100 000	1 100 000
Instruments de couverture de change			
micro-couverture			
devises à recevoir	116 178	112 600	104 987
devises à livrer	- 161 891	- 161 891	- 161 891

Note 36 : tableau des flux de trésorerie

1. Principes

Le tableau des flux de trésorerie analyse l'évolution de la trésorerie, provenant des opérations d'exploitation, d'investissement et de financement, entre deux exercices.

Le tableau des flux de trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier est présenté selon la recommandation 2004-R-03 du Conseil national de la comptabilité, relative au format des documents de synthèse des entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière.

Il est établi selon la méthode indirecte : le résultat de l'exercice est retraité des éléments non monétaires : dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, dotations nettes aux dépréciations, provisions, autres mouvements sans décaissement de trésorerie, comme les charges à payer et les produits à recevoir. Les flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation, d'investissement et de financement sont déterminés par différence entre les postes des comptes annuels de l'exercice précédent et de l'exercice en cours.

Les opérations sur le capital sans flux de trésorerie ou sans incidence sur le résultat, sont neutres : paiement du dividende en actions, dotation d'une provision par imputation sur le report à nouveau.

La répartition des activités de la Compagnie de Financement Foncier entre les catégories d'exploitation, d'investissement et de financement tient compte de son statut de société de crédit foncier.

Les activités d'exploitation comprennent :

- > l'acquisition de prêts éligibles ;
- > l'acquisition de parts de titrisation, de titres d'entités publiques ;
- > l'émission d'obligations foncières et d'autres ressources à long terme, non subordonnées.

Les activités de financement incluent :

- > les dividendes versés en numéraire ;
- > l'émission et le remboursement d'emprunts subordonnés.

La trésorerie est définie selon les normes du Conseil national de la comptabilité. Elle comprend les fonds en caisse et les dépôts à vue à la Banque de France, aux CCP et chez les établissements de crédit.

2. Tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Activités d'exploitation			
Résultat de l'exercice	143 211	175 469	62 231
Retraitements du résultat, liés aux opérations d'exploitation			
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles		2 479	5 336
Dotations nettes aux dépréciations/clientèle et établissements de crédit	1 365	2 649	- 6 703
Dotations nettes aux dépréciations/titres de placement	7 083	- 1 591	7 534
Dotations nettes aux provisions/crédits	2 687	- 4 289	- 2 755
Gains nets sur la cession d'immobilisations			
Autres mouvements sans décaissement de trésorerie	- 1 211 430	- 232 400	- 345 608
Flux de trésorerie sur prêts aux établissements de crédit et à la clientèle	- 6 883 147	- 4 134 181	45 239
Flux de trésorerie sur titres de placement	2 645 028	1 969 589	- 1 199 443
Flux de trésorerie sur titres d'investissement	- 1 072 677	- 1 928 285	- 268 051
Flux sur autres actifs	- 15 020	405 953	746 716
Flux sur dettes/établissements de crédit et clientèle	- 1 101 147	833 009	639 399
Émissions nettes d'emprunts	6 210 704	1 941 416	662 019
Flux sur autres passifs	622 157	716 868	9 640
Trésorerie nette utilisée par les activités d'exploitation	- 651 186	- 253 314	355 554
Activités d'investissement			
Flux liés à la cession de :			
actifs financiers			
immobilisations corporelles et incorporelles			
Décaissements pour l'acquisition de :			
actifs financiers			
immobilisations corporelles et incorporelles			
Flux net provenant d'autres activités d'investissement			
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement			
Activités de financement			
Flux de trésorerie due à l'émission d'actions		115 395	770 000
Dividendes versés		- 115 500	
Émissions nettes de dettes subordonnées			- 800 000
Autres			
Trésorerie nette due aux activités de financement		- 105	- 30 000
Variation nette de la trésorerie	- 651 186	- 253 419	325 554
Trésorerie à l'ouverture	974 315	1 227 734	902 180
Trésorerie à la clôture	323 129	974 315	1 227 734
Net	- 651 186	- 253 419	325 554
Caisse	5 413	4 421	20 024
Créances à vue établissements de crédit	317 716	969 894	1 207 710
Total	323 129	974 315	1 227 734

Note 37 : honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux

Exercices couverts : 2009 et 2010

(en milliers d'euros)

	Commissaire : KPMG				Commissaire : PricewaterhouseCoopers			
	Montant (TTCND)		%		Montant (TTCND)		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	203	191	57 %	83 %	203	191	56 %	87 %
Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
Émetteur	156	38	43 %	17 %	162	29	44 %	13 %
Filiales intégrées globalement								
Sous-total	359	229	100 %	100 %	365	220	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres (préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
Sous-total								
Total	359	229	100 %	100 %	365	220	100 %	100 %

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires

Compagnie de Financement Foncier

Siège social : 19, rue des Capucines - 75001 Paris

Capital social : 1 008 000 000 €

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- › le contrôle des comptes annuels de la Compagnie de Financement Foncier, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- › la justification de nos appréciations ;
- › les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes II-1-1 et II-1-2 de l'annexe relatives aux changements de méthode comptable portant sur :

- › l'application du Règlement CRC n° 2009-03 relatif au traitement comptable des commissions et frais liés à l'octroi ou à l'acquisition d'un concours ;
- › la comptabilisation d'impôts différés dans les comptes individuels, dans un objectif de recherche d'une meilleure information financière.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Changements comptables

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé des changements de méthodes comptables mentionnés ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

Estimations comptables

Provisionnement des risques de crédit

Comme indiqué dans les notes II.4.1 et II.4.2 de l'annexe aux comptes annuels, votre société constitue des dépréciations et des provisions pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités. Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au suivi des risques de crédit et de contrepartie, à l'appréciation des risques de non recouvrement et à leur couverture par des dépréciations et des provisions sur base individuelle et collective.

Valorisation des titres et instruments financiers

Votre société détient des positions sur titres et instruments financiers. Les notes II.6 et II.11 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives aux titres et aux instruments financiers. Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au classement comptable et à la détermination des paramètres utilisés pour la valorisation de ces positions. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables retenues par votre société et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux sociétaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2011

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département
de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Rémy TABUTEAU

Jean-Baptiste DESCHRYVER

Éléments de calcul du ratio de couverture au 31 décembre 2010

(en milliers d'euros)

Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées	Code poste	Valeurs nettes	Pondération en %	Montants pondérés
I. Éléments particuliers d'actif				
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie d'une notation inférieure au 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	201			
Parts de fonds commun de créances bénéficiant d'une notation inférieure au 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	202	401 256		
Dont :				
parts de FCC dont l'actif est constitué à 90 % au moins de prêts hypothécaires aux personnes physiques pour financer un logement	2021			
parts de FCC dont l'actif est constitué à 90 % au moins des autres prêts hypothécaires ou cautionnés	2022			
parts de FCC composés à hauteur de 90 % au moins telles que définies dans l'article L515-15	2023	401 256		
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	203		50 %	
Parts de fonds commun de créances bénéficiant du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	204	1 917 177	50 %	958 589
Dont :				
parts de FCC dont l'actif est constitué à 90 % au moins de prêts hypothécaires aux personnes physiques pour financer un logement	2041	1 407 012		
parts de FCC dont l'actif est constitué à 90 % au moins des autres prêts hypothécaires ou cautionnés	2042			
parts de FCC composés à hauteur de 90 % au moins telles que définies dans l'article L515-15	2043	510 165		
Immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu d'une garantie	205		50 %	
Titres et valeurs sûrs et liquides :	206	11 819 548	100 %	11 819 548
créances sur des établissements de crédit bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit	2061	11 738 418		
créances sur des établissements de crédit de l'Espace économique européen bénéficiant du 2 ^{ème} meilleur échelon de qualité de crédit et de durée résiduelle ne dépassant pas 100 jours répondant au 3 ^{ème} paragraphe de l'article R515-7	2062			
titres	2063	62 217		
créances rattachées à ces éléments	2064	18 913		
Dont :				
créances liées aux titres, sommes et valeurs reçues en garantie au titre du 2 ^e paragraphe de l'article R. 515-7	2065	1 744 030		
II. Autres éléments d'actif				
Autres éléments d'actif de la classe 1	211	5 413	100 %	5 413
Éléments d'actif de la classe 2	212	44 446 790	100 %	44 446 790
Dont :				
prêts hypothécaires	2121	23 585 325		
Dont prêts hypothécaires également garantis par le FGAS	2121a	8 364 711		
Dont prêts hypothécaires également garantis par une caution délivrée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance	2121b	5 190		

(suite du tableau p. 81)

Dont prêts hypothécaires également garantis par une personne publique	2121c	779 667		
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie du meilleur échelon de qualité de crédit	2122	401 830		
Expositions sur des personnes publiques	2123	20 618 119		
Dont expositions visées au 5 ^e paragraphe de l'article L. 515-15 du CMF	2123a			
Autres éléments de la classe 2	2124	- 158 376		
Éléments d'actif de la classe 3	213	45 236 640	100 %	45 236 640
Dont :				
parts de fonds commun de créances bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit	2131	19 381 251		
parts de FCC dont l'actif est constitué à 90 % au moins de prêts hypothécaires aux personnes physiques pour financer un logement	2131a	12 425 758		
parts de FCC dont l'actif est constitué à 90 % au moins des autres prêts hypothécaires ou cautionnés	2131b	271 252		
parts de FCC composés à hauteur de 90 % au moins telles que définies dans l'article L515-15	2131c	6 684 242		
expositions sur des personnes publiques	2132	15 750 213		
Dont expositions visées au 5 ^e paragraphe de l'article L. 515-15 du CMF	2132a			
billets à ordre régis par les articles L. 313-42 et suivants du CMF	2133	6 975 894		
autres éléments de la classe 3	2134	3 129 281		
Éléments d'actif de la classe 4	214		100 %	
Dont :				
expositions sur des personnes publiques	2141			
autres éléments de la classe 4	2142			
Opérations venant en déduction des actifs :				
sommes reçues de la clientèle en attente d'imputation, portées au passif	215		100 %	
opérations de pensions livrées : titres donnés en pension	216	- 550 982	100 %	- 550 982
opération collatérale : Pool 3G	217	- 2 237 994	100 %	- 2 237 994
encours en dépassement de quotité	218	- 259 360	100 %	- 259 360
Pour information : actifs venant en déduction des fonds propres				
TOTAL DES MONTANTS PONDERES DES ELEMENTS D'ACTIF (R) (230 = 201 + 202 + 203 + 204 + 205 + 206 + 211 + 212 + 213+ 214 + 215 + 216 + 217 + 218)	230	103 826 825		99 418 643
Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier : éléments du passif	Code poste			Montants
I. Ressources privilégiées provenant d'établissements de crédit	101			99 573
Dont montant nominal	101a			97 149
II. Ressources privilégiées provenant de la clientèle				
Clientèle financière	102			
Clientèle non financière	103			
Sous-total	104			
Dont montant nominal	104a			

Dont nominal des obligations foncières et autres ressources privilégiées échues en instance de règlement	104b		
III. Titres bénéficiant du privilège			
Obligations foncières	115		86 098 034
Titres de créances négociables	116		238 000
Autres titres bénéficiant du privilège	117		
Dettes rattachées à ces titres	118		2 036 244
Sous-total	119		88 372 278
Dont montant nominal	119a		86 336 034
IV. Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	125		5 369
V. Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du CMF	126		1 284 576
Dont impact des variations de change sur le nominal des ressources privilégiées	126a		- 826 717
VI. Dettes résultant des frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article L515-19 du Code monétaire et financier	127		
Ressources privilégiées (T) (140 = 101+104+119+125+126+127)	140		89 761 796
Montant nominal ressources privilégiées (141 = 101A + 104A + 104B + 119A + 126A)	141		85 606 465
RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (R/T*100)	240		110,76 %

Éléments de calcul du ratio de couverture

(en milliers d'euros)

Respect des limites relatives à la composition des actifs	Code poste	Montant retenus	Seuil réglementaire	% constaté
Total de l'actif net	300	103 826 825		
Montant nominal des ressources privilégiées	141	85 606 465		
Total des prêts cautionnés (201+ 203 + 2122) + prêts cautionnés mobilisés classés en billets à ordre ou en valeur de remplacement /actif net (300)	301	1 688 030	35 %	1,63 %
Billets à ordre (2133) / actif net (300)	302	6 975 894	10 %	6,72 %
Total des parts de FCC, acquises à partir du 01/01/2008, répondant aux conditions du III art. R515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R515-4 du CMF /montant nominal des ressources privilégiées	303		20 %	
Total des parts de FCC, acquises à partir du 01/01/2008, répondant aux conditions du II art. R515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R515-4 du CMF /montant nominal des ressources privilégiées	304		20 %	
Total des expositions visées au 5° de l'article L515-15 du CMF (2123a+2132a)/montant nominal des ressources privilégiées (141)	305		20 %	
Actifs sûrs et liquides (206 - 2065) / montant nominal des ressources privilégiées (141)	306	10 075 518	15 %	11,77 %

Ratio de couverture : éléments de calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées au 31 décembre 2010

(en milliers d'euros)

Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Code poste	Encours (a)	Valeurs des biens financés ou apportés en garantie	Montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Montants en dépassement
Prêts hypothécaires et prêts cautionnés hors prêts transférés à la création de la Compagnie de Financement Foncier en 1999	410	21 695 708		21 474 870	220 839
Prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le capital restant dû	411	17 886 646		17 886 646	
Prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le produit de la valeur du bien financé ou apporté en garantie et d'une quotité définie à l'article R. 515-2 du Code monétaire et financier	412	3 809 062	4 359 781	3 588 224	220 839
dont :					
prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 60 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie	412a	21 019	22 978	13 787	7 233
prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 80 % de la valeur du bien apporté financé ou apporté en garantie	412b	3 222 659	3 803 837	3 041 470	181 189
prêts dont le montant éligible au refinancement peut représenter 100 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	412c	565 384	532 966	532 967	32 417
Billets à ordre	420	6 939 977		6 901 455	38 521
Billets à ordre dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le capital restant dû des créances mobilisées	421	5 721 222		5 721 222	
Billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le produit de la valeur du bien financé ou apporté en garantie et d'une quotité visée à l'article R. 313-20 et suivants du Code monétaire et financier	422	1 218 755	1 451 718	1 180 233	38 521
dont :					
billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 60 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422a	46	64	38	7
billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 80 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422b	997 458	1 237 178	965 719	31 739
billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 90 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422c				
billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées peut représenter 100 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422d	221 251	214 476	214 476	6 775

(en milliers d'euros)

Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées et des dépassements	Code poste	Encours (a)	Quotité moyenne à l'origine pondérée par l'encours des parts à la date de calcul (b)	Montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Montants en dépassement
Parts et titres de créances émis par un fonds commun de créances ou une entité similaire acquis depuis le 11 mai 2007 dont les prêts répondent aux caractéristiques définies au I de l'article L. 515-14	430	4 639 745		4 621 579	18 167
Parts de fonds dont l'encours émis à l'exclusion des parts spécifiques constitue le montant refinancé par des ressources privilégiées	431	3 820 796		3 820 796	
Parts de fonds dont la somme des capitaux restant dus des prêts du fonds majoré des liquidités constitue le montant refinancé par des ressources privilégiées	432				
Parts de fonds dont le montant refinancé par des ressources privilégiées est égal au produit de la valeur des biens financés ou apportés en garantie des prêts figurant à l'actif des FCC par les quotités visées à l'article R. 515-2 du CMF, majoré des liquidités du fonds commun de créances ou entité similaire	433	818 949	82,21 %	800 783	18 167
dont :					
parts de fonds dont les actifs sont constitués de prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 60 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	4331				
parts de fonds dont les actifs sont constitués de prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 80 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	4332	818 949	82,21 %	800 783	18 167
parts de fonds dont les actifs sont constitués de prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées peut représenter 100 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	4333				
Total des montants en dépassement (poste 440 = 410 + 420 + 430)	440				277 527

(a) Il s'agit des capitaux restant dus pour les prêts cédés, des capitaux mobilisés pour les billets à ordre et le montant des parts de fonds à la date de calcul.

(b) Les quotités moyennes des parts de fonds sont celles constatées lors du lancement du fonds ou de l'entité similaire, le cas échéant lors d'un rechargement ultérieur ou lors de l'inscription des parts à l'actif de la société de crédit foncier.

Attestation du responsable du Document de référence

Personne responsable de l'information financière

Monsieur Thierry DUFOUR
Président-directeur général

Compagnie de Financement Foncier
Adresse : 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont
Téléphone : 01 57 44 92 12
Télécopie : 01 57 44 92 88

Attestation du responsable du Document de référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent 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 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 les informations qui relèvent du rapport de gestion figurant en Tome 2 présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

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 le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Fait à Charenton-le-Pont, le 1^{er} avril 2011

Le Président-directeur général de la Compagnie de Financement Foncier
Thierry DUFOUR



Conception, création, réalisation :

LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE

Illustrations : Studio Impresarios/Caroline Matter



L'intégralité de ce rapport annuel a été imprimé sur du papier partiellement recyclé en utilisant des encres végétales. Le papier est fabriqué sur un site certifié ISO 14001 et l'imprimerie est labellisée Imprim'Vert. L'ensemble de ce rapport est recyclable.



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

4, quai de Bercy
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France
Tél. : + 33 (0)1 57 44 92 05



Rapport annuel 2010

Document de référence



COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Le Rapport annuel 2010 est constitué de trois tomes :

- Tome 1** Rapport d'activité
- Tome 2** Rapport financier
- Tome 3** Rapport de gestion des risques,
Rapport du Président & éléments juridiques

Ce présent document a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1^{er} avril 2011 conformément à l'article 212-13 de son Règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.11-0214. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Tome **3**

SOMMAIRE

› **Rapport des risques 2010**

- 03 Préambule
- 03 Organisation générale : informations relatives à la gestion des risques
- 10 Adéquation du capital interne et exigence de fonds propres
- 12 La gestion des risques de crédit et de contrepartie
- 29 Techniques de réduction des risques
- 35 Titrisations
- 41 Reporting G7
- 43 Les risques de marché et de gestion de bilan
- 46 Les risques opérationnels
- 47 Autres risques

› **Rapport du Président du Conseil d'administration établi en application de l'article L. 225-37 du Code de commerce**

- 57 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration
- 59 Procédures de contrôle interne
- 68 Annexe

› **Éléments juridiques**

- 71 Organes d'administration
- 72 Renseignements concernant la Société
- 75 Renseignements concernant le capital
- 78 Résolutions soumises à l'Assemblée générale
- 81 Statuts
- 89 Informations générales
- 92 Annexe : focus sur la position de la Compagnie de Financement Foncier au sein du Groupe BPCE
- 94 Table de concordance AMF

Rapport des risques



1. Préambule

Par volonté de transparence de ses informations financières et au-delà de ses obligations réglementaires, la Compagnie de Financement Foncier intègre, dans son Document de référence, un rapport détaillé sur la gestion des risques, en s'inspirant des règles IFRS (non applicables à la Compagnie de Financement Foncier) et Bâle II. Le rapport est établi à partir des informations alimentant l'outil de pilotage des risques dont la cohérence comptable est assurée par la Direction des risques du Crédit Foncier (CFF).

2. Organisation générale : informations relatives à la gestion des risques

2.1. Transposition du régime prudentiel applicable aux sociétés de crédit foncier

En qualité d'établissement de crédit agréé comme société financière - société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier effectue des opérations spécialisées portant sur un objet exclusif : l'octroi ou l'acquisition d'actifs garantis par des hypothèques de premier rang ou portant sur des personnes publiques ou bien entièrement garantis par elles. Au-delà des sécurités apportées par le régime légal, la Compagnie de Financement Foncier observe des règles de gestion très strictes qui permettent d'optimiser la qualité des actifs portés à son bilan et d'améliorer encore son profil de risques (AAA/Aaa/AAA).

La sécurité du régime légal repose sur des dispositions essentielles du Code monétaire et financier, outre son privilège d'émission :

- › un objet unique ainsi que des critères d'éligibilité (art. L. 515-13 à L. 515-17) qui limitent l'octroi ou l'acquisition à des actifs fortement sécurisés ;
- › les conditions de cession de créances avec leur caractère définitif de transfert au bilan (art. L. 515-21) ;
- › la règle de surdimensionnement (art. L. 515-20) qui dispose que le montant total des actifs, après pondérations éventuelles, doit être supérieur à celui des passifs bénéficiant du privilège ;
- › la protection de la Compagnie de Financement Foncier contre les conséquences de la faillite de ses actionnaires et la continuité des contrats conclus avec le prestataire en charge de la gestion ou du recouvrement, le CFF (art. L. 515-27 et L. 515-28) ;
- › l'existence d'un contrôle renforcé des comptes et de la gestion, notamment par l'intermédiaire du contrôleur spécifique dont la désignation est soumise à validation des autorités de tutelle (art. L. 515-29 à L. 515-31).

Au-delà du strict respect de ce cadre législatif régissant les sociétés de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier applique des règles qui renforcent la sécurité de son modèle et qui s'appuient sur des principes rigoureux :

- › des règles supplémentaires de sélection et d'acquisition d'actifs dans chacune des catégories concernées (prêts aux particuliers, expositions sur les personnes publiques ou garanties par elles) ;
- › des normes prudentielles qui sont en permanence respectées à des niveaux supérieurs au seuil fixé par la loi ou les règlements et qui donnent lieu à une surveillance toujours renforcée ; ce suivi couvre à la fois les ratios spécifiques et ceux inhérents à son statut d'établissement de crédit ;
- › un cadre d'organisation des relations entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier, agissant comme prestataire quasi unique, dans le strict respect des dispositions réglementaires du règlement 97-02 modifié du CRBF ; ces relations sont encadrées par un corps de conventions qui donne tous moyens à la Compagnie de Financement Foncier d'exercer ses responsabilités. Dans ce contexte, la Compagnie de Financement Foncier est accompagnée par la Direction des risques du Crédit Foncier, dont l'organisation a encore été renforcée en 2010 dans un cadre de fonctionnement profondément rénové (poursuite de l'urbanisation des systèmes d'information, avancée du projet Bâle II, renforcement des équipes et des niveaux d'expertise).

2.2. Risques généraux de la Compagnie de Financement Foncier

Le modèle économique de la Compagnie de Financement Foncier est, par construction, très sécurisé. Le cadre législatif lui interdit en particulier de posséder un portefeuille de *trading*, ce qui l'immunise contre tout risque de marché lié aux opérations pour compte propre, ou de détenir des participations dans quelque société que ce soit, ce qui l'immunise contre toute difficulté née en dehors de ses propres actifs.

La Compagnie de Financement Foncier est potentiellement exposée à deux types de risques principaux :

- › les risques de crédit ;
- › les risques financiers (gestion actif-passif - ALM).

Les risques opérationnels sont portés par le CFF (*cf.* partie 9).

La « politique des risques » du Groupe Crédit Foncier constitue le cadre de référence en matière de sélection, de suivi, de surveillance et de pilotage des risques. Elle structure également le développement des activités de la Compagnie de Financement Foncier, dans un modèle qui sécurise sa rentabilité, ses fonds propres et ses créanciers au premier rang desquels on trouve les porteurs de ses obligations foncières.

2.2.1. Les risques de crédit

Le risque de crédit des prêts à la clientèle correspond principalement au risque de dégradation de la situation financière de l'emprunteur ou au risque associé de défaillance pouvant conduire au non-remboursement d'une fraction du capital ou des intérêts.

Le profil de risque de crédit particulièrement peu risqué de la Compagnie de Financement Foncier est lié à la fois :

- › à la qualité intrinsèque des contreparties concernées : Secteur public en France ou à l'international et banque de détail (particuliers) pour les prêts hypothécaires ;
- › à la robustesse du dispositif d'octroi à l'origine du crédit, fondé à la fois sur des systèmes ou procédures expert et sur un système de notation et de sélection des créances de plus en plus évolué ;
- › à la nature des financements, ainsi qu'à l'importance et à la diversité des dispositifs de garantie complété par un process de sélection au moment de la cession des actifs (*cf.* partie 5).

La clientèle des particuliers

Les créances sur les particuliers sont acquises par la Compagnie de Financement Foncier en provenance de deux marchés distincts :

- › marché hypothécaire France (créances originées par le CFF) ;
- › marché hypothécaire étranger (créances acquises sous forme de parts *senior* de titrisations dans la quasi-totalité des cas).

Le Crédit Foncier est un acteur historique en France du financement hypothécaire des particuliers et notamment de la clientèle sociale avec la distribution de prêts réglementés (prêts à taux zéro, prêts à l'accession sociale [PAS] bénéficiant de la garantie du SGFGAS⁽¹⁾). Ses prestations de financement des projets immobiliers des particuliers s'étendent depuis quelques années à l'ensemble des clientèles, tant dans le neuf que dans l'ancien, en accession ou au titre de l'investissement locatif, par le biais d'une gamme complète de produits assortis de sûretés réelles (hypothèques).

Intervenant en France par le financement direct, le Crédit Foncier s'est diversifié à l'international, notamment par le biais d'achats de tranches *senior* de titrisations dont le sous-jacent est le crédit hypothécaire aux particuliers « prime » en Europe continentale.

La Compagnie de Financement Foncier acquiert les créances aux particuliers du Crédit Foncier dans des conditions très rigoureuses de garantie (hypothèque de premier rang) et de sélection. Le processus d'acquisition par la Compagnie de Financement Foncier de parts de Fonds communs de titrisation (FCT) répond, lui aussi, à des règles strictes de qualité et de rentabilité.

⁽¹⁾ SGFGAS : Société de gestion du fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété

La clientèle des emprunteurs publics

Le Groupe Crédit Foncier accompagne le développement du Secteur public territorial (SPT) : régions, départements, collectivités locales et institutionnels locaux en France, y compris les établissements de santé et le logement social (offices publics et SA d'HLM).

Les expositions acquises par la Compagnie de Financement Foncier dans le secteur des emprunteurs publics français ont été originées dans le Groupe BPCE, soit par les Caisses d'Epargne, soit par le Crédit Foncier.

La Compagnie de Financement Foncier bénéficie, pour le logement social, de garanties directes des collectivités locales et/ou de garanties hypothécaires.

La Compagnie de Financement Foncier intervient également à l'international par le biais de prêts en direct ou d'achats de titres sur le Secteur public international (SPI), ou parts de titrisation bénéficiant de garantie publique.

Cette activité concerne :

- › le financement d'États souverains en Europe, soit en direct, soit au travers d'établissements bénéficiant de la garantie de l'État. L'analyse crédit sur ces entités est réalisée en lien avec les analystes du Groupe BPCE ;
- › le financement des collectivités locales internationales dans des pays européens, aux États-Unis, au Canada et au Japon. Le Crédit Foncier s'est doté, sur ce segment, d'une méthodologie propre avec un modèle interne de notation permettant d'intervenir sur trois niveaux de contreparties :
 - les États fédérés, *Länder*, cantons, provinces et collectivités bénéficiant d'une réelle autonomie fiscale, en fonction des juridictions,
 - les régions, départements, comtés, préfectures,
 - les villes.

Les opérations d'achat de créances SPI font systématiquement l'objet d'accords spécifiques en Comité d'engagement, après contre-analyse de la Direction des risques.

2.2.2. Les risques financiers (ALM)

Les dispositions législatives interdisent à la Compagnie de Financement Foncier de procéder à des placements de marché en risque sur ses ressources propres.

Les risques de taux et de change sont maîtrisés par une politique de couverture systématique de la production, le risque résiduel étant contenu en vertu de la politique des risques et des orientations définies par le Comité des risques et déclinées par le Comité de gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier, afin de préserver sa marge nette d'intérêt.

La partie 8 de ce rapport détaille la présentation de ces risques.

2.2.3. Le risque opérationnel

Le risque opérationnel est inhérent à toute activité du Groupe Crédit Foncier. Il est défini au sein du Groupe BPCE comme le risque de perte liée à une défaillance ou un dysfonctionnement des processus, des systèmes d'information, des hommes ou suite à des événements extérieurs.

Le Groupe Crédit Foncier bénéficie d'un dispositif de gestion des risques opérationnels déployé selon les règles du Groupe BPCE, sur l'ensemble de son périmètre et donc également, dans le cadre des conventions de prestations, pour la Compagnie de Financement Foncier.

L'essentiel des risques opérationnels est lié à la prestation externalisée confiée à la maison-mère et donc porté par celle-ci selon un mode régi par conventions. Le Secrétariat général de la SCF assure le contrôle de cette prestation essentielle externalisée.

La partie 9 développe le suivi des risques opérationnels.

2.2.4. Les autres risques

Les autres risques, développés en partie 10, pour la Compagnie de Financement Foncier sont les suivants :

- › les risques de paiement et de règlement-livraison ;
- › le risque de non-conformité ;
- › les autres risques (assurances, informatique, juridiques, stratégique et de réputation,...).

2.3. Organisation des filières risques, conformité et coordination des contrôles permanents

Au cours de l'année 2010, la Direction des risques (DRI) et la Direction de la conformité se sont regroupées au sein d'un nouveau Pôle « risques et conformité » placé sous l'autorité d'un même Directeur général adjoint du Crédit Foncier. Une Direction coordination des contrôles permanents a été créée au sein de ce Pôle, afin d'assurer la transversalité des fonctions de contrôle au sein du Groupe.

Les missions des filières risques, conformité et coordination des contrôles permanents sont détaillées dans le rapport de gestion des risques du CFF.

Le Pôle risques et conformité du CFF s'insère dans le dispositif risques du Groupe BPCE. La Compagnie de Financement Foncier s'appuie sur le dispositif et l'organisation des filières mises en place au CFF.

2.3.1. Organisation de la filière risques du Groupe CFF

La Direction des risques du Crédit Foncier, rattachée fonctionnellement à la Direction des risques du Groupe BPCE, couvre toutes les filiales (dont la Compagnie de Financement Foncier) qui sont contrôlées par le Crédit Foncier. La Direction des risques a mis à jour en 2010 la politique générale des risques du Crédit Foncier, formalisée dans un document qui décrit ses différentes missions, son organisation et qui sert de cadre pour le développement des activités, incluant celles alimentant la Compagnie de Financement Foncier et le pilotage des fonds propres des entités du Groupe CFF.

Dans le cas spécifique de la Compagnie de Financement Foncier, la Direction des risques exerce ses activités dans le cadre des conventions signées entre le CFF et sa société de crédit foncier. La Direction des risques rend compte de ses missions au Comité des risques au Comité d'audit et à la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier.

La DRI est dotée d'un effectif de 70 personnes au 31 décembre 2010.

Le Secrétariat général de la Compagnie de Financement Foncier, qui a en charge le contrôle des prestations externalisées et donc la bonne application des conventions liant la Compagnie de Financement Foncier à son prestataire, le CFF, est étroitement associé à la filière risques du CFF.

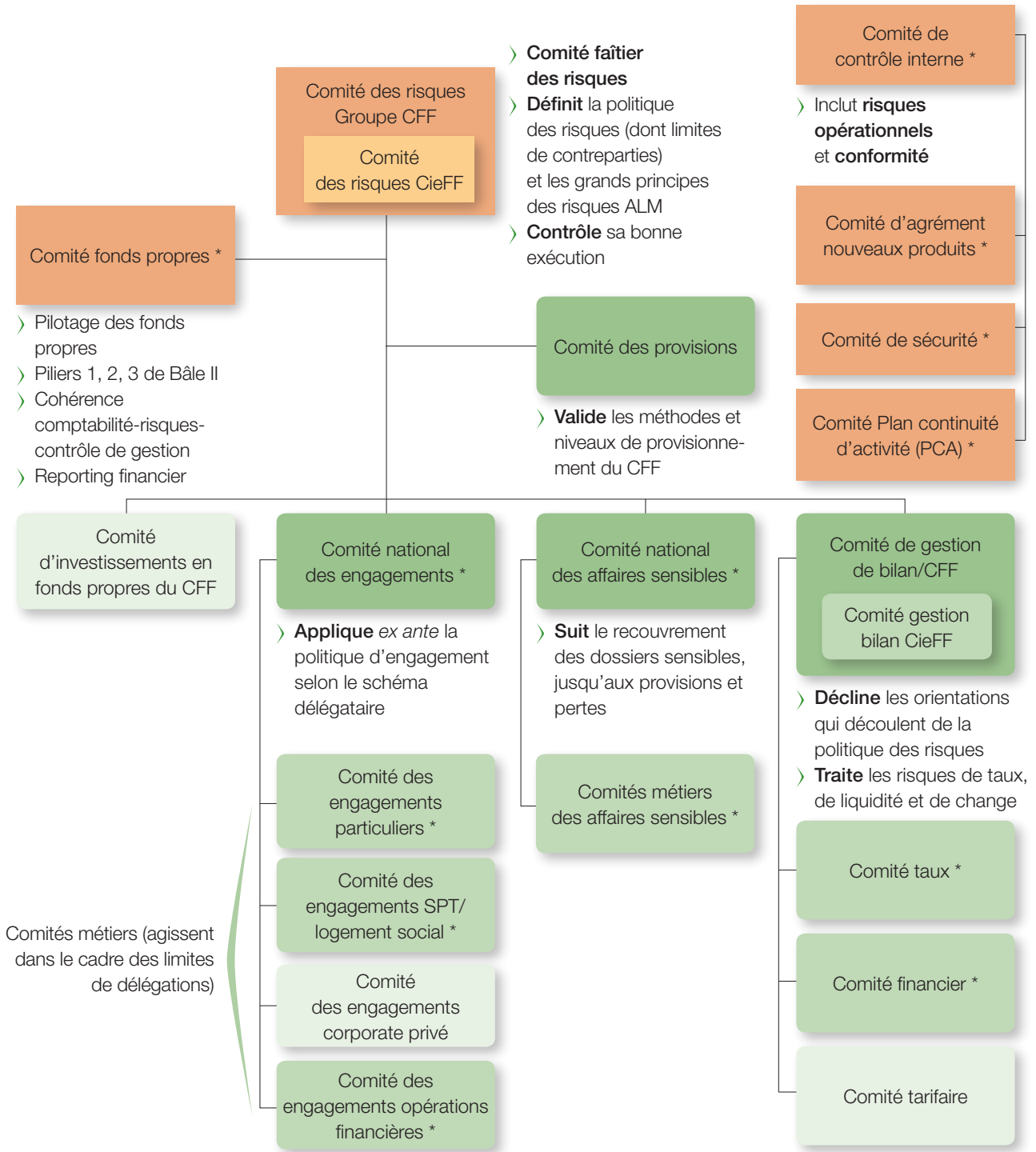
Principales attributions des comités traitant des risques

La Direction des risques assure la gestion des risques au travers de plusieurs comités qu'elle organise et/ou auxquels elle participe. Le Comité des risques et le Comité de contrôle interne (CCI) sont les comités factuels de cette organisation.

La Compagnie de Financement Foncier s'inscrit dans l'organisation globale du Crédit Foncier et dispose de ses propres Comité des risques et Comité de gestion de bilan. Elle est traitée spécifiquement et autant que nécessaire dans les autres comités du CFF où elle est représentée.

Un Comité de provisionnement/charge du risque, présidé par un mandataire social, couvre l'ensemble des provisions individuelles et collectives. Afin de permettre un *reporting* plus fréquent des provisions, ce comité est passé d'un rythme semestriel à un rythme trimestriel depuis le milieu de l'année 2010.

Filière risque - Structuration des comités



* Comités « incluant » la Compagnie de Financement Foncier (CieFF).

Le Comité des risques de la Compagnie de Financement Foncier est présidé par son Président-directeur général. De périodicité au minimum trimestrielle, il a pour principales missions de traiter de :

- › la politique générale des risques ;
- › l'analyse et le suivi du profil général des risques de l'établissement sur la base des résultats de systèmes de notation, de mesure et d'évaluation des risques (*scénarii* de stress...) et des principales expositions ;
- › la mesure de la qualité des engagements et du recouvrement sur base d'états de synthèse ;
- › le contrôle de la bonne maîtrise des différentes procédures ou systèmes risques ;
- › le pilotage des risques : revue des ratios réglementaires et spécifiques, élaboration et analyse des *stress scénarii* et suivi des fonds propres.

2.3.2. Organisation de la filière conformité du Groupe CFF

La Direction de la conformité du Crédit Foncier, composante du Pôle risques et conformité rattaché au Directeur général, est rattachée fonctionnellement à la Direction conformité et sécurité du Groupe BPCE (DCSG).

La Direction de la conformité est indépendante des métiers opérationnels et autres fonctions supports de l'établissement, conformément à la réglementation bancaire. Dans le cadre de la charte de conformité et de la filière animée par la DCSG, elle est responsable de la mise en œuvre des procédures et contrôles permanents relatifs à la conformité et à la déontologie bancaire et financière ainsi qu'à la prévention des risques de blanchiment et de financement du terrorisme. Elle assure également le relais de la médiation Groupe.

Davantage de détails sur l'organisation de la filière conformité sont donnés dans le Rapport de gestion des risques du CFF.

La Direction est composée de 7 personnes au 31 décembre 2010. Elle s'appuie sur la filière de contrôle permanent animée par la Direction de la coordination des contrôles permanents instituée en 2010.

2.3.3. Organisation de la filière coordination des contrôles permanents du Groupe CFF

La nouvelle Direction de coordination des contrôles permanents, garante de l'existence et de l'efficacité du dispositif de contrôle permanent, est dotée d'un lien fonctionnel fort vis-à-vis des équipes de contrôleurs permanents de premier niveau hiérarchiquement rattachés aux directeurs généraux délégués, ainsi qu'envers le Secrétariat général de la SCF.

La Direction est composée de 4 personnes au 31 décembre 2010.

2.4. Système d'information et cohérence des données

Dans le cadre de la mise en œuvre de la réforme Bâle II, la Direction des risques s'assure de la cohérence comptable des informations alimentant l'outil de pilotage des risques.

Les expositions de la Compagnie de Financement Foncier sont pleinement intégrées dans ce dispositif de cohérence. Des évolutions importantes ont été réalisées au cours de l'année 2010 afin de compléter le dispositif de cohérence comptable existant. Ces évolutions concernent principalement la poursuite des travaux du rapprochement risque - comptabilité qui se situe désormais au niveau du compte comptable et l'amélioration de la qualité des données risques.

Ces évolutions vont se poursuivre en 2011 dans le cadre des chantiers CFF (Bâle II, système d'information décisionnel...), menés en lien étroit avec BPCE.

2.5. Faits marquants de l'année 2010

2.5.1. Conjoncture

L'année 2010 a été marquée par la crise des Souverains et la volatilité des marchés financiers, qui a fragilisé la reprise économique observée à la fin de l'année 2009. Les politiques économique et budgétaire menées par les gouvernements

ont pu peser sur la croissance, mais ont permis de prévenir toute contagion.

Conjoncture macro-économique

La crise de la dette souveraine a impacté le processus de stabilisation des marchés financiers. Avec un emballement des *spreads*, les titres souverains et leur vulnérabilité accrue ont entraîné des problèmes de financement pour de nombreux pays de la zone euro. Le marché des *Credit Default Swaps* (CDS), révélateur des craintes des investisseurs quant à la solvabilité des États, a connu une forte volatilité.

Plusieurs pays de la zone euro ont connu des difficultés financières majeures, nécessitant la mise en œuvre de leur sauvetage par leurs voisins européens et les organisations financières internationales. L'intervention de l'Union européenne et du FMI auprès de la Grèce en mai, puis de l'Irlande en novembre, ont néanmoins permis d'apaiser les tensions existantes. Conjuguée au programme de rachat massif d'obligations sécurisées par la BCE entre 2009 et 2010, les investisseurs ont en effet bien accueilli les différents dispositifs de soutien mis en place.

Les indicateurs macro-économiques montrent que la reprise économique était moins rapide que prévu. On observe ainsi au sein de la zone OCDE une progression du PIB de 0,4 % au 4^{ème} trimestre 2010. Les consolidations budgétaires des gouvernements et le redressement des finances publiques pourraient également peser sur le processus de reprise, qui reposera essentiellement sur la dépense privée.

Le mouvement international de régulation bancaire et financière, toujours en cours, a permis d'enrayer graduellement la crise économique et financière débutée en 2008. La coordination des États pour les réformes économiques et financières nationales, les projets lancés par les organismes internationaux de supervision bancaires et la mise en route de Bâle III concourront à une plus grande stabilisation des marchés dans les années à venir.

Perspectives pour 2011

L'année 2010 a confirmé un mouvement transnational de régulation financière. On peut donc penser que la poursuite de cette tendance permettra l'enrayement total de la crise. L'endettement des États européens restera toutefois une question majeure en 2011, ayant un impact direct sur leurs coûts de refinancement, sur la reprise de leur croissance économique et sur la confiance des ménages.

2.5.2. Faits marquants pour le risque de crédit

Le contexte économique difficile, combiné à une crise de certains États, a imposé une vigilance accrue sur les expositions particuliers et Souverains de la Compagnie de Financement Foncier.

Le portefeuille particuliers de la Compagnie de Financement Foncier a d'autant mieux résisté que le processus de sélection à l'octroi et à l'achat des créances a largement amorti les effets liés à ce contexte. En outre, une amélioration de la sinistralité a été constatée en fin d'année.

En réponse à la crise des Souverains, le Crédit Foncier a très rapidement mis en place un gel de limites sur les pays les plus sensibles, à savoir l'Irlande, la Grèce et le Portugal, dont l'encours, pour la Compagnie de Financement Foncier, est de 2,6 Md€ à fin 2010.

Par ailleurs, comme les années précédentes, la qualité de crédit se confirme sur les autres portefeuilles (RMBS, SPI...).

La qualité des encours, reflétée au travers des taux de douteux, s'est légèrement dégradée durant l'année 2010 malgré une amélioration amorcée au second semestre.

3. Adéquation du capital interne et exigence de fonds propres

3.1. Gestion du capital et des ratios réglementaires

La gestion des fonds propres de la Compagnie de Financement Foncier est directement supervisée par sa Direction générale. Son pilotage vise le respect permanent des ratios réglementaires, l'optimisation de l'allocation des fonds propres et la sécurisation de son ratio de surdimensionnement ; il participe donc directement à sa triple notation AAA/Aaa/AAA.

Le calcul du ratio de solvabilité est effectué au niveau consolidé du Crédit Foncier, la Compagnie de Financement Foncier n'étant pas assujettie aux exigences de fonds propres de la réglementation Bâle II. Cependant, il est envisagé de demander aux sociétés de crédit foncier non assujetties sur base individuelle, de remettre au Secrétariat général de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP)⁽¹⁾, pour information, les états réglementaires relatifs au calcul du ratio de solvabilité et au contrôle des grands risques. Ces états seraient établis, à compter de l'échéance du 30 juin 2011.

La Compagnie de Financement Foncier a déjà anticipé cette demande et réalise un calcul technique du ratio.

Composition des fonds propres

Les fonds propres prudentiels sont déterminés conformément au règlement CRBF 90-02 modifié et sont composés de trois grands ensembles :

- › **fonds propres de base (Tier 1)** : les fonds propres de base sont calculés à partir des capitaux propres comptables ;
- › **fonds propres complémentaires (Tier 2)** : les fonds propres complémentaires sont composés de dettes subordonnées remboursables répondant aux conditions de l'article 4d du règlement précité ;
- › **déductions** : la Compagnie de Financement Foncier n'ayant pas le droit, légalement, de détenir de participation, n'est soumise à aucune déduction de fonds propres.

Le montant de fonds propres de la Compagnie de Financement Foncier est de 2,5 Md€ au 31/12/2010, dont 1,7 Md€ de fonds propres de base. Le prêt participant à caractère de fonds propres n'a pas été inclus dans les fonds propres de base mais dans les fonds propres complémentaires.

Ce niveau de fonds propres tient compte du réinvestissement total du résultat de l'exercice 2010.

Exigence de fonds propres

Les exigences en fonds propres, calculées au titre de la simulation technique du ratio de solvabilité au 31 décembre 2010 en méthode standard, s'élèvent à 1 727 M€. Elles ont augmenté de 219 M€ par rapport au calcul du 31 décembre 2009, suite à l'augmentation de l'assiette de l'exposition au risque de crédit de 3,9 Md€ en liaison avec l'activité.

Les garanties intragroupes apportées à la Compagnie de Financement Foncier par les établissements de crédit du Groupe BPCE restent pondérées à 19 % au lieu du 0 % admissible pour les affiliés.

Par ailleurs, en cas de cession partielle de prêt et en lien avec les conventions de cession et de recouvrement, les garanties hypothécaires associées au prêt sont affectées en totalité à la Compagnie de Financement Foncier. Ceci permet, en approche standard, d'ajuster le niveau de pondération, pour traduire l'affectation prioritaire des récupérations à la Compagnie de Financement Foncier et le taux de perte plus faible qui en résulte.

⁽¹⁾ La réforme du système français de supervision (loi de modernisation de l'économie de 2008) a conduit à fusionner au sein de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) la Commission bancaire et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM).

Ratios de solvabilité

Le calcul technique du ratio de solvabilité de la Compagnie de Financement Foncier au 31 décembre 2010 a été établi en méthode standard, avec les options données ci-dessus.

Cette simulation amène aux résultats suivants :

	31/12/2009	31/12/2010
Tier 1 + Tier 2	12,6 %	11,7 %
Tier 1	8,4 %	8 %

La diminution des ratios sur la période résulte de l'augmentation de l'assiette de l'exposition au risque de crédit de 7,4 Md€ en liaison avec l'activité.

3.2. Gestion des ratios spécifiques

Au-delà de leurs obligations en tant qu'établissement de crédit, les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter des ratios et des limites qui leur sont propres et qui sont décrits dans les articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier. L'instruction de l'ACP n° 2008-05 définit les modalités de calcul des ratios spécifiques.

Le Contrôleur spécifique de la Compagnie de Financement Foncier contrôle les calculs de ces différents ratios et les atteste chaque semestre.

La Direction des risques du Crédit Foncier exerce un contrôle semestriel de second niveau sur ces différents indicateurs spécifiques.

Ratio de surdimensionnement

La loi (art. L. 515-20) fait obligation à toute société de crédit foncier de maintenir un volume d'actifs pondérés supérieur à la dette bénéficiant du privilège (soit un ratio de surdimensionnement de 100 %). Il est à noter qu'à partir de février 2011, ce ratio passera réglementairement à 102 %.

La pondération a pour effet de réduire, pour le calcul de ce ratio, le montant de certains actifs qui ne présentent pas le meilleur niveau de sécurité. Le ratio de surdimensionnement de la Compagnie de Financement Foncier s'améliore légèrement au 31 décembre 2010 à 110,8 % contre 110,5 % à fin décembre 2009. Ce ratio a toujours été supérieur à 108 % depuis la création de la Compagnie de Financement Foncier en 1999 et donc toujours sensiblement supérieur au seuil réglementaire.

Ratios de composition des actifs

Le ratio des valeurs de remplacement s'établit en rapportant les valeurs de remplacement à la valeur nominale du passif privilégié. Ces valeurs de remplacement sont constituées réglementairement (selon l'article L. 515-17 du Code monétaire et financier) de « valeurs suffisamment sûres et liquides » et représentent la trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier.

Les règles strictes de gestion de la Compagnie de Financement Foncier lui permettent de respecter à tout moment le plafond réglementaire de 15 % pour ce ratio. Les autres actifs, tels que billets à ordre et prêts cautionnés, sont également limités réglementairement.

Composition des actifs	Limite	31/12/2010	31/12/2009
Valeurs de remplacement (R. 515-7)	15,0 %	11,8 %	10,1 %
Billets à ordre (L. 515-16-1)	10,0 %	6,7 %	9,2 %
Prêts cautionnés (R. 515-6)	35,0 %	1,6 %	1,5 %

Ratio de dépassement de quotité

Le calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées rapportés aux actifs évalués à date d'arrêté permet de déterminer les dépassements à mettre en regard des ressources non privilégiées.

Conformément à l'instruction de l'ACP, le calcul de dépassement de quotité s'effectue sur les prêts hypothécaires et cautionnés, cédés et/ou mobilisés de la Compagnie de Financement Foncier (hors prêts issus du transfert originel) et sur les prêts détenus à l'actif des Fonds communs de titrisation.

Les facteurs d'actualisation de la quotité de dépassement reposent sur les valeurs de créances à l'arrêté ainsi que sur les valeurs de gages réévaluées annuellement en fin d'année.

Au 31 décembre 2010, le montant des dépassements de quotité sur les prêts achetés et mobilisés s'établit à 259,3 M€ (répartis en 220,8 M€ pour les prêts cédés et 38,5 M€ pour les prêts mobilisés) auxquels s'ajoutent 18,2 M€ de dépassement sur les parts et titres de créances émis par des Fonds communs de titrisation (FCT). Au total, le montant du dépassement de quotité est de 277,5 M€ au 31 décembre 2010 contre 471 M€ au 31/12/2009.

Le montant total des dépassements reste largement inférieur au seuil des ressources non privilégiées qui s'élève à 14 065 M€ à la même date.

Un exercice de stress des quotités, réalisé en supposant une chute immédiate de 10 % des valeurs des gages de tous les biens immobiliers apportés en garantie, sur l'assiette des prêts achetés et mobilisés (28 566 M€ au 31 décembre 2010), conduit à un montant de dépassement de quotité de 1 322 M€. Ce montant de dépassement atteint 2 093 M€ dans l'hypothèse d'une chute de 15 % des valeurs des gages. Ces niveaux restent très inférieurs au seuil des ressources non privilégiées. Ces tests valident ainsi l'excellente qualité et la robustesse du portefeuille d'actifs de la Compagnie de Financement Foncier.

4. La gestion des risques de crédit et de contrepartie

Le dispositif de sélection et de suivi des engagements de la Compagnie de Financement Foncier résulte à la fois de celui en vigueur dans sa maison-mère et d'un processus de sélection très strict faisant notamment intervenir, outre les critères d'éligibilité définis par la loi et des critères spécifiques de la Compagnie de Financement Foncier (définition du Secteur public, exclusion de l'immobilier commercial), un « filtre » tenant compte des notes d'octroi et d'encours fournies par l'originateur des prêts.

La Compagnie de Financement Foncier finance également la production du CFF de crédits immobiliers aux particuliers par souscription de billets hypothécaires émis par ce dernier. Ces billets à ordre sont assimilés à des prêts garantis depuis avril 2007. Les critères d'éligibilité de cette mobilisation répondent rigoureusement à ceux appliqués aux prêts détenus en direct par une société de crédit foncier.

4.1. Procédure de sélection, de mesure et de surveillance des risques

4.1.1. Dispositif de sélection des créances par le Crédit Foncier

4.1.1.1. Dispositif général de sélection et de suivi des engagements au niveau CFF

La sélection et le suivi des engagements reposent sur plusieurs composantes :

- > la définition de délégations et la mise en œuvre d'une politique de risques incluant l'établissement des limites fixées au niveau Groupe Crédit Foncier et BPCE pour les contreparties communes ;
- > un dispositif d'appréciation de la solvabilité de l'emprunteur et de la qualité des opérations au moyen, notamment, de contre-analyses, réalisées par la DRI. La notation joue un rôle important en tant qu'outil d'appréciation du risque ;

- › une surveillance des risques reposant sur une consolidation globale des indicateurs rapprochés et des contrôles ;
- › un pilotage des risques conduisant à la mesure et la gestion prospective de ces derniers.

4.1.1.2. Évaluation externe de crédit

Le dispositif de suivi des risques du Crédit Foncier repose à la fois sur le calcul de notations modélisées en interne et l'utilisation de notations externes produites par les agences de notation internationales (Standard & Poor's, Moody's et Fitch Ratings), organismes validés par l'Autorité de Contrôle Prudentiel. Il est à noter que, tant que le Crédit Foncier restera en approche standard pour l'évaluation du risque de crédit, les notations externes seront utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres, notamment pour les expositions à l'international.

S'agissant des parts de titrisations, et en accord avec la méthodologie Bâle II, le CFF analyse et réalise un suivi du risque en retenant la deuxième meilleure note.

S'agissant des engagements du Secteur public international, la Compagnie de Financement Foncier suit également les notations externes des agences, en plus des notations internes produites par le Crédit Foncier ou le Groupe BPCE, à des fins d'analyse, voire de contrôle de cohérence.

4.1.1.3. Notations internes

4.1.1.3.1 - Particuliers

Pour les particuliers, le dispositif d'appréciation de la solvabilité de l'emprunteur s'appuie sur un système décisionnel qui comprend :

- › un corps de règles de solvabilité détaillé et adapté au profil des demandeurs et des risques visés ;
- › un score d'octroi basé à la fois sur un système expert et sur un module statistique prédictif ;
- › un schéma délégataire de décision qui prévoit une contre-analyse de la Direction des risques pour les dossiers dont les montants sont les plus importants.

Par ailleurs, le suivi du risque sur le portefeuille de prêts se fait au moyen d'une notation mensuelle sur 7 positions, utilisant les informations caractéristiques de l'opération immobilière et de l'emprunteur au moment de l'octroi, ainsi que les informations d'incidents de paiement.

Les notes ainsi calculées pour chaque prêt (engagement) sont forcées en valeur « X » pour les engagements douteux ou « D » pour les engagements en défaut non douteux.

4.1.1.3.2 - Opérateurs publics et internationaux

Le dispositif d'engagement repose sur plusieurs grands principes :

- › une double analyse réalisée par le Métier et la Direction des risques (DRI) pour l'ensemble des opérations ; la contre-analyse est de la compétence exclusive de la DRI ;
- › un système de notation à l'octroi et de notation annuelle, à partir des outils du Groupe BPCE (Secteur public France, Souverains) et du modèle CFF pour le Secteur public international (SPI) ;
- › le respect des limites pays, activités ou individuelles en vigueur ;
- › une autorisation fonction du schéma délégataire, prévoyant différents niveaux de délégations, en fonction de la nature de l'opération, le montant et la notation de la contrepartie. Les dossiers sont soumis à deux niveaux de comités :
 - pour les dossiers les plus significatifs en montants : le Comité national des engagements (CNE) : la DRI, qui n'a pas de voix délibérative, exprime un avis indépendant qui s'appuie sur la contre-analyse de ses équipes,
 - pour les autres dossiers, la décision est prise au sein d'un Comité spécifique métier. Présence obligatoire de la DRI avec droit d'appel,
 - au-delà de certains montants, la Direction des risques Groupe (DRG) de BPCE est sollicitée pour donner son accord sur la réalisation de l'opération.

4.1.2. Critères d'éligibilité à la société de crédit foncier et filtre d'achat

Le processus d'acquisition des actifs effectué par la Compagnie de Financement Foncier est resté très prudent et complète un processus menant déjà à des actifs de qualité.

4.1.2.1. Particuliers

La Compagnie de Financement Foncier peut acquérir des prêts :

- › ayant pour objet l'accession à la propriété et, plus marginalement, au logement locatif ; elle s'interdit le financement des biens commerciaux ;
- › présentant une sûreté hypothécaire de premier rang ou équivalent.

L'origination des créances s'effectue en quasi-totalité par le CFF. La Compagnie de Financement Foncier a toutefois la possibilité d'acquérir des prêts auprès d'autres établissements de crédit. Le mode opératoire de sélection des créances décrit ci-après dans le cas du CFF est alors adapté en conséquence.

Après origination par le CFF selon la politique des risques et les règles de recevabilité en vigueur, la Compagnie de Financement Foncier acquiert les prêts au moyen d'un processus visant à sélectionner, éventuellement après une période d'observation, les prêts présentant un risque de défaut inférieur à un certain seuil.

À compter de juin 2010, les modalités de sélection ont été ajustées pour donner un poids plus important à la note d'encours calculée mensuellement ; ces modalités ont été mises en œuvre pour les nouvelles acquisitions de la Compagnie de Financement Foncier.

Le filtre d'achat ainsi ajusté combine, selon l'âge du prêt, la note d'octroi qui qualifie le défaut sur un horizon de 3 à 5 ans avec la note d'encours qualifiant le risque à 1 an des prêts (quelle que soit leur ancienneté).

Ces règles sont reprises dans les deux matrices qui suivent :

Sur l'accession

Critères d'éligibilité à la Compagnie de Financement Foncier et filtre d'achat						
		Note d'encours mensuelle				Non notée
		0 à 7			8, 9, X ou D (**)	Non cessible
		Âge des prêts				
		≤ 4 ans		> 4 ans	Non cessible	
		Note d'octroi				
		0 à 3	4 à 6	7 à 9		
	Taux de défaut à l'octroi (*)				Cessible	
PD actualisée en fonction de l'âge du prêt	≤ 1,4 %	Cessible	Cessible	Cessible	Cessible	
	≤ 1,8 %			Non cessible		
	> 1,8 %		Non cessible	Non cessible		

(*) ou taux de défaut actualisé selon l'âge du prêt au moment de l'étude de la cession.

(**) Note d'encours mensuelle X pour les engagements douteux et D pour les engagements en défaut.

Sur le locatif

Critères d'éligibilité à la Compagnie de Financement Foncier et filtre d'achat						
Note d'encours mensuelle						Non notée
0 à 5				6, 7, 8, 9, X ou D (**)		Non cessible
Âge des prêts						
≤ 4 ans			> 4 ans			
Note d'octroi						
Taux de défaut à l'octroi (*)		0 à 3	4 à 6	7 à 9	Cessible	Non cessible
PD actualisée en fonction de l'âge du prêt	≤ 1,3 %	Cessible	Cessible	Cessible		
	≤ 1,6 %		Non cessible	Non cessible		
	> 1,6 %					

(*) ou taux de défaut actualisé selon l'âge du prêt au moment de l'étude de la cession.
 (***) Note d'encours mensuelle X pour les engagements douteux et D pour les engagements en défaut.

En complément du filtre lié à la notation, les garanties éligibles sont :

- > les hypothèques de premier rang ou assimilées ;
- > la garantie de la Société de gestion du fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété (SGFGAS), bénéficiant des notes externes de l'État français (AAA) ;
- > plus marginalement, la caution de Crédit Logement, société financière notée AA- par les agences de notation.

Les quotités appliquées à la valeur de la garantie permettant de déterminer l'encours de prêt disponible par la Compagnie de Financement Foncier sont :

- > 100 % pour les garanties SGFGAS ;
- > 80 % pour les prêts au logement consentis à des personnes physiques et bénéficiant d'une hypothèque ;
- > 60 % pour les autres (relevant essentiellement de l'immobilier social).

4.1.2.2. Opérateurs publics en France

Les critères d'acquisition par la Compagnie de Financement Foncier pour les créances du Secteur public territorial en France (SPT) sont basés sur la notation interne BPCE (Ecolocale).

Cette notation prend en compte les caractéristiques intrinsèques de l'emprunteur (budget, niveau de dette, qualité de crédit, etc.).

Les moins bonnes notes (8 et 9) sont systématiquement écartées de la sélection.

4.1.2.3. Secteur public international

Concernant le Secteur public international, la Compagnie de Financement Foncier présente des expositions sur des contreparties répondant aux exigences d'éligibilité de la réglementation définie par le Code monétaire et financier, la société de crédit foncier ayant également mis en place des critères de sélection des créances supplémentaires stricts. En effet, la production SPI est principalement orientée vers des contreparties bénéficiant de notations dans la tranche supérieure, très majoritairement situées en catégorie AAA.

4.1.3. Attributions des limites de crédit

Le système de limites de la Compagnie de Financement Foncier reprend les mêmes niveaux que ceux du Groupe BPCE, déclinés au CFF, notamment des limites pays et des limites individuelles.

Les limites pays

BPCE fixe des limites géographiques « risque pays », ce dernier se définissant comme la combinaison d'un risque souverain (incapacité d'un pays à honorer ses engagements), d'un risque politique (risque de non transfert des avoirs) et d'un risque économique (accroissement du risque de crédit). Les limites pays sont revues annuellement et validées par le Comité risques Groupe, sur la base des notations internes, analyses et propositions de la DRG, après prise en compte des besoins exprimés par les entités de BPCE.

Dans le cadre de ses activités à l'international, le Crédit Foncier a complété ce dispositif par ses propres limites.

Les limites individuelles

Les entités du Groupe BPCE doivent respecter, à leur niveau, des limites concernant leurs opérations, déterminant des règles de dispersion des risques dans les portefeuilles et dans le cadre des limites réglementaires liées au contrôle des grands risques.

Validées par le Comité des risques et présentées au Comité d'audit, ces limites individuelles - instruites et proposées par la Direction des risques - font l'objet d'une actualisation, d'un contrôle et d'un suivi ainsi que de divers reportings à l'initiative de la Direction des risques.

Depuis 2010, un chantier de révision du système de fixation des limites est mené par le Groupe BPCE, en concertation avec le CFF. Des limites individuelles sont progressivement mises en place sur les grandes contreparties communes (banques, Souverains...) à plusieurs établissements de BPCE. Les travaux ont prioritairement porté sur les limites banques (en lien avec l'évolution de la réglementation sur les expositions interbancaires). Les travaux sont en cours de validation et se poursuivront, par étapes, sur les segments des opérateurs publics.

La Compagnie de Financement Foncier dispose, par ailleurs, d'une limite de 20 % de son total bilan sur sa maison-mère, le CFF. Le calcul pour cette limite est appliqué sur l'assiette des expositions sur le CFF réalisées en direct et sans garanties complémentaires de type nantissement de portefeuilles de créances par exemple.

4.1.4. Gestion des dépassements de limites et procédure d'alerte

Principes généraux

Un état des dépassements est restitué au Comité des risques.

Contreparties bancaires

Conformément au schéma défini dans les conventions de gestion entre les deux établissements, le respect des limites relatives aux contreparties des opérations financières de la Compagnie de Financement Foncier est suivi par le Contrôle permanent du Pôle opérations financières et international (POFI) et en second niveau par la Direction des risques.

Ces limites sont mises en œuvre pour les grandes contreparties bancaires de la Compagnie de Financement Foncier et sont régulièrement revues en comité *ad hoc* (essentiellement pour les besoins de couverture et la gestion de trésorerie).

Le suivi du respect des limites autorisées est assuré quotidiennement par observation à J+1, les utilisations associées étant mises à jour en temps réel par le *front-office*.

Tout dépassement fait l'objet d'une information en temps réel à la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier et du CFF.

Autres (Secteur public international et activité titrisation)

Les engagements à long terme font l'objet d'un passage systématique en Comité d'engagement (cas du Secteur public international et des acquisitions de portefeuilles de prêts hypothécaires ou de créances sur le Secteur public sous forme de titres obligataires bénéficiant de la meilleure notation agence possible (AAA) notamment). Un contrôle est ensuite réalisé par le Contrôle permanent du POFI et à un second niveau par la Direction des risques afin de vérifier le respect des décisions du comité.

4.1.5. La surveillance des risques

Le dispositif de surveillance des risques s'appuie sur celui du CFF, qui s'articule autour de deux axes :

- › le suivi des « affaires sensibles » ;
- › la revue des portefeuilles qui intervient pour s'assurer de la qualité globale des expositions et contrôler l'établissement de la charge de risque.

Le CFF dispose d'instances permettant de suivre mensuellement l'évolution des dossiers en situation sensible. Des dispositions spécifiques s'appliquent aux titrisations et aux produits structurés du Secteur public territorial français (SPT).

Suivi des affaires sensibles

Ce suivi est effectué au travers de la *Watch List* du Groupe Crédit Foncier. Elle est revue trimestriellement. Elle rassemble les contreparties devant faire l'objet d'une attention particulière en raison du risque élevé qu'elles représentent. Cette liste porte sur des encours sains ou douteux, mais non gérés par le contentieux. Placée sur la *Watch List*, une contrepartie requiert une attention plus soutenue, mais cela n'entraîne ni la suspension automatique des lignes de crédit ni le déclassement en douteux.

Au cours du premier semestre 2010, le Crédit Foncier a intégré les nouveaux critères d'entrée et de sortie redéfinis par BPCE et décliné ces paramètres à ses bornes.

De plus, des dossiers en difficultés sont revus de manière plus fréquente par l'établissement dans les Comités des affaires sensibles.

Enfin, les dossiers au contentieux sont également examinés de manière trimestrielle.

Revue des portefeuilles

Des revues régulières, trimestrielles pour les opérations sensibles, sont également menées pour évaluer la qualité des expositions. Cela se traduit par un dispositif resserré d'analyse de la qualité des engagements entre les métiers et la Direction des risques. Elle porte sur tous les engagements significatifs du CFF.

Instances de suivi

Commission des impayés

Elle analyse la situation des dossiers en impayé et définit les actions à mettre en œuvre.

Comités des « affaires sensibles »

Ils traitent des dossiers considérés par l'établissement comme difficiles ou pouvant faire l'objet de difficultés dans l'avenir et décident notamment du classement des créances concernées, des niveaux de provisionnement nécessaires ainsi que de leurs modalités de gestion (sain/douteux/contentieux).

- › *Comité métier « affaires sensibles » (CMAS)*

Présidé par le Directeur du métier concerné, il traite des dossiers dont les montants sont inférieurs aux seuils du Comité national.

› *Comité national « affaires sensibles » (CNAS)*

Présidé par un mandataire social du CFF, il se tient mensuellement et examine les dossiers sensibles, les dossiers qui sont transférés au contentieux ainsi que ceux inscrits en *Watch List*. Il valide également les provisions individuelles proposées.

Dispositifs spécifiques

Dispositif spécifique pour le Secteur public territorial

Dans le cadre du suivi des produits structurés vendus à la clientèle des Opérateurs publics, en liaison avec le Groupe BPCE, signataire de la charte GISSLER, le Groupe Crédit Foncier a mis en place un suivi rapproché de ces opérations lui permettant d'anticiper les évolutions de marché sur ces transactions avec la clientèle concernée.

Dispositif spécifique pour les titrisations

Les opérations de titrisation font l'objet d'un suivi trimestriel avec analyse des rapports de gestion (niveaux d'impayés, remboursements anticipés, taux de vacance, respect de ratios financiers, amortissement des différentes tranches en conformité avec la cascade des paiements) opération par opération, suivi des notations, respect des limites, actualisation de la *watch list* et de la *migration list* (opérations pour lesquelles est décelé un risque d'abaissement de notation sans qu'aucun risque de perte réel ne puisse être détecté à ce stade).

4.1.6. Pilotage des risques

Le pilotage des risques intervient à quatre niveaux :

- › **surveillance consolidée des expositions**, à partir desquelles sont établis et analysés les reporting internes et externes. Cette dernière repose sur une ségrégation claire entre encours de la Compagnie de Financement Foncier et encours du Crédit Foncier, effectuée dès l'enregistrement des opérations dans les systèmes. Cette surveillance est formalisée au travers de la présentation faite au Comité des risques de la Compagnie de Financement Foncier ;
- › **cartographie des risques** et analyses prospectives des portefeuilles de crédit (*stress-tests...*). Cette analyse donne lieu à des restitutions notamment en Comité des risques ;
- › **établissement de la charge de risque de l'année** et vérification de l'adéquation de la couverture des risques au profil de l'établissement. Les provisions sont ensuite validées par le Comité des provisions. Instance au moins trimestrielle, elle est présidée par la Direction générale. Elle valide formellement les provisions individuelles ainsi que les provisions collectives. Elle valide par ailleurs les méthodologies de calcul des provisions individuelles et collectives. Le périmètre couvert par ce comité inclut les filiales, et donc la Compagnie de Financement Foncier, et les participations ;
- › **suivi des fonds propres et ratios réglementaires** (*cf.* partie 3), formalisé au travers du Comité des fonds propres. Instance au moins trimestrielle, elle est présidée par la Direction générale et s'attache au pilotage des fonds propres et des ratios.

4.2. Répartition des engagements de la Compagnie de Financement Foncier au 31 décembre 2010

4.2.1. Expositions au risque de crédit

Les tableaux ci-après ventilent d'une part l'assiette brute des opérations avec la clientèle hors engagements par signature et garanties financières données (soit un total bilan de 103,8 Md€ à fin décembre 2010) et d'autre part, les taux de douteux observés soit 0,5 % (0,4 % hors prêts aidés).

Couverture des risques de la Compagnie de Financement Foncier - Synthèse à fin décembre 2010

(en millions d'euros)

Expositions risquées (*)	31/12/2009			31/12/2010		
	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé
Particuliers	42 508	0,9 %	0,8 %	43 995	1,1 %	1,0 %
Créances hypothécaires France (**)	19 111	2,0	1,8	22 890	2,1	1,9
Billets hypothécaires France (en nominal)	9 042	n/a	n/a	6 976	n/a	n/a
Total hypothécaire	28 153	1,4 %	1,2 %	29 866	1,6 %	1,4 %
Créances hypothécaires titrisées France (titrisations internes)	1 384	n/a	n/a	1 124	n/a	n/a
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (RMBS)	12 971	n/a	n/a	13 006	n/a	n/a
Total créances hypothécaires titrisées	14 355	n/a	n/a	14 129	n/a	n/a
Emprunteurs publics	38 044			40 709		
Habitat social	3 361	0,2	0,2	3 100	0,2	0,2
Secteur public territorial (SPT)	11 919	0	0	11 497	0,1	0,1
SPT L. 211-38	1 202	0	0	2 957	0	0
Souverain France	1 848	0	0	962	0	0
Secteur public France	18 330	0,1 %	0,1 %	18 515	0,1 %	0,1 %
Partenariat public privé (PPP)	318	n/a	n/a	441	n/a	n/a
Secteur public international	8 836	n/a	n/a	10 332	n/a	n/a
Souverain international	3 094	n/a	n/a	3 825	n/a	n/a
Titres adossés à des créances (hypothécaires de particuliers essentiellement) bénéficiant de garanties d'États	7 465	n/a	n/a	7 595	n/a	n/a
Emprunteurs publics internationaux	19 395	n/a	n/a	21 752	n/a	n/a
Corporate privé hypothécaire extinctif (résultant du transfert légal 10-1999)	179	6,4 %	6,3 %	163	6,2 %	6,7 %
Expositions secteur bancaire	14 271	0	0	15 831	0	0
Dont Banque de France et CDC	1 520	0	0	626	0	0
Dont autres banques garanties Souverain ou semi-Souverain	3 201	0	0	2 472	0	0
Dont autres banques	3 208	0	0	3 417	0	0
Dont BCTG (expositions Crédit Foncier garanties par nantissement d'actifs)	6 342	0	0	9 316	0	0
Total exposition risque	95 001	0,4 %	0,4 %	100 698	0,5 %	0,4 %
Divers régul et autres actifs (***)	3 243	0	0	3 129	0	0
Total	98 245	0,4 %	0,4 %	103 827	0,5 %	0,4 %

(*) Engagements « bilanciaux » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises à partir de données de gestion.

(**) La ligne « créances hypothécaires France » comporte en fait un encours limité de créances néerlandaises (80 M€ au 31/12/2009 et 81 M€ au 31/12/2010).

(***) La ligne « Divers régul et autres actifs » est essentiellement constituée des intérêts courus sur instruments financiers à terme et des comptes de régularisation.

Au cours de 2010, les encours ont progressé de 5,6 % malgré des remboursements anticipés élevés (principalement dus à une baisse marquée des taux d'intérêt sur le marché). Cette progression s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- › une hausse des prêts détenus en direct sur les **particuliers** (+19,8 %), notamment due à l'actualisation du filtre d'achat et à la production importante et de qualité satisfaisante sur les prêts hypothécaires aux particuliers au niveau du Crédit Foncier ;
- › une hausse des expositions sur le **Secteur public international** (+12,2 %) ;
- › une hausse des expositions sur l'interbancaire (+10,9 %), liée à l'activité de la trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier, la majeure partie bénéficiant de collatéralisation.

Une relative stabilité des encours sur Secteur public territorial est à noter (+1,0 % par rapport à fin 2009). Le portefeuille corporate privé hypothécaire, extinctif, poursuit son amortissement et représente une part d'encours marginale (0,2 % des encours totaux à fin décembre 2010).

La qualité générale des encours de crédit ainsi que le profil de risque historiquement faible de la Compagnie de Financement Foncier n'ont pas été remis en cause malgré le contexte économique encore difficile en 2010. L'encours SPT et SPI est demeuré peu risqué, avec une sinistralité extrêmement faible. La sinistralité du portefeuille hypothécaire aux particuliers, malgré une hausse observée en 2010, montre des premiers signes d'amélioration sur le second semestre.

Les expositions au risque de crédit de la Compagnie de Financement Foncier sont analysées *infra* en termes de catégories bâloises, nature de financements et diversification géographique.

4.2.2. Analyse des expositions au risque de crédit

4.2.2.1. Répartition par type bâlois

La décomposition des données présentées ci-après reprend uniquement les engagements bilanciaux. La répartition des expositions par type bâlois porte sur les contreparties hors garanties reçues et autres facteurs d'amélioration du risque de crédit.

Répartition par type bâlois des expositions bilancielles

(en millions d'euros)

Type bâlois	31/12/2009		31/12/2010	
	Montant	% total	Montant	% total
Associations de proximité	4	n/s	5	n/s
Particulier	28 153	29	29 865	29
Professionnel (artisans, commerçants, professions libérales...)	9	n/s	17	n/s
Sous-total retail	28 166	29 %	29 887	29 %
PME-PMI ^(*)	21	n/s	19	n/s
Économie sociale	488	n/s	452	n/s
Organisme HLM	2 146	2	1 976	2
Société d'économie mixte	727	1	671	1
Secteur public territorial	13 121	14	14 453	14
Professionnel privé de l'immobilier ^(*)	109	n/s	93	n/s
Partenariat public privé (PPP)	318	n/s	441	n/s
Sous-total banque de développement régional	16 930	17 %	18 106	17 %
Grande entreprise	2	n/s	0	0
Banque ^(**)	14 271	14	15 831	15
Souverain	4 942	5	4 788	5
Titrisation (externe)	20 436	21	20 600	20
Financement spécialisé	33	n/s	29	n/s
Secteur public international (SPI)	8 836	9	10 333	10
Sous-total grandes contreparties	48 521	49 %	51 581	50 %
Créances hypothécaires titrisées France (titrisation interne)	1 384	1 %	1 124	1 %
Régularisations et autres actifs	3 243	4 %	3 127	3 %
Total	98 245	100,0 %	103 827	100,0 %

^(*) Encours extinctifs.

^(**) Dont les garanties Souverains, Banque de France, CDC.

Le poids relatif en pourcentage des types bâlois est globalement stable entre 2009 et 2010, avec près d'un tiers des expositions concentrées sur les particuliers (hors titrisation).

4.2.2.2. Répartition géographique des expositions significatives

Le portefeuille à fin décembre 2010 reste concentré sur l'Union européenne (89 %), notamment sur la France (63 %). Il convient de rappeler que les engagements sur les États-Unis sont constitués uniquement de titres sur les États ou collectivités locales très bien notées ou des parts de titrisations de prêts bénéficiant de la garantie de l'État fédéral et ne comprennent aucune exposition de type immobilier, directement ou indirectement ; les engagements sur le Japon portent quant à eux sur des agences publiques, des préfectures et des villes.

Répartition des expositions par zone géographique (*)

	31/12/2009	31/12/2010	
	En %	Bilan (M€)	En %
France	63,5	65 570	63,2
Autres pays de l'Espace économique européen	27,1	27 147	26,1
Autres pays d'Europe	1,5	1 688	1,6
Amérique du nord (États-Unis et Canada)	6,3	7 471	7,2
Afrique/Moyen Orient			
Amérique latine et centrale (y compris Mexique)			
Asie hors Japon			
Japon	1,6	1 951	1,9
Océanie			
Autres			
Total	100,0 % 98 245	103 827	100,0 %

(*) Données de gestion cadrées comptablement : engagements « bilanciaux » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

4.2.2.3. Répartition par famille de produits des expositions

La Compagnie de Financement Foncier n'ayant pas, légalement, la possibilité de détenir de participations ou portefeuille de trading, la répartition par famille de produits des engagements bilanciaux (prêts, titres et opérations financières) au 31 décembre 2010 montre *de facto* une concentration sur les prêts (65 % y compris crédits de trésorerie) et sur les titres (20 % pour les titrisations et 15 % sur les titres obligataires).

Familles de produits (*) - Répartition en %	31/12/2009	31/12/2010
Actions/fonds		
Autres produits au bilan		
Crédits de trésorerie (**)	12	2
Prêts	53	63
Titres obligataires (« Banking » (***))	13	15
Titres obligataires (« Trading » (****))		
Titrisations (interne et externe)	22	20
Total bilan	100	100
Assiette bilan M€ (*)	98 245	103 827

(*) Données de gestion cadrées comptablement : engagements « bilanciaux » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

(**) La ligne « crédits de trésorerie » enregistre pour l'essentiel les comptes de régularisation et les instruments à terme des opérations financières.

(***) Les titres obligataires détenus le sont dans le cadre d'opérations de crédit et dans une optique de détention jusqu'à échéance.

(****) La Compagnie de Financement Foncier ne peut avoir de titres de « trading ».

4.2.3. Qualité du portefeuille exposé au risque de crédit

4.2.3.1. Portefeuille des particuliers

Evolution des encours

Les encours sur particuliers ont progressé de 3,5 % par rapport à fin décembre 2009. Cette hausse est liée à la très forte augmentation (+19,8 % par rapport à fin 2009) des prêts aux particuliers rachetés en France, non entièrement compensée par la diminution des billets hypothécaires (-23 %). Cette évolution est principalement liée à l'évolution du filtre d'achat, combinée au dynamisme de la production du Crédit Foncier, compensant plus que largement le niveau élevé des remboursements anticipés.

Acquisition en 2010 des prêts aux particuliers par la Compagnie de Financement Foncier

En 2010, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi ses acquisitions de prêts hypothécaires du Crédit Foncier pour un montant total de 6 187 M€, comprenant 2 939 M€ de prêts à l'accession, 1 349 M€ de prêts au secteur locatif et 1 899 M€ de prêts à l'accession sociale et prêts à taux zéro pour lesquels les mécanismes d'accession sociale à la propriété mis en œuvre depuis 2008 (doublement du prêt à taux zéro, PASS Foncier, prêts à taux zéro locaux et aide des collectivités locales) ont fortement favorisé la demande sur ce secteur tout en sécurisant les opérations.

Sinistralité

La qualité des encours s'améliore à partir du second semestre. Sur les créances hypothécaires France, le ratio « créances douteuses/encours » (hors secteur aidé) est en légère hausse à 1,9 % contre 1,8 % à fin décembre 2009, mais en amélioration par rapport à fin juin 2010 (2,0 %).

Dans la mesure où la Compagnie de Financement Foncier procède à ses acquisitions après sélection, son taux de sinistralité (montant impayé supérieur à 6 mois) reste inférieur à celui du Crédit Foncier. L'ensemble du portefeuille d'actifs sélectionnés est en effet couvert par des garanties (hypothèques de premier rang) complétées de protections complémentaires (plus d'un tiers des créances hypothécaires sur particuliers sont garanties par le FGAS), limitant d'autant le risque de perte final.

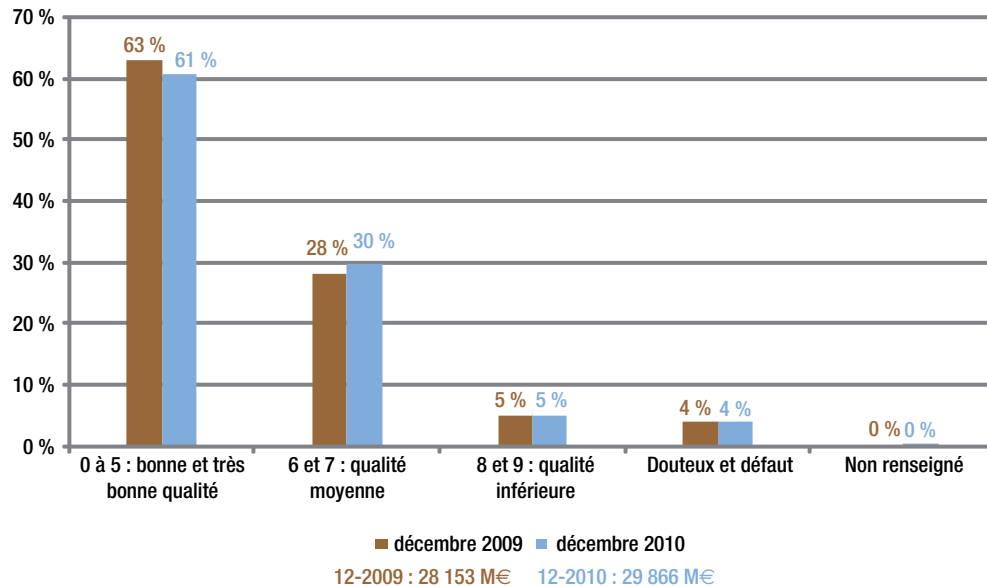
Notation

Le dispositif de notations internes pour les particuliers est décrit en partie 4.1.1.3.1.

La ventilation présentée atteste de la qualité des encours de la Compagnie de Financement Foncier sur les particuliers : près de 61 % sont de bonne, voire très bonne qualité (notes comprises entre 0 et 5). En intégrant la qualité moyenne (notes 6 et 7), ce pourcentage s'élève à 91 %. La proportion de prêts en défaut (*) reste stable à 4 % à fin décembre 2010. Le profil de risque reste comparable à celui de fin 2009.

^(*) Le défaut intègre ici les défauts non douteux. Dans le cadre des travaux d'harmonisation de normes en cours, le défaut et le douteux sont amenés à converger fin 2011.

Notation interne des encours de prêts hypothécaires aux particuliers



Titrisation

Au-delà des acquisitions de créances faites en direct aux particuliers, la Compagnie de Financement Foncier peut également acquérir des titres dont les sous-jacents sont des créances hypothécaires aux particuliers. Ces opérations peuvent revêtir deux formes :

- › titrisations internes au Groupe Crédit Foncier. La Compagnie de Financement Foncier a souscrit aux parts prioritaires AAA de fonds de créances originées par le Crédit Foncier pour un montant de 1,1 Md€ au 31/12/10 ;
- › titrisations externes. Les états de détails sur les investissements en positions de titrisations sont donnés en partie 6 dédiée à ce segment.

4.2.3.2. Portefeuille Secteur public territorial (France)

Evolution des encours

Les encours « habitat social » ont diminué de 7,8 % par rapport à fin 2009, tandis que les encours SPT ont progressé de 10,2 %. Au global, les encours sur SPT sont restés relativement stables (+1,0 % par rapport à fin 2009).

Sinistralité

Le portefeuille Secteur public a un taux de douteux très marginal, et correspondant à des dossiers anciens, attestant ainsi de la bonne qualité du portefeuille.

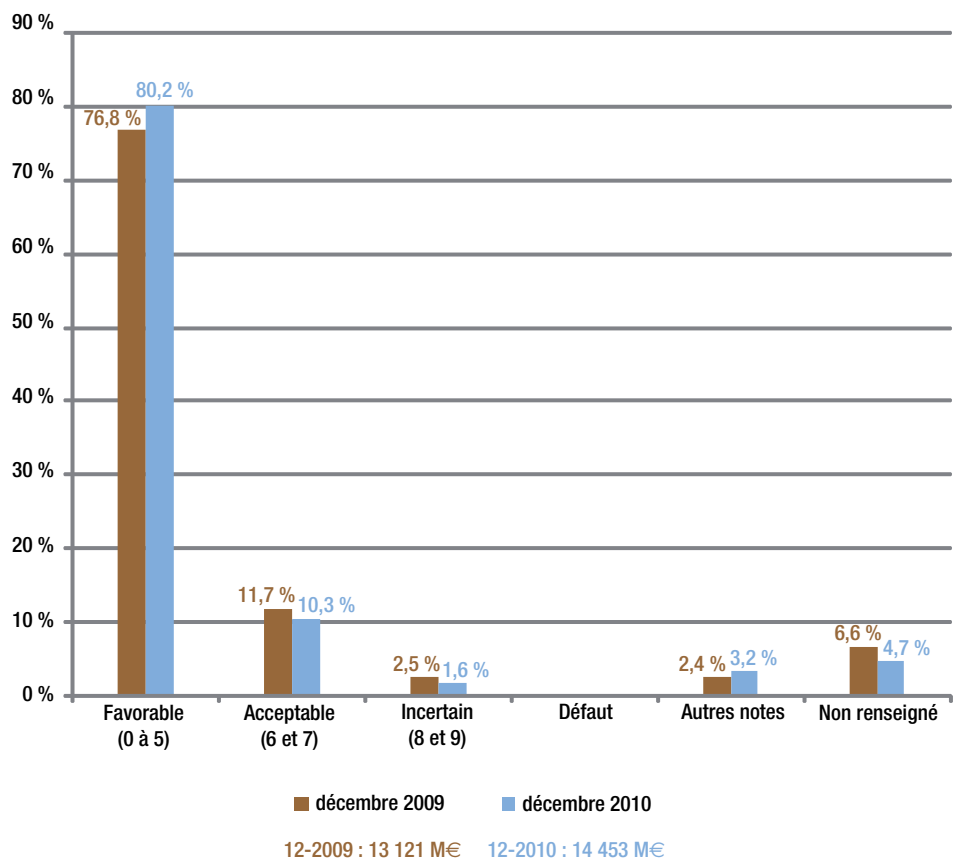
Notation

Pour l'ensemble des activités de financement du Secteur public territorial et de l'habitat social, le Groupe Crédit Foncier utilise les outils de notation internes du Groupe BPCE (échelle de 0 à 9 par niveau de risque croissant) qui reposent sur des fonctions de score et des critères spécifiques pour chacun des segments de clientèle (régions, départements,

communes, économie sociale, logement social, établissements publics de santé etc.). Les contreparties non notées font l'objet d'une analyse individuelle approfondie.

Portefeuille SPT

*Portefeuille des opérateurs publics domestiques
Ventilation par notation Bâle II*



Sur le stock d'encours (notes de 0 à 5) de la Compagnie de Financement Foncier, plus de 80 % des dossiers obtiennent une note « favorable », en amélioration par rapport à fin 2009 (77 %).

Portefeuille de l'immobilier social

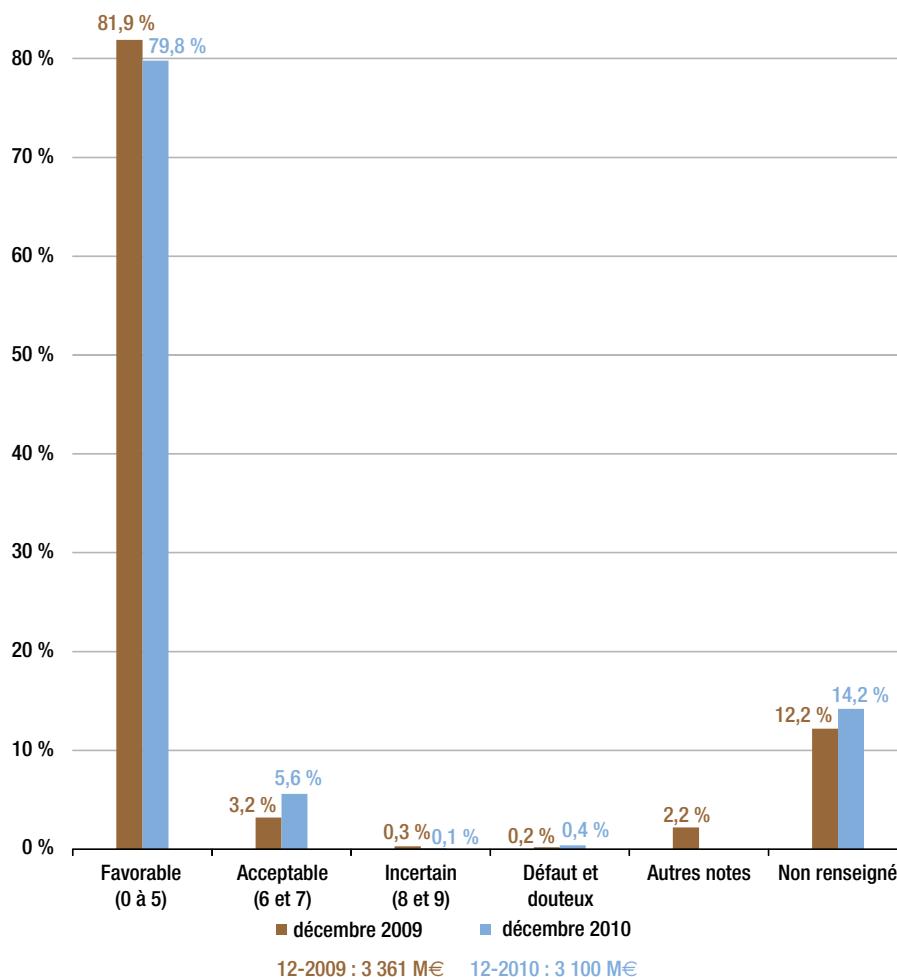
Sur le stock d'encours habitat social de la Compagnie de Financement Foncier, près de 80 % des dossiers obtiennent une note « favorable » (0 à 5), en légère diminution par rapport à 2009 (82 %).

La proportion des contreparties notées en catégorie « incertaine » et en défaut demeure minimale avec respectivement 0,1 % et 0,4 % de l'encours.

L'encours non noté (14,2 %) est constitué en grande partie d'organismes collecteurs de la Participation des employeurs à l'effort de construction (PEEC⁽¹⁾) 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 approfondie, le secteur du PEEC étant par ailleurs étroitement encadré et contrôlé par l'État français.

⁽¹⁾ 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 est connu sous l'appellation de 1 % Logement.

*Portefeuille de l'habitat social
Ventilation par notation Bâle II*



4.2.3.3. Portefeuille Secteur public international

L'évolution des expositions s'établit à 12,2 % résultant d'une production forte sur la période.

Souverain

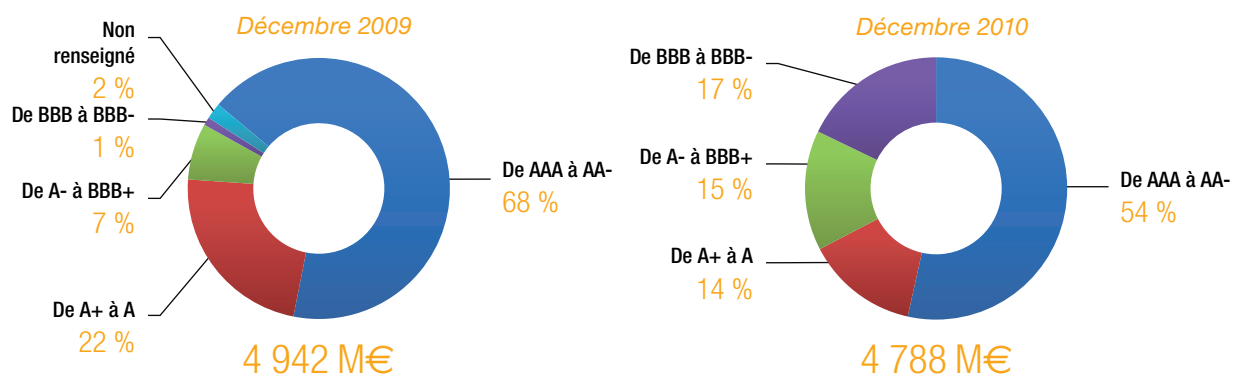
La production 2010 n'a été réalisée que sur des Souverains européens (appartenant à l'Union européenne des 27), hors pays sur lesquels les limites Souverain ont été gelées (Grèce, Irlande, Portugal, Espagne, Italie).

En terme d'encours, le portefeuille Souverains se situe dans la catégorie supérieure des notations, avec un poids significatif des notes Bâle 2 classe 1 (AA- ou mieux). Cette situation s'explique par des investissements portant sur des titres d'État émis par plusieurs des quinze États souverains membres historiques de l'Union européenne (EU 15) dont la France.

La part relative des classe 1 (AA- ou mieux) passe de 67 % fin 2009 à 54 % au 31 décembre 2010 suite à la dégradation de certains pays européens en portefeuille et à quelques opérations sur des Souverains européens en catégorie classe 2 (entre A- et A+).

Il est à rappeler qu'une gestion restrictive des encours, voire un gel, a été mis en place sur certains pays en cohérence avec la politique du Groupe BPCE. Cela a concerné dans un premier temps (fin 2009) les Souverains grecs et espagnols ainsi que l'ensemble du Secteur public sur ces deux pays. Cette restriction a été ensuite étendue à trois autres Souverains européens : le Portugal, l'Italie et l'Irlande.

*Répartition des expositions par note interne sur les titrisations Secteur public
Titres adossés à des créances aux particuliers bénéficiant de garanties d'États step 1.*



Collectivités publiques internationales

En 2010, la production s'est principalement concentrée sur les collectivités locales :

- > américaines (financement de certains États et de grandes villes du pays) ;
- > espagnoles (de façon très sélective compte tenu de la gestion restrictive des encours sur ce pays) ;
- > belges (entités du Secteur public et collectivités locales).

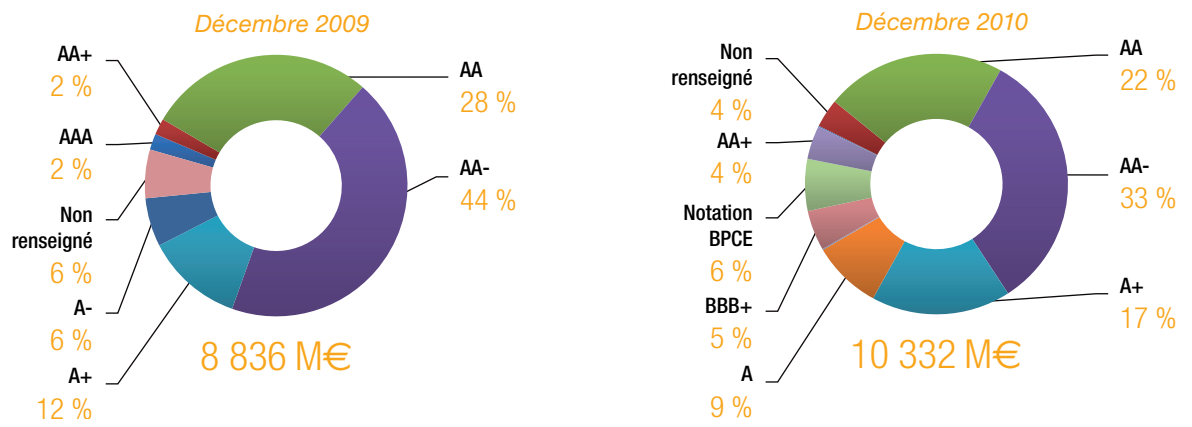
Au 31/12/2010, la part du portefeuille classé en catégorie classe 1 (AA- ou mieux) s'élève à 59 %, en retrait par rapport à décembre 2009 (76 %), reflétant la production et l'impact de la dégradation des finances publiques sur les notes des collectivités locales.

Les « Non renseignés » (4 %) correspondent à quelques contreparties qui n'ont pas formellement fait l'objet de notation interne à ce jour mais dont le risque est néanmoins apprécié comme équivalent à la catégorie A ou supérieure (sur la base des notations externes).

Les notations internes sur le SPI sont légèrement plus conservatrices que les notations publiques des agences, l'écart se situant en moyenne entre un demi et un cran de moins.

A noter que les actifs SPI les moins bien notés à l'actif de la Compagnie de Financement Foncier concernent des créances sur des régions italiennes (514 M€) notées BBB+. Ces encours apparaissent limités au regard de la taille du portefeuille de collectivités publiques internationales (moins de 5 % du total).

Répartition par note interne des expositions sur le Secteur public international.



Titrisations sur Secteur public

Davantage de détails sont donnés en partie 6.

4.2.3.4. Charge du risque

Au 31 décembre 2010, la charge du risque de la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 4,20 M€, à comparer avec un montant de 5,83 M€ au 31 décembre 2009. Fin 2010, le stock total de provisions s'établit à 26,7 M€, dont 19,2 M€ de provisions individuelles et 7,5 M€ de provisions collectives.

Sur base individuelle (1,0 M€), la baisse du niveau de la charge de risque résulte d'une plus large proportion des reprises sur provisions non utilisées par rapport à fin 2009, ce qui atteste de la prudence observée dans leur estimation. Néanmoins, les nouvelles dotations se poursuivent, en lien avec l'augmentation observée des taux de douteux.

Sur base collective, la dotation de 2,3 M€ de provisions collectives est essentiellement liée au provisions Neiertz.

Charge du risque (M€)	31/12/2009	31/12/2010
Coût du risque individuel (a)	(4,74)	(1,02)
Provisions collectives (b)	0,62	(2,30)
Coût du risque (a+b)	(4,12)	(3,32)
Charge du risque PNB (c)	(1,71)	0,89
Charge du risque totale (a+b+c)	(5,83)	(4,20)

4.3. Diversification des risques et risques de concentration

Le tableau ci-après représente le poids des premières contreparties respectivement les 10, 20, 50 ou 100 les plus importantes dans l'exposition sur une catégorie donnée.

Ce classement est réalisé sur les groupes de contrepartie et les expositions bilan et hors-bilan.

- Pour la titrisation qui représente une part importante du portefeuille des grandes contreparties, plus de 80 % des risques sont concentrés sur les 50 premières expositions. Cette concentration s'explique par la stratégie de la Compagnie de Financement Foncier d'acquérir, après analyse approfondie, 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 issues du crédit habitat aux particuliers et bénéficient donc d'une forte granularité.
- Les secteurs SPT, habitat social et grandes entreprises présentent une concentration beaucoup moins élevée, ce qui contribue à la politique de diversification des risques.

Les expositions en direct sur les Souverains sont relativement concentrées (moins de 10 contreparties) puisqu'elles ne portent que sur quelques États européens, conformément à la politique des risques qui vise principalement à financer des contreparties notées en *Step 1*.

Le portefeuille SPI est en revanche plus diversifié (le top 20 représentant 65 % des expositions contre 71 % à fin 2009). Les expositions portent sur des collectivités locales européennes, japonaises ou d'Amérique du nord.

Synthèse de concentration sur les groupes de contreparties pour la Compagnie de Financement Foncier au 31/12/2010

(en millions d'euros)

	Top 10	Top 20	Top 50	Top 100	Total
Financement spécialisé			n.s.		
Grandes entreprises			n.s.		
Souverain	5 699 (95 %)	6 000 (100 %)	6 000 (100 %)	6 000 (100 %)	6 000
Titrisation externe	6 841 (33 %)	10 784 (52 %)	16 892 (82 %)	20 412 (99 %)	20 600
Secteur public territorial (SPT) et habitat social	3 674 (21 %)	5 168 (29 %)	7 780 (44 %)	10 224 (57 %)	17 866
Secteur public international (SPI)	4 749 (46 %)	6 686 (65 %)	9 425 (91 %)	10 332 (100 %)	10 332

Source : données de gestion. Engagements fin de période (y compris les engagements par signature et garanties financières données) en brut (sains + douteux).

5. Techniques de réduction des risques

Le portefeuille de la Compagnie de Financement Foncier est très sécurisé, puisqu'il repose principalement soit sur un risque hypothécaire, soit sur un risque Secteur public. Ces deux risques sont encore en fait davantage réduits par la présence de garanties supplémentaires. Ainsi, 36 % des encours hypothécaires particuliers bénéficient d'une garantie FGAS.

Sur les particuliers, les principaux fournisseurs de sûretés personnelles appartiennent au segment Souverain et établissement :

- › principales garanties apparentées à un risque Souverain :
 - la Société de gestion du fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété (SGFGAS) permet 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 (AAA) et permet de pondérer à 0 % les crédits pour lesquels la couverture FGAS a été signée avant le 31/12/2006. En raison d'une modification des modalités de couverture du FGAS, les protections octroyées à une date ultérieure génèrent pour leur part une pondération Bâle II, au titre du risque de crédit, de 15 % des crédits concernés,
 - Kreditanstalt Für Wiederaufbau (KfW), sous la forme d'un CDS sur une tranche de titrisation synthétique (programme Provide - MLF2004) faisant bénéficier les prêts sous-jacents d'une pondération Bâle II de 0 %. KfW est un établissement public qui bénéficie de la garantie explicite de l'État allemand (segment Souverain). KfW est noté Aaa/AAA (Moody's/S&P),
- › principale garantie apparentée à un risque établissement :
 - Crédit Logement est un établissement financier, filiale de la plupart des grands réseaux bancaires français, dont les notes long terme sont Aa2 (Moody's) et AA (S&P). Les crédits couverts par Crédit Logement bénéficient d'une pondération Bâle II de 20 %. Cette pondération correspond à la pondération réglementaire applicable aux établissements de crédit français (la France étant notée AAA).

S'agissant des garanties hypothécaires, conformément à la réglementation, la Compagnie de Financement Foncier procède régulièrement à une réévaluation fine des gages inscrits en hypothèque. Cette réévaluation suit une procédure, décrite en 5.2., revue par le Contrôleur spécifique de la Compagnie de Financement Foncier (cf. partie 5.1.).

L'exercice de réévaluation des gages, conduit en 2010, n'a eu que peu d'impact sur le portefeuille de prêts immobiliers de la Compagnie de Financement Foncier. En effet, les valeurs de gages ont progressé de 0,4 % en moyenne, engendrant une diminution de 0,5 % des quotités. Ceci est lié à une grande stabilité des indices entre 2009 et 2010 (cf. annexes), même si celle-ci masque certaines disparités entre Paris-Ile-de-France (+ 5,5 %) et la région (- 1,4 % hors agglomération et -0,5 % en agglomération).

5.1. Modes d'évaluation et méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles

Rapport du Contrôleur spécifique sur les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2010

Messieurs les administrateurs de la Compagnie de Financement Foncier,

En notre qualité de contrôleur spécifique de votre société et en application des dispositions prévues par l'article L.515-30 du Code monétaire et financier, ainsi que par l'article 5 du règlement 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière, nous vous présentons notre rapport relatif à l'appréciation de la procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles sous-jacents aux prêts et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur, publiée simultanément aux comptes annuels au 31 décembre 2010 et jointe au présent rapport.

La procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur a été définie et mise en oeuvre sous la responsabilité de la direction de votre société. Il nous appartient de nous prononcer sur sa validité au regard de sa conformité aux règles en vigueur au 31 décembre 2010.

Nous avons procédé à la vérification des modes d'évaluation des immeubles et des méthodes de réexamen périodique de leur valeur sur la base des diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, relative à cette mission. Ces diligences sont destinées à apprécier la conformité des modes d'évaluation et des méthodes de réexamen périodique, dans leur conception et dans leur application, à la réglementation en vigueur au 31 décembre 2010, et à vérifier la présentation de l'information publiée simultanément aux comptes annuels.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler quant à la conformité aux dispositions en vigueur au 31 décembre 2010, prévues par le règlement 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière, des modes d'évaluation des immeubles sous-jacents aux prêts et des méthodes de réexamen périodique de leur valeur, publiés simultanément aux comptes annuels au 31 décembre 2010.

Fait à Paris, le 29 mars 2011
Le Contrôleur spécifique

CAILLIAU DEDOUIT et Associés
Laurent BRUN

CAILLIAU DEDOUIT et Associés
19, rue Clément Marot
75008 Paris

COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER
4, quai de Bercy
94224 Charenton Cedex

Procédure d'évaluation et de réexamen périodique des biens sous-jacents aux prêts au 31 décembre 2010

I. Mode d'évaluation des biens sous-jacents aux prêts

A. Principes généraux d'évaluation des biens

La procédure décrite ci-après a été déterminée, conformément aux articles 1 et 2 du règlement n° 99-10 du CRBF, tels que modifiés par le règlement n° 2002-02, puis par l'arrêté du 7 mai 2007 transposant en droit français la directive européenne 2006/48/CE.

Les immeubles financés par des prêts éligibles ou apportés en garantie de ces prêts font l'objet d'une évaluation prudente.

L'évaluation est réalisée sur la base des caractéristiques durables à long terme de l'immeuble, des conditions de marché normales et locales, de l'usage actuel du bien et des autres usages qui pourraient lui être donnés.

B. Règle dérogatoire retenue par la Compagnie de Financement Foncier

Pour les prêts mis en force entre le 1^{er} janvier 2003 et le 31 décembre 2006, conformément aux dispositions du règlement 99-10 du CRBF et à une décision du Président du Directoire du Crédit Foncier de France en date du 28 juillet 2003, était retenue comme valeur estimée du bien le coût de l'opération sans abattement, pour toutes les opérations d'habitat aux particuliers dont le coût d'opération est inférieur à 350 000 €. A la suite des modifications apportées au règlement CRBF 99-10, ce principe a été étendu à toutes les opérations d'habitat aux particuliers dont le coût d'opération est inférieur à 450 000 € ou lorsque le capital restant dû du prêt acquis ou montant autorisé total est inférieur à 360 000 €.

Au-delà de ces seuils, la valeur d'expertise est retenue comme valeur du bien.

C. Synthèse

Les règles énoncées ci-avant et appliquées depuis le 7 mai 2007 sont résumées dans le tableau suivant :

Types de biens	Coût d'opération inférieur à 450 000 € ou montant du prêt acquis inférieur à 360 000 €	Coût d'opération supérieur à 450 000 € et montant du prêt acquis supérieur à 360 000 €
Bien habitat aux particuliers	Coût de l'opération	Expertise
Bien habitat aux professionnels	Expertise	Expertise
Immeuble à usage professionnel ⁽¹⁾	Expertise	Expertise

⁽¹⁾ Par immeuble à usage professionnel, il convient d'entendre tous les biens autres qu'habitat et les biens mixtes dont la valeur affectée à l'habitat est inférieure à 75 % de la valeur de l'ensemble.

Les évaluations s'appliquent à l'ensemble des gages sous-jacents à des prêts autorisés (au sens de la signature entre les parties) dans l'année mis en force ou non.

Les autres gages (sous-jacents à des prêts autorisés avant 2009 et déjà évalués ou réévalués) font nécessairement l'objet d'un réexamen périodique de leur valeur, tel que présenté ci-après (cf. § II, III et IV).

II – Méthodes de réexamen périodique des biens habitat aux particuliers et aux professionnels

Les règles détaillées ci-après s'appliquent aux gages sous-jacents à des prêts mis en force avant 2010.

Deux méthodes de réexamen périodique de la valeur des gages sont appliquées selon la distinction suivante :

- › Méthode statistique dite S1 :
 - pour les biens habitat aux particuliers
 - pour les biens Habitat aux professionnels dont le montant est inférieur à 450 000 € ou pour lesquels le Capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est inférieur à 360 000 €.
- › Méthode statistique dite S2 pour les biens habitat aux clients professionnels dont le montant est supérieur à 450 000 € et pour lesquels le Capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est supérieur à 360 000 €.

A. Méthode de réexamen périodique S1

Principes

Le principe du modèle, afin de s'approcher au plus près de la notion de marché immobilier, se fonde sur l'établissement d'indices. Les indices obtenus sont des variations observées, d'une année sur l'autre, par rapport à des valeurs vénales, en précisant que l'évaluation des biens est réalisée, conformément à la loi, sur la base d'une valeur prudente (laquelle est ensuite réévaluée par application des indices).

Les indices sont déterminés selon 4 catégories géographiques distinctes :

- i) les agglomérations issues de regroupements de codes postaux arrêtés par l'INSEE sont au nombre de 110. Elles sont définies comme étant des unités urbaines de plus de 50 000 habitants. La liste des agglomérations et leur composition évoluent en fonction de la modification du tissu urbain et des marchés immobiliers ;
- ii) en dehors de ces agglomérations, le marché immobilier « hors agglomération » est segmenté en régions administratives (20, hors Corse et Ile-de-France) ;
- iii) l'Ile-de-France hors Paris fait l'objet d'un traitement spécifique avec l'établissement d'indices dédiés pour chacun de ses 7 départements ;
- iv) Paris, qui fait également l'objet d'un traitement spécifique avec l'établissement d'un indice dédié.

Pour chacune des 4 catégories ainsi définie (agglomération, région, Paris et Ile-de-France), structurée au moyen des codes postaux rattachés, sont calculés des indices décomposés de la façon suivante :

- › en agglomération : 110 indices appartement / 110 indices maison ;
- › hors agglomération : 20 indices maison ;
- › en Ile-de-France (hors Paris) : 7 indices appartement / 7 indices maison ;
- › à Paris : 1 indice appartement.

Lorsque, pour un gage, la distinction appartement/maison est indisponible, le plus petit des deux indices, pour le code postal correspondant, est retenu.

Lorsque le gage se situe en Corse, dans les DOM-TOM ou si sa localisation est imprécise, les indices d'évolution annuelle retenus, pour le type de logement correspondant, sont :

- › pour les appartements : la moyenne des indices des appartements des agglomérations ;
- › pour les maisons : la plus petite des 2 moyennes des indices des maisons des agglomérations et des régions.

Gestion du cycle de réévaluation

L'actualisation des indices de valeurs immobilières est annuelle. Pour chaque période, courant novembre, de nouveaux indices sont déterminés sur une base arrêtée au 30 septembre.

Cette gestion du cycle de réévaluation permet de raisonner en année glissante du 30 septembre de l'année « n-1 » au 30 septembre de l'année « n ».

Sources

La détermination des indices d'évolution repose sur une enquête 'ad-hoc' et à 'dire d'expert', réalisée chaque année par la

Direction études et observatoire immobilier auprès du réseau d'experts immobiliers régionaux, d'informations statistiques immobilières brutes trimestrielles figurant dans sa base de données et d'indicateurs régionaux « marche-immo.com ».

B. Méthode de réexamen périodique S2

Pour l'année 2010, la méthode de réévaluation S2 a consisté à appliquer aux valeurs 2009 l'évolution annuelle de l'indice des loyers d'habitation, soit + 1,3 % (source INSEE).

III - Les méthodes de réexamen périodique des immeubles à usage professionnel (non habitat)

Conformément aux dispositions du règlement 99-10 du CRBF, les trois méthodes de réévaluation suivantes sont appliquées pour les biens à usage professionnel en fonction de leurs caractéristiques :

A. Méthode dite « E1 »

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel dont la valeur est inférieure à 450 000 € ou pour lesquels le Capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est supérieur à 360 000 €. Les biens entrant dans cette catégorie sont réévalués individuellement, tous les trois ans, au moyen d'une expertise, puis statistiquement, dans l'intervalle, selon la méthode S1.

B. Méthode dite « E2 »

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel dont la valeur est supérieure à 450 000 € et pour lesquels le Capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est supérieur à 360 000 €. Chaque bien entrant dans cette catégorie est réévalué individuellement, tous les ans, au moyen d'une expertise. L'expert détermine une valeur prudentielle hypothécaire, fondée sur une analyse fine de la nature du bien et ses caractéristiques propres d'une part, et sur une vision prospective et prudente du marché d'autre part.

C. Méthode statistique dite « S1 »

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel pour lesquels le CRD du prêt garanti par le bien est devenu inférieur à 30 % du capital initial prêté. Pour les biens entrant dans cette catégorie, la méthode de réévaluation statistique S1 (cf. § II.A ci-avant) est appliquée à partir de la dernière valeur d'expertise obtenue.

IV - Tableau récapitulatif des méthodes

Type de bien	Coût d'opération > 450 K€ et montant autorisé total ≤ 360 K€ Ou Coût d'opération ≤ 450 K€ et montant autorisé total > 360 K€	Coût d'opération > 450 K€ et montant autorisé total > 360 K€	Affaire contentieuse
Habitat	Si client particulier : méthode S1		Examen individuel spécifique
	Si client professionnel : méthode S1	Si client professionnel : méthode S2	
Non habitat	Rapport CRD/Montant initial < 30 %	Rapport CDR/Montant initial > 30 %	
		Coût d'opération ou valeur du bien ≤ 450 K€ et montant autorisé total > 360 K€	Coût d'opération > 450 K€ et montant autorisé total > 360 K€
	Méthode S1	Méthode E1	Méthode E2

V - Spécificités des gages hollandais

La réévaluation a porté sur une volumétrie de 937 gages, associés à 937 crédits pour un encours de 81,8 M€.

La réévaluation est réalisée à partir de l'indice PBK développé par le cadastre hollandais. Sur les appartements, l'indice moyen a diminué de 1,5 % en 2010 et sur la maison familiale, de 0,7 %.

5.2. Effet des techniques de réduction du risque de crédit

Sur les prêts aux particuliers en direct, conformément à la réglementation des sociétés de crédit foncier, 100 % des encours sont couverts, soit par des sûretés personnelles éligibles au dispositif Bâle II de réduction des exigences en capital réglementaire (organismes de caution mutuelle, garanties bancaires, ...), soit par des hypothèques de premier rang ou équivalent (privilèges de prêteur de deniers).

Sur les 23,2 Md€ de créances en direct sur particuliers couvertes par des hypothèques de premier rang ou équivalent (privilège de prêteur de deniers), 10,5 Md€ bénéficient également d'une sûreté personnelle.

Pour les autres segments (entreprises et établissements), 10 Md€ bénéficient de sûretés personnelles éligibles.

Précisions sur le segment des particuliers :

Le tableau suivant présente la répartition des différentes couvertures associées au portefeuille des particuliers dans le cadre du COREP (31/12/2010 comparé au 31/12/2009).

(en millions d'euros)

Dispositifs		Particuliers	
		31/12/2010	31/12/2009
Dispositifs règlementés	FGAS (100 % - Garantie État)	8 435	7 371
	Secteur aidé (Garantie de l'État)	495	709
Sociétés de cautions mutuelles	Crédit Logement (*)	402	498
	CRESERFI (**)	167	27
Organismes financiers internationaux	Garantie européenne (***)	1 028	2 923
A - Créances garanties par des sûretés personnelles en complément de la couverture d'hypothèques ou équivalent		10 527	11 527
B - Créances couvertes seulement par des hypothèques de 1^{er} rang ou équivalent (PPD)		12 647	7 694
(A + B) Sûretés + hypothèques 1^{er} rang		23 174	19 222
C - Encours créances hypothécaires France		23 174	19 230
Pourcentage d'encours de créances avec garanties (éligibles Bâle II) rapporté au total des encours [C/(A+B)]		100 %	100 %

Source : COREP - arrêté 31/12/2010, exposition incluant les engagements hors-bilan.

(*) Crédit Logement : établissement noté Aa2 selon Moody's et AA selon Standard & Poor's. Les prêts cautionnés par Crédit Logement bénéficient en outre d'une promesse d'affectation hypothécaire.

(**) CRESERFI : organisme de caution mutuelle des fonctionnaires. Les prêts cautionnés par le CRESERFI bénéficient en outre d'une hypothèque de premier rang.

(***) Garantie publique européenne indirecte :

- dont (au 31/12/2010) : 947 M€ de garantie PROVIDE 1 (garantie indirecte de KFW) et 81 M€ de garantie NHG (État néerlandais) sur le portefeuille GMAC.

- dont (au 31/12/2009) : 2 522 M€ de garantie PROVIDE 1 et PROVIDE 2 (garantie indirecte de KFW), 321 M€ de garantie indirecte de l'établissement européen PMI et 84 M€ de garantie NHG (État néerlandais) sur le portefeuille GMAC. Les prêts concernés par cette opération Provide bénéficient en outre d'une hypothèque de premier rang ou équivalent.

5.3. Compensation des éléments de bilan et hors-bilan

S'agissant des produits dérivés de hors-bilan, pour le *reporting* COREP, le Groupe mesure les expositions en appliquant un facteur de majoration ou « *add-on* » en plus des expositions courantes. La Compagnie de Financement Foncier met systématiquement en place des accords cadres asymétriques avec ses contreparties bancaires prévoyant que seules les contreparties mettront à disposition du collatéral, en cas de besoin.

6. Titrisations

Ce chapitre ne traite pas des titrisations internes (créances hypothécaires titrisées par le CFF en France, soit 1,1 Md€ au 31 décembre 2010).

6.1. Objectifs poursuivis, activité et degré d'implication

6.1.1. Objectif poursuivis

La Compagnie de Financement Foncier est acheteur d'opérations de titrisations réalisées par des parties tierces, principalement des établissements financiers européens cédant des portefeuilles de créances à travers ces opérations. L'objectif premier poursuivi par la Compagnie de Financement Foncier en la matière est de constituer et de gérer un portefeuille de créances diversifié et d'excellente qualité, en dehors de la France, sur des classes d'actifs que l'établissement connaît et maîtrise : prêts à l'habitat et au Secteur public. Sous forme de titrisations, ces positions bénéficient en outre d'un niveau de protection particulièrement élevé lié à la structuration même de ces opérations et de la position *senior* des lignes détenues. Les simulations de risque extrêmes confirment que ces lignes sont particulièrement peu exposées aux évolutions de marché sous-jacent.

6.1.2. Activité de la Compagnie de Financement Foncier

L'activité titrisation de la Compagnie de Financement Foncier consiste en l'acquisition de portefeuille de prêts hypothécaires ou de créances sur le Secteur public sous forme de titres obligataires bénéficiant de la meilleure notation agence possible (AAA).

Ces actifs répondent aux exigences réglementaires applicables aux sociétés de crédit foncier. Il s'agit de titres *senior* et les actifs sous-jacents sont soit de nature hypothécaire soit garantis par ou portent directement sur une entité de Secteur public à hauteur de 90 % au moins. Ces opérations bénéficient toutes des protections propres à ce type d'opération (subordination des tranches *junior*, fonds de réserve, différentiel de taux d'intérêt, protection contre les risques de change et de taux). En matière d'appréciation de la qualité de crédit, chaque nouvelle proposition d'investissement fait l'objet d'une analyse contradictoire menée par la Direction des risques du Crédit Foncier pour le compte de la Compagnie de Financement Foncier. Le processus d'approbation pour chaque nouvelle opération est encadré par un schéma délégataire propre à l'activité d'acquisition de créances hypothécaires ou Secteur public et établi en accord avec BPCE. L'activité est également encadrée par un système spécifique de limites permettant d'assurer la diversité géographique et la qualité de crédit du portefeuille. L'activité de la Compagnie de Financement Foncier se concentre sur des sous-jacents ayant un profil de risque particulièrement limité :

- › titres *senior*, notés publiquement (AAA à l'acquisition) ;
- › créances hypothécaires, résidentielles, ou mixtes (tolérance de 10 % du portefeuille sous-jacent dans certaines opérations italiennes) ;
- › créances Secteur public bénéficiant d'un recours sur un État souverain (prêts étudiants FFELP aux États-Unis, créances NHG aux Pays-Bas) ou sur une collectivité locale (titrisations *healthcare* en Italie).

Le processus d'acquisition repose sur :

- › une sélection des pays ainsi qu'une analyse des conditions juridiques locales pour s'assurer de l'opposabilité aux tiers des cessions et de la sécurisation des garanties ;
- › une politique des risques prédéfinie pour qualifier les secteurs d'intervention, la nature des interventions (type de cessions, nature cash des opérations en portefeuille) et la qualité des créances ;

- › le respect des contraintes réglementaires propres aux sociétés de crédit foncier ;
- › une analyse dossier par dossier des opérations par le métier avec des critères stricts qui aboutit au final à ne retenir que 20 % des opérations examinées ;
- › une contre-analyse indépendante et systématique de la Direction des risques ainsi que la réalisation de *stress tests* réguliers sur le portefeuille.

6.2. Expositions de la Compagnie de Financement Foncier sur les opérations de titrisations externes

En matière d'acquisition de parts de titrisations externes au Groupe Crédit Foncier, la Compagnie de Financement Foncier détient au 31 décembre 2010 un portefeuille de titres *senior* pour un montant de 20 600 M€.

Aucun arriéré ou perte n'a été constaté en 2010 sur le portefeuille de titrisations de la Compagnie de Financement Foncier.

Expositions de la Compagnie de Financement Foncier sur des positions de titrisations externes au 31/12/2010

(en millions d'euros)

Typologie	Garanties sur le sous-jacent	Total	Risque final	Total
MIXTE	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs logements mixtes (particuliers/commerciaux)	271	Particuliers	13 006
	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs particuliers	12 734		
RMBS	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs particuliers + garantie État néerlandais	3 854	Secteur public	7 595
Secteur public	Souverains	5		
	Collectivités locales	447		
<i>Student loans FFELP</i>	FFELP (garantie État fédéral américain)	3 288		
Total		20 600		20 600

RMBS MIXTE : titrisations de créances hypothécaires logement (particuliers à plus de 80 % /professionnels).

RMBS : titrisations de créances hypothécaires résidentielles.

Souverain : titrisations de créances bénéficiant de la garantie explicite du Souverain italien.

Collectivités locales : titrisations de créances de santé, le risque final portant sur des régions italiennes.

ABS Student loans FFELP : parts *senior* de titrisations de prêts étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'État fédéral à hauteur d'au moins 97 % du capital.

6.2.1. Répartition par notation

Les positions de titrisations acquises par la Compagnie de Financement Foncier sont ventilées dans le tableau ci-après par catégorie d'exposition et par notation. En application de la méthodologie Bâle II basée sur les notations externes, le CFF continue de suivre et d'utiliser dans son reporting les notations agences sur la titrisation, en retenant la moins bonne des deux meilleures notes délivrées par les trois agences. La part relative des titrisations notées AAA passe de 67,1 % à fin décembre 2009 à 65 % au 31 décembre 2010. Les notations semblent s'être globalement stabilisées en 2010 après une année 2009 marquée par des abaissements plus nombreux.

Les principales opérations ayant perdu leur notation AAA en 2010 sont des titrisations hypothécaires allemandes pâtissant d'une qualité de *servicing* dégradée et des opérations espagnoles impactées par la conjoncture et la baisse du marché de l'immobilier espagnol.

À noter que les opérations de titrisations font l'objet d'un suivi rapproché mis en œuvre par le Groupe Crédit Foncier depuis le milieu de l'année 2008, intégrant notamment des *stress tests* réguliers. Si 65 % des RMBS de la Compagnie de Financement Foncier conservent un *rating* Bâle II AAA à fin décembre 2010, 85,7 % bénéficient encore d'une notation AAA par l'une des trois agences.

Les positions en catégorie A+ correspondent à deux RMBS espagnols, un RMBS allemand ainsi qu'un RMBS NHG aux Pays-Bas. La catégorie A correspond à un RMBS espagnol et à un RMBS grec. La position BBB+ correspond à une opération de titrisation *healthcare* en Italie, la notation étant le reflet direct de la qualité de crédit de la collectivité locale sur laquelle portent les créances.

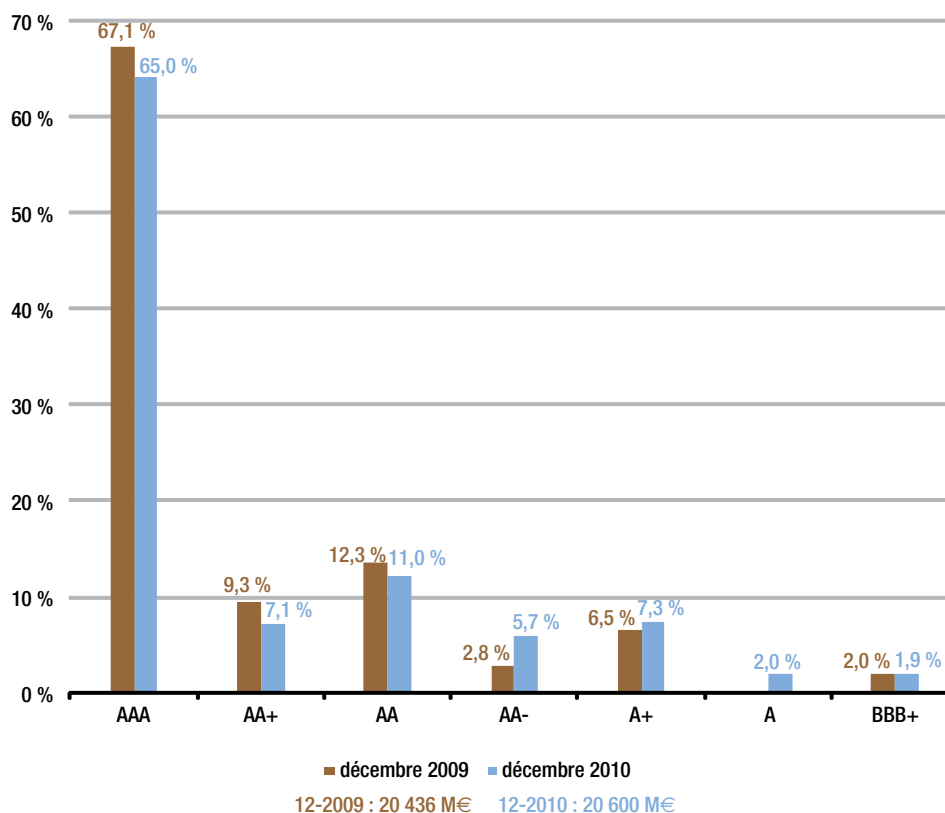
Positions de titrisations externes

(en millions d'euros)

Au 31/12/2010		Positions de titrisations conservées ou acquises - Ventilation par notation							Total
Catégorie FCC	Typo FCC	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	BBB+	
Hypothécaire résidentiel	MIXTE	271							271
	RMBS	9 130	1 117	460	620	993	414		12 734
Total hypothécaire résidentiel		9 402	1 117	460	620	993	414		13 006
Secteur public	<i>Healthcare</i>		46					401	447
	RMBS NHG	695	300	1 801	548	510			3 854
	Souverain				5				5
	<i>Student loans FFELP</i>	3 288							3 288
Total Secteur public		3 983	346	1 801	553	510		401	7 595
Total		13 384	1 463	2 261	1 174	1 503	414	401	20 600

MIXTE : titrisations de créances hypothécaires logement (particuliers, à plus de 80 % /professionnels).
 RMBS : titrisations de créances hypothécaires résidentielles.
Healthcare : titrisations de créances de santé, le risque final portant sur des régions italiennes.
 RMBS NHG : titrisations de créances hypothécaires résidentielles bénéficiant de la garantie NHG aux Pays-Bas.
 Souverain : titrisations de créances bénéficiant de la garantie explicite du Souverain italien.
Student loans FFELP : parts *senior* de titrisations de prêts étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'État fédéral à hauteur d'au moins 97 % du capital.

Position de titrisations externes par note interne

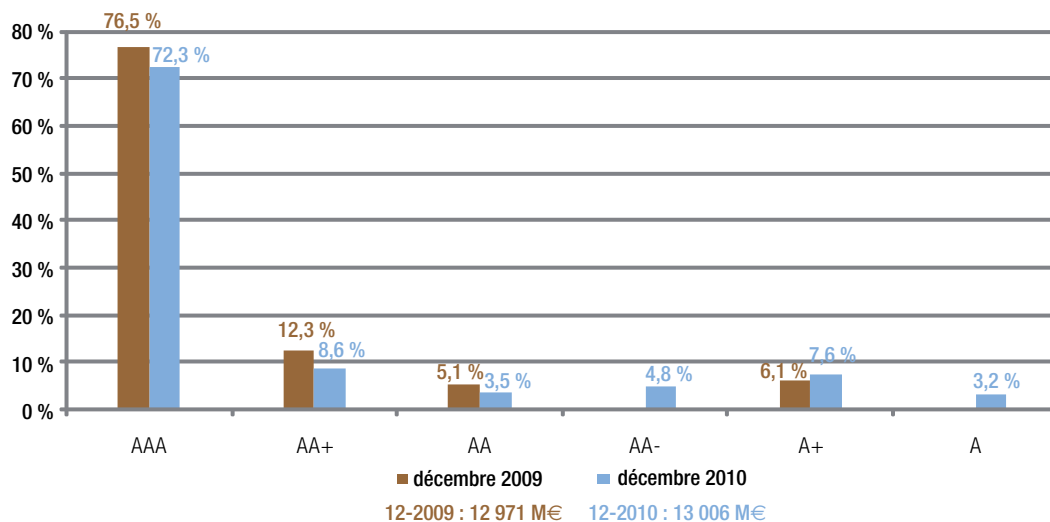


6.2.1.1. Répartition par note interne des expositions sur le portefeuille de titrisations hypothécaire résidentiel

Le portefeuille RMBS de la Compagnie de Financement Foncier est constitué de parts *senior* d'opérations de titrisations de prêts hypothécaires résidentiels accordés intégralement à des particuliers qui, pour une faible fraction, sont des professionnels artisans. Il s'agit d'actifs prime, avec une granularité importante, situés en Europe (hors France).

Au 31/12/2010, ce portefeuille représentait un encours de 13 006 M€. La notation Bâle II sur les titrisations retient la moins bonne des deux meilleures notes agences (parmi S&P, Moody's et Fitch). 72,3 % des RMBS de la Compagnie de Financement Foncier conservent une notation Bâle II AAA au 31/12/2010, en légère diminution par rapport à fin 2009 (76,5 %), liée à l'impact des mouvements de notations externes sur la note Bâle II de certains RMBS. Ainsi, au 31/12/2010, 16,9 % des RMBS de ce sous-portefeuille sont classés en catégorie AA (de AA+ à AA-) et 10,8 % sont classés en catégorie A (de A+ à A-).

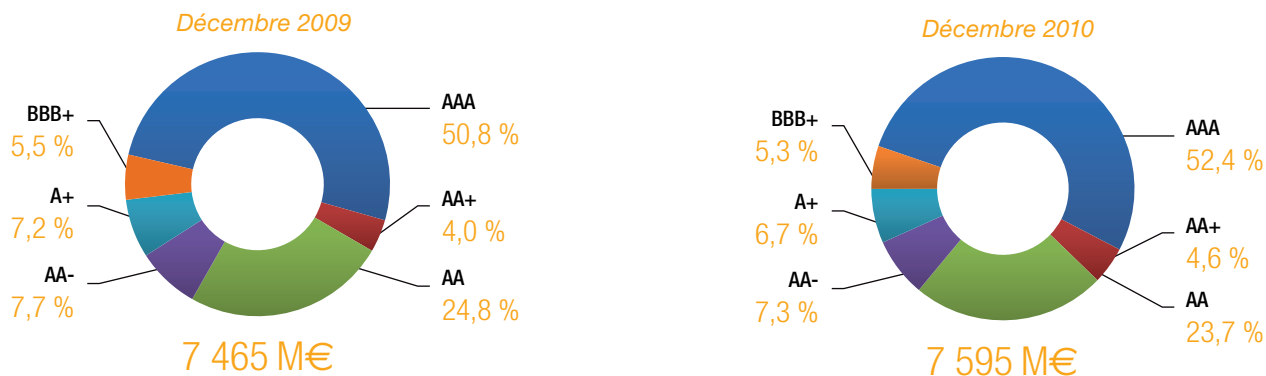
Répartition par note interne des expositions sur les titrisations adossées à des créances hypothécaires résidentielles de particuliers en Europe hors France



6.2.1.2. Répartition par note interne des expositions sur le portefeuille de titrisations Secteur public

Le portefeuille de titrisations Secteur public de la Compagnie de Financement Foncier (7 595 M€ au 31/12/2010) est composé de trois types d'opérations :

- > les titrisations de prêts hypothécaires néerlandais bénéficiant d'une garantie NHG (3 854 M€). NHG est un établissement public néerlandais jouant aux Pays-Bas un rôle tout à fait similaire à celui du FGAS en France. Ces opérations représentent donc un risque final sur l'État souverain néerlandais et bénéficiaient à l'origine d'une notation AAA (les changements de méthodologie des agences ont conduit à quelques abaissements depuis) ;
- > les titrisations de prêts étudiants américains FFELP (3 288 M€) assortis d'une garantie de l'État souverain américain à hauteur d'au moins 97 % du capital du prêt, et bénéficiant donc également d'une notation AAA ;
- > trois opérations sur le Secteur public italien (453 M€), l'une (5 M€) représentant un risque final direct sur l'État souverain italien (noté AA-) ; les deux autres correspondent à des opérations de titrisation « *healthcare* » en Italie. Ces deux opérations sont respectivement notées AA+ et BBB+ et portent respectivement sur des montants de 46 M€ et 401 M€, leur notation reflétant le rehaussement par FSA (désormais *Assured Guaranty*) pour l'une et la qualité de crédit de la collectivité locale concernée pour l'autre.



6.2.2. Opérations rehaussées du portefeuille de titrisations externes

Seules deux opérations de titrisation totalisant 447 M€ ont fait l'objet de rehaussement auprès d'une société *monoline* sous forme de garanties financières : à fin décembre 2010, un titre (pour 46 M€) encore noté AA+ grâce au rehaussement de *Assured Guaranty* (noté Aa3/AA+/-), l'autre titre historiquement rehaussé (401 M€) est aujourd'hui noté BBB+ sur la base uniquement de sa qualité intrinsèque de crédit.

6.2.3. Portefeuille de titrisations externes - Ventilation par pays et classe d'actif

Le portefeuille de titrisations est majoritairement exposé aux pays européens (RMBS aux Pays-Bas, en Italie ou en Espagne) mais également aux États-Unis (*Student loans FFELP* uniquement).

Portefeuille de titrisations externes - Ventilation par pays et classe d'actif

(en millions d'euros)

31/12/2010	Portefeuille de titrisation - Ventilation par pays et classe d'actif									
Catégorie FCT	Typo FCT	Allemagne	Espagne	États-Unis	Grèce	Italie	Pays-Bas	Portugal	R-U	Total
Hypothécaire résidentiel	MIXTE					271				271
	RMBS	298	6 437		8	3 263	1 486	1 040	201	12 734
		298	6 437		8	3 534	1 486	1 040	201	13 006
Secteur public	<i>Healthcare</i>					447				447
	RMBS NHG						3 854			3 854
	Souverain					5				5
	<i>Student loans FFELP</i>			3 288						3 288
Total Secteur public				3 288		453	3 854			7 595
Total		298	6 437	3 288	8	3 987	5 340	1 040	201	20 600

6.2.4. Stress scenario sur le portefeuille de RMBS externes

Le portefeuille de RMBS résiste particulièrement bien à la modélisation de scénarios de *stress tests* combinant forte aggravation des taux de défaut, chute brutale des prix de l'immobilier et diminution importante des taux de remboursement anticipé. Seuls les scénarios les plus fortement pénalisants sont susceptibles de générer des déficits de *cash flow* ultimes sur certaines positions RMBS de la Compagnie de Financement Foncier. Ceux-ci supposent la conjonction d'événements d'une magnitude telle qu'elle paraît hautement improbable : hausse des taux de défaut sur les différents marchés européens représentant plus de 25 % de défaut cumulé sur la durée de vie des opérations, chute brutale (entre 35 % et 50 % selon les pays) et durable des prix de l'immobilier et baisse significative des taux de remboursements anticipés (division par 2). Ces *stress tests* s'appliquent par rapport aux derniers indices officiels publiés dans chaque pays, autrement dit les stress appliqués s'ajoutent à la baisse des marchés immobiliers déjà constatée sur certains marchés. Dans l'hypothèse d'un tel scénario « catastrophe », un déficit de *cash flow* ultime pourrait être constaté à l'échéance des opérations, représentant 0,5 % de l'encours des opérations stressées après actualisation. Il faut noter que le rendement, après ce scénario catastrophe, resterait encore supérieur à l'Euribor et au coût des ressources de refinancement. La résistance aux *stress tests* s'améliore avec le temps du fait de l'amortissement des tranches *senior* et de la non-concrétisation des scénarios modélisés.

Les défauts modélisés dans les exercices de stress correspondent à des saisies immobilières, hypothèse conservatrice puisque, dans la réalité, les prêts ayant atteint le stade du défaut n'engendrent pas systématiquement une saisie.

À ce jour, aucun défaut n'a été constaté sur les tranches du portefeuille de titrisation détenues de la Compagnie de Financement Foncier.

6.2.5. Répartition par pondération

Les titres notés en catégories AAA ou AA dans le portefeuille de titrisation représentent 89 % du portefeuille total, ces catégories étant pondérées à 20 % selon l'approche standard adoptée par le Crédit Foncier.

Répartition par pondération des positions de titrisations externes

(en millions d'euros)

		Répartition par pondération des positions de titrisation conservées ou acquises			
		31/12/2009		31/12/2010	
Pondération Bâle II en approche standard	Note Bâle II	Encours	% du portefeuille	Encours	% du portefeuille
20 %	AA- à AAA	18 700	92 %	18 282	89 %
50 %	A à A+	1 327	6 %	1 917	9 %
100 %	BBB+	409	2 %	401	2 %
	Total	20 436	100 %	20 600	100 %

7. Reporting G7

Au 31/12/2010, et conformément aux recommandations du Forum de stabilité financière (FSF), la Compagnie de Financement Foncier ne détient aucune exposition sur les classes d'actifs suivantes :

- > CDO (*Collateralised Debt Obligation*) ou expositions en direct sur *monolines* ;
- > expositions CMBS (*Commercial Mortgage-Backed Securities*) ;
- > expositions *subprime* et Alt-A et plus généralement expositions hypothécaires américaines ;
- > véhicules *ad hoc* ;
- > opérations de dette à effet de levier ou LBO.

La Compagnie de Financement Foncier ne détient pas d'expositions directes sur des *monolines* mais bénéficie de rehaussements acquis auprès de ces derniers sur certains actifs en portefeuille. La Compagnie de Financement Foncier bénéficie donc dans tous les cas d'un recours premier sur une contrepartie autre que la société « *monoline* ». L'ensemble de ces rehaussements porte sur des actifs sous-jacents (prêts ou titres) de nature Secteur public, accordés soit directement à un État souverain soit à une collectivité locale (y compris titrisations *healthcare*, comme évoqué dans la section 6.2.2.) ou à un établissement public. La répartition globale du portefeuille rehaussé par note des sous-jacents est disponible ci-après au 31 décembre 2010.

Notation intrinsèque avant rehaussement

(en millions d'euros)

Au 31/12/2010	Notation intrinsèque Bâle II (avant rehaussement)					Total	%
Rehausseur	Note du rehausseur	AA+ à AA-	A+ à A-	BBB+ à BBB-	Non dispo		
AMBAC ⁽¹⁾	Caa2		144	477		621	21 %
CIFG	Non dispo			171		171	5,8 %
FGIC	Non dispo				104	104	3,5 %
FSA ⁽²⁾	AA-	681	796	304	46	1 826	61,7 %
MBIA ⁽³⁾	BBB		115		123	237	8 %
	Total	681	1 054	952	273	2 960	100 %
	%	23 %	35,6 %	32,2 %	9,2 %	100 %	

⁽¹⁾ Rating d'AMBAC Assurance Corp. & d'AMBAC Assurance UK Ltd.

⁽²⁾ Rating de Assured guaranty municipal Corp. (pour FSA).

⁽³⁾ Rating de National public finance guarantee Corp. (pour MBIA).

Ces engagements de rehaussement prennent, dans tous les cas, la forme de garanties financières (et non de CDS) et constituent une sûreté complémentaire à l'actif en portefeuille. Ces garanties ne sont ni valorisées ni comptabilisées au bilan de la Compagnie de Financement Foncier (seule la prime de rehaussement est comptabilisée comme une charge).

La note du rehausseur correspond à la moins bonne des deux meilleures notes agences parmi S&P, Moody's et Fitch au 31 décembre 2010. La notation intrinsèque de l'actif sous-jacent correspond à sa note Bâle II avant rehaussement à la même date.

L'ensemble du portefeuille affiche une qualité intrinsèque comme appartenant à la catégorie investissement et 23 % se trouvent en catégorie *step 1* (≥ AA-). 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 de *Assured Guaranty Municipal Corp.* De la même façon, ceux rehaussés par MBIA se voient désormais affecter la notation de *National Public Finance Guarantee Corporation*, l'entité garantissant désormais les collectivités locales nord-américaines. Les expositions en catégorie BBB correspondent à des engagements sur le Secteur public européen.

Les 9 % « non renseignés » ne disposent pas de notation Bâle II intrinsèque mais sont appréciés par le Crédit Foncier comme appartenant à la catégorie Investissement (soit ≥ BBB-). Il s'agit essentiellement d'engagements en direct sur des entités du Secteur public international (États-Unis) pour 227 M€ ainsi que de 46 M€ sur une titrisation de créances *healthcare* d'une région italienne.

Commutation CIFG

Entre 2005 et 2007, la Compagnie de Financement Foncier a fait garantir un certain nombre de ses titres ou créances sur le Secteur public international par des sociétés « *monoline* » dont CIFG permettant de rehausser à AAA la notation des expositions concernées. Fragilisé par la dégradation de la qualité des titres qu'il garantissait, CIFG a perdu sa notation AAA dès 2008 et a, par la suite, été confronté à des difficultés financières. Moody's et S&P ont fini par dégrader progressivement la notation de CIFG jusqu'à Ca/CC en 2009. Dans ce contexte et face à l'insolvabilité croissante de CIFG, le Groupe Crédit Foncier a conclu au cours du premier semestre 2010 un accord avec le rehausseur qui s'est traduit par l'annulation des garanties achetées par la Compagnie de Financement Foncier contre paiement d'une soulte de 7,5 M€. Seules trois opérations (une opération sur le Secteur public territorial français et deux opérations sur le Secteur public italien) rehaussées intrinsèquement et ne faisant pas l'objet de paiement de primes d'assurance ont été exclues de l'accord. L'exposition sur CIFG est donc passée de 2 404 M€ fin 2009 à 171 M€ à fin 2010.

8. Les risques de marché et de gestion de bilan

L'activité de la Compagnie de Financement Foncier sur les marchés est circonscrite au portefeuille bancaire et aux compartiments financiers relatifs aux couvertures actif/passif et aux investissements moyen-long et court terme. Ainsi, elle n'a ni activité pour compte propre, ni aucune position dans un portefeuille de négociation. Par conséquent, la Compagnie de Financement Foncier n'est pas exposée au risque de marché.

Le Crédit Foncier assure la prestation de suivi et de pilotage des risques de gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier, en application de la convention qui lui transfère cette compétence. Les règles de cette gestion sont regroupées dans la charte financière de la Compagnie de Financement Foncier. La Compagnie de Financement Foncier est protégée contre les risques de taux et de change, puisque toute acquisition d'actif ou émission de passif est systématiquement couverte en taux révisable et swappée en euros.

8.1. Organisation du suivi des risques ALM, méthodologie utilisée dans le cadre de l'évaluation des risques de liquidité, de taux et de change

8.1.1. Organisation du suivi des risques ALM

La gestion des risques de taux, de liquidité et de change est dotée d'organes de décisions, articulée autour de trois comités.

Le Comité de gestion de bilan (CGB), spécifique à la Compagnie de Financement Foncier, assure la fonction ALM de cette dernière : il est l'organe décisionnel responsable de la gestion des risques financiers, à l'intérieur de la politique des risques et des limites fixées par la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier sur proposition du **Comité des risques** de celle-ci et dans le cadre des règles du Groupe CFF. De fréquence trimestrielle et présidé par le Président-directeur général de la Compagnie de Financement Foncier, il comprend notamment le Directeur des risques du CFF ainsi que les représentants des principales fonctions de pilotage.

Le suivi opérationnel des différents risques liés à la gestion de bilan est assuré, au travers du **Comité de taux**, par la Direction de l'ALM du CFF, direction indépendante de la Direction des opérations financières du CFF. Cette organisation garantit la stricte séparation entre les fonctions de reporting et les fonctions d'exécution des ordres, du seul ressort de la salle des marchés du POFI du CFF.

8.1.2. Méthodologie utilisée dans le cadre de l'évaluation des risques de liquidité, de taux et de change

Les risques de taux, de liquidité et de change sont mesurés selon des approches différentes et complémentaires suivant l'horizon d'analyse. On distinguera :

- › une approche statique, s'entendant jusqu'à l'extinction des opérations de bilan et de hors-bilan existantes à la date de situation. Les traitements statiques prennent en compte les stocks d'opérations et tous les flux d'engagements contractuels ;
- › une approche dynamique intégrant des prévisions d'activité. Les traitements dynamiques prennent en compte des événements probables issus d'une prise ferme ou optionnelle d'engagements et d'événements incertains issus de l'activité future.

Dans le cadre de ces deux approches, les principales hypothèses retenues sont la propension de la clientèle à rembourser son actif par anticipation (les remboursements anticipés ou RA) ou à renégocier les conditions de son prêt (les renégociations ou RE). Les hypothèses de taux de RA ou de RE sont appliquées spécifiquement à chaque type de concours en fonction :

- › d'une part, des secteurs concernés (aidé ou privé), du type de supports (prêts en direct ou via des FCT), du type de clientèle (particuliers, professionnels ou collectivités) et des natures de taux (fixe, révisable ou variable) ;
- › d'autre part, de principes distincts par type de clientèle pour le comportement que l'on souhaite modéliser.

Les hypothèses de taux de RA et de RE sont rapprochées à chaque date d'arrêté des taux réellement observés afin de juger de leur pertinence.

La gestion de bilan a ainsi mis en place des procédures de *back testing* permettant de vérifier *a posteriori* l'écoulement réel de ces données pour valider les conventions adoptées.

Les postes du bilan sans échéance contractuelle, tel que les postes de haut de bilan (fonds propres, réserves) font l'objet de règles d'échéancement spécifiques proposées par la Direction ALM et validées par le CGB de la Compagnie de Financement Foncier.

8.2. Suivi du risque de liquidité

Organisation du refinancement de la Compagnie de Financement Foncier

L'essentiel des ressources de la Compagnie de Financement Foncier provient de ses émissions à moyen et long terme d'obligations foncières.

Ses ressources additionnelles sont constituées d'un portefeuille significatif de titres et prêts, potentiellement mobilisables auprès de la BCE.

A fin 2010, la Compagnie de Financement Foncier a un encours de titres mobilisés auprès de la BCE d'un montant de 2 Md€.

Suivi du risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque pour la Compagnie de Financement Foncier de ne pouvoir faire face à ses échéances de trésorerie.

Les règles de gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier lui assurent une exposition au risque de liquidité très limitée. Elle s'est notamment engagée à maintenir une trésorerie à court terme suffisante pour faire face à tout moment aux échéances contractuelles de sa dette privilégiée pendant une durée d'une année.

Par ailleurs, une partie de ses actifs, les valeurs de remplacement, est constituée de placements sûrs et liquides, comme l'impose la loi sur les sociétés de crédit foncier. Ces valeurs sont à très court terme ou facilement négociables.

Au 31 décembre 2010, la Compagnie de Financement Foncier détient pour 11,8 Md€ de valeurs de remplacement, et dispose de 32,6 Md€ de titres et prêts répondant aux critères d'éligibilité au refinancement des banques centrales.

Les besoins de liquidité sont analysés selon la double approche statique et dynamique. Ils sont encadrés par un dispositif de limites internes, faisant l'objet d'une validation annuelle par le Comité de gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier, et d'un suivi en Comité de gestion de bilan et en Comité des risques.

En vision statique, ce suivi du risque de liquidité permet de s'assurer que la gestion de moyen terme n'a pas pour effet une concentration trop forte des besoins de liquidité sur certaines périodes. Le principal indicateur utilisé est le *gap* de liquidité statique, avec prise en compte des capacités de mobilisation de la Compagnie de Financement Foncier évaluées également à horizon de 20 ans.

Respect des limites

Le coefficient de liquidité (nouveau ratio SURFI) au 31 décembre 2010 de la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 1198,63 %.

La Compagnie de Financement Foncier détermine également les durations de son actif et de son passif pour s'assurer de leur bon adossement en maturité et s'est engagée à respecter un écart maximum de 2 ans. Au 31 décembre 2010, cette règle est toujours respectée avec une durée de l'actif de 6,18 ans et du passif de 6,27 ans.

8.3. Suivi du risque de taux d'intérêt global

Modalités de gestion

Le risque de taux d'intérêt global constitue un risque potentiel d'instabilité du résultat ou de la valeur patrimoniale de la Compagnie de Financement Foncier lié à une exposition globalement défavorable du bilan et du hors-bilan à une fluctuation des taux d'intérêt. Compte tenu des différents mécanismes de couverture mis en place par la Compagnie de Financement Foncier dès la conclusion des opérations, l'exposition au risque de taux est limitée à l'éventuelle déformation de l'adossement due à des événements non connus à l'origine et intervenant en cours de vie des opérations (principalement les remboursements anticipés). Les règles strictes de gestion du risque de taux de la Compagnie de Financement Foncier impliquent une couverture systématique en euros et en taux variable des ressources levées, des achats d'actifs et des opérations réalisées avec la clientèle. Les stratégies de macro-couverture sont décidées par le Comité gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier [CGB], mises en œuvre par la Direction de l'ALM du CFF et exécutées par la Trésorerie de la Direction des opérations financières du CFF qui est le seul point d'entrée de la Compagnie de Financement Foncier sur le marché. Entre deux CGB, les Comités de trésorerie déclinent opérationnellement ces stratégies de couverture.

Suivi du risque de taux

La Compagnie de Financement Foncier a retenu une approche statique, pour la mesure des assiettes de risque et de sensibilité des résultats. Les deux principaux indicateurs sont les *gaps* de taux fixé global et celui par canton de taux, les risques étant encadrés, par des limites pour les taux fixes et par des seuils d'alerte pour les taux révisables. Le *gap* de taux fixe est calculé à partir de l'ensemble des encours du bilan et hors-bilan à date d'arrêté et en tenant compte des hypothèses et règles d'écoulement fixées. Ce *gap* de taux est hors révisable, pour lequel le taux de référence a une périodicité inférieure à 1 an. La Compagnie de Financement Foncier analyse, par ailleurs, chaque trimestre la variation de la valeur actuelle nette des résultats estimés sur les 10 prochaines années suivant différents scénarios de stress. L'ensemble de ces indicateurs, liés au risque de taux fait l'objet d'un suivi trimestriel par son Comité de gestion de bilan et en Comité des risques.

Respect des limites

La Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à maintenir le niveau de ses impasses de taux à l'intérieur de limites définies par périodes d'observation. Ces impasses mesurent la différence entre les emplois et les ressources à taux fixé dans le temps sans acquisition d'actifs nouveaux ni nouvelles émissions. Les limites actuellement en vigueur pour les impasses de taux sont :

Horizon	Limites exprimées en pourcentage du bilan projeté
Moins de 2 ans	2 %
2-5 ans	3 %
5-10 ans	5 %
Plus de 10 ans	10 %

L'ensemble de ces indicateurs fait l'objet d'un suivi trimestriel par son Comité de gestion de bilan et en Comité des risques.

L'ensemble des limites liées au suivi du risque de taux d'intérêt global a été, comme les années précédentes, respecté tout au long de l'année 2010.

8.4. Suivi du risque de change

Le risque de change réside dans le fait qu'une évolution des cours de change des devises dans lesquelles sont libellés les actifs ou les passifs du bilan de la Compagnie de Financement Foncier affecte négativement la valeur d'avoirs ou d'engagements libellés en devises étrangères. La Compagnie de Financement Foncier s'interdit toute position ouverte de change.

La politique en la matière reste inchangée et consiste à ne pas supporter de risque de change. Par conséquent tous les actifs et passifs en devises non euro sont systématiquement *swappés* dès leur entrée au bilan. Cette couverture peut se réaliser par la conclusion d'un *swap* de change, d'un emprunt à terme ou d'un *swap* de devise. Les écarts résiduels qui découlent de l'ajustement des positions bilanciels, en particulier celles résultant du dégagement des marges, sont couverts mensuellement.

Ils font l'objet d'un suivi par le middle-office du POFI du CFF, qui centralise les positions de change fin de mois, par devises et par cumul de devises.

En matière de risque de change, la limite à respecter a été modifiée au cours du premier semestre 2010 : la position de *change spot* par devise est désormais limitée à 5 % du total de bilan. Cette limite ne s'applique que si l'encours dans la devise concernée est supérieur à la contrevaletur euro de 1 M€.

Le respect de la limite est suivi en CGB et en Comité des risques de la Compagnie de Financement Foncier.

Sur l'année 2010, cette limite est respectée.

9. Les risques opérationnels

La gestion des risques opérationnels pour la Compagnie de Financement Foncier est confiée au CFF dans le cadre des conventions de prestations établies entre les deux établissements. L'essentiel des risques opérationnels est lié à la prestation externalisée confiée à la maison-mère. Ceux de la Compagnie de Financement Foncier sont limités aux risques inhérents à ses activités d'acquisition de créances, de gestion des actifs et de refinancement ainsi qu'à l'importance de la valeur brute de ses mouvements de bilan et de hors-bilan (couvertures...) liée à son modèle.

Toute conséquence d'un incident opérationnel détecté dans le cadre d'un traitement du Crédit Foncier relatif à un élément du bilan de la Compagnie de Financement Foncier est portée par le Crédit Foncier.

Ils incluent notamment les risques comptable, juridique, réglementaire, fiscal, ainsi que les risques liés à la sécurité des personnes, des biens et des systèmes d'information.

La gestion du risque opérationnel de la Compagnie de Financement Foncier s'appuie sur le dispositif du Crédit Foncier. Seuls les risques opérationnels liés à l'activité du Secrétariat général de la Compagnie de Financement Foncier font l'objet d'une cartographie spécifique et de déclaration. Il est à noter qu'aucun incident n'a été détecté en 2010 spécifiquement sur la Compagnie de Financement Foncier.

Au 31 décembre 2010, le dispositif global de surveillance et de maîtrise des risques opérationnels du CFF est composé de 323 personnes.

Les lignes directrices et règles de gouvernance de la gestion des risques opérationnels ont été déclinées de la manière suivante :

9.1. Dispositif général

L'ensemble de la démarche « risques opérationnels » du Groupe Crédit Foncier est géré par la Direction des risques, qui s'appuie sur les directives, les méthodes et les outils de la Direction des risques du Groupe BPCE.

9.2. Gouvernance

La gestion des risques opérationnels, intégrée dans la filière risque du Groupe Crédit Foncier, est pilotée par une cellule

spécialisée de la Direction des risques, indépendante des activités opérationnelles et qui assure un reporting à destination des instances dirigeantes et de celles en charge du contrôle de la Compagnie de Financement Foncier.

9.3. Environnement de gestion

Réseau de gestion

La surveillance et la maîtrise des risques opérationnels sont déléguées aux managers des différentes directions. Chaque manager s'appuie sur un réseau de correspondants animé par un gestionnaire, en liaison fonctionnelle avec la Direction des risques, et procède à une autoévaluation annuelle de son dispositif.

Méthodes et outil

La méthode repose sur trois fondements qui s'intègrent dans une approche itérative et interactive : identification et évaluation faites par chaque métier de sa vulnérabilité aux principaux risques opérationnels, fréquence et évaluation, détermination des dispositifs préventifs et curatifs, existants ou à mettre en place, pour maîtriser et réduire l'impact de ces risques. La cartographie est actualisée à chaque modification des processus et de l'organisation et *a minima*, une fois par an.

En parallèle, ont été mis en place :

- › un système de déclaration des incidents de risque dans une base de données spécialisée : alimentation de la base des incidents de risque par le réseau de gestion, au fur et à mesure de leur apparition et de leur évolution ; suivi des plans d'actions correctifs ; analyse de l'évolution des expositions au risque et des pertes résultantes ;
- › des indicateurs sur les principales zones de risque, alertant de l'entrée probable dans une phase critique.

Périodiquement, l'examen des couvertures d'assurance au regard des cartographies et des déclarations d'incidents, vient compléter la démarche risque opérationnel.

Le Groupe Crédit Foncier dispose également via l'outil de BPCE ORIS d'éléments de reporting, et d'un tableau de bord risques opérationnels généré trimestriellement sur la base des données collectées.

Enfin, dans le cadre du calcul des exigences de fonds propres, le Groupe Crédit Foncier applique, pour le moment, la méthode standard Bâle II (cf. partie 3).

10. Autres risques

10.1. Le risque de règlement

Les opérations de trésorerie réalisées pour la Compagnie de Financement Foncier relèvent pour l'essentiel de l'activité de gestion de bilan. Leur traitement est centralisé au sein du service back-office trésorerie du CFF.

Cette unité assure :

- › les gestions de flux de trésorerie (réception et émission) ;
- › la prévision de trésorerie à 24 heures.

La gestion des comptes de trésorerie et le contrôle comptable des comptes sont sous la responsabilité d'un cadre en charge d'une unité indépendante, le principe de séparation des fonctions est ainsi respecté. La Compagnie de Financement Foncier accède directement, pour les opérations de gros montants en euros, aux moyens de paiement de Place ; elle est participant direct du système européen Target. Pour les opérations en devises ou pour les opérations en euros de petits montants, elle dispose de comptes auprès de BPCE.

Le suivi du risque de règlement est effectué quotidiennement :

- › l'élaboration des échéanciers prévisionnels de flux financiers ;
- › le rapprochement quotidien des flux unitaires par rapport à l'échéancier prévisionnel.

En cas de défaut définitif d'une contrepartie de règlement, et si la position en Banque de France de la Compagnie de Financement Foncier en devenait potentiellement débitrice, il est prévu la mise en place de mécanismes de couverture (emprunt sur le marché, emprunt de fin de journée auprès de la BCE).

La Compagnie de Financement Foncier dispose d'un plan de continuité dans le cadre d'un accord avec BPCE (cf. le passage sur le PCA fait en partie 10.3. - autres risques).

10.2. Le risque de non-conformité

La fonction conformité de la Compagnie de Financement Foncier est assurée par le CFF conformément aux dispositions des conventions (convention cadre et convention relative aux prestations de contrôle interne et de conformité) en vigueur entre les deux entités, et par délégation au Directeur de la conformité du Crédit Foncier de France, des pouvoirs du Directeur général de la Compagnie de Financement Foncier en la matière.

Dispositifs de suivi et de mesure des risques de non-conformité

La méthodologie de suivi et contrôle des risques de non conformité s'appuie sur celle de BPCE et couvre l'ensemble des activités du Crédit Foncier. Elle est complétée par un dispositif de maîtrise des risques, portant sur l'ensemble des métiers en fonction des risques majeurs. Ceci s'applique d'une part sur les métiers du CFF agissant pour le compte de la Compagnie de Financement Foncier et, d'autre part, sur les activités spécifiques au fonctionnement de la Compagnie de Financement Foncier, essentiellement dans le périmètre du Secrétariat général de celle-ci.

Identification et suivi des risques de non-conformité

L'identification des risques de non-conformité est effectuée selon une double approche :

- › l'analyse des résultats des contrôles de premier niveau ciblés sur les thématiques de non-conformité répertoriées dans les normes de conformité ou résultant d'approches thématiques ;
- › les déclarations de risques opérationnels effectuées.

En 2010, l'identification des contrôles et dysfonctionnements propres au périmètre de la Compagnie de Financement Foncier a été engagé. Elle se traduit par une meilleure prise en compte des spécificités de cette dernière dans des restitutions et reporting dédiés.

Contrôle des risques de non-conformité

Le contrôle des risques de non-conformité se répartit entre les contrôles opérés par le CFF sur son activité, lesquels bénéficient directement aux encours de la Compagnie de Financement Foncier et les contrôles mis en œuvre sur les opérations spécifiques à son activité.

Les contrôles de conformité spécifiquement opérés pour la Compagnie de Financement Foncier ont notamment porté sur le respect de la réglementation applicable lors des acquisitions de créances et sur la mise à jour des valeurs de garanties.

Suivi des dysfonctionnements

Les dysfonctionnements, identifiés au cours des contrôles ou matérialisés par des incidents risques opérationnels déclarés de façon récurrente, font l'objet de plans d'actions spécifiques au sein des unités opérationnelles. Ces plans d'actions sont suivis par les correspondants contrôle permanent et conformité des services concernées. Le suivi de ces dysfonctionnements et de l'évolution des plans d'action correspondants est opéré par la Direction de la conformité aux fins de reporting au Comité de contrôle interne du CFF et du Comité d'audit de la Compagnie de Financement Foncier.

Agrément des nouveaux produits ou services

Le risque de non-conformité est intégré dans le processus d'agrément des nouveaux produits et services du CFF. Au cours du processus d'étude et d'agrément des produits, services ou activités nouvelles, les questions spécifiques à la Compagnie de Financement Foncier, en particulier l'éligibilité des encours futurs à son bilan, sont systématiquement examinés.

Déontologie - Abus de marché - Conflits d'intérêts

Le dispositif de déontologie financière a été actualisé en 2010 en lien avec la Direction de la conformité et sécurité du Groupe BPCE. Il intègre notamment les dispositions réglementaires issues de la Directive abus de marché. Les mandataires, administrateurs et personnels agissant pour la Compagnie de Financement Foncier sont couverts par cette procédure en tant que de besoin.

Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement des activités terroristes

Le Groupe CFF assure la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme par un dispositif de vigilance et de contrôle associant l'ensemble des acteurs du Groupe, tout au long de la chaîne des opérations bancaires et de crédit. Ce dispositif inclut les procédures adéquates ainsi que les actions de formation et de sensibilisation des personnels. Ce dispositif, intégrant l'approche par les risques issue de la nouvelle réglementation anti blanchiment, permet une analyse systématique préalablement à toute entrée en relation. Les encours font l'objet d'une surveillance constante vis-à-vis des listes internationales des personnes liées au terrorisme et pour l'application des embargos. Les événements atypiques en cours de vie des prêts, en particulier lors de remboursement anticipés, sont analysés par le département Sécurité financière de la Direction de la conformité.

10.3. Autres risques

Les assurances

En tant que gestionnaire, le Crédit Foncier s'assure pour les risques relatifs à son activité. Il effectue, en application des conventions de gestion passées avec la Compagnie de Financement Foncier, des prestations en matière d'assurance pour le compte de cette dernière. Ainsi, la Compagnie de Financement Foncier bénéficie des contrats d'assurance suivants lui permettant d'être couverte pour les risques suivants :

- › perte d'activités bancaires ;
- › fraude et malveillance informatique ;
- › responsabilité civile professionnelle ;
- › responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux.

Les activités externalisées

Les prestations essentielles externalisées au sens de l'article 37 du règlement CRBF 97-02 modifié sont celles faisant l'objet des conventions entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier. Pour les prestations dont il délègue l'exécution à des tiers, le Crédit Foncier contrôle le respect de cette réglementation. Ce contrôle a été intégré fin 2010 dans l'outil PILCOP du Groupe BPCE, permettant ainsi un suivi des prestations existantes et la bonne mise en place des prestations nouvelles.

Le Secrétariat général de la Compagnie de Financement Foncier a en charge, en particulier, le contrôle des activités externalisées du CFF.

Le risque informatique

Compte tenu des conventions régissant son activité, la Compagnie de Financement Foncier utilise les moyens humains et techniques mis à disposition par le Crédit Foncier. En conséquence la Compagnie de Financement Foncier bénéficie pleinement des évolutions de l'informatique du Crédit Foncier.

Organisation de la continuité d'activité

Conformément aux conventions de service liant le Groupe Crédit Foncier à la Compagnie de Financement Foncier, la continuité des activités de cette dernière est garantie par le Plan de continuité d'activité (PCA) du Groupe Crédit Foncier. L'ensemble de ce plan est pleinement maintenu en conditions opérationnelles dans le respect des dispositions réglementaires. La Compagnie de Financement Foncier a désigné son responsable PCA Crédit Foncier au responsable du PCA, qui la représente dans le suivi de ce plan.

Les risques juridiques

Conformément aux conventions de service liant le Groupe Crédit Foncier à la Compagnie de Financement Foncier, les risques juridiques majeurs encourus par cette dernière sont suivis par le Secrétariat général du Groupe.

Annexe - Évolution des indices immobiliers 2009/2010

Agglomérations > 200 000 habitants

Région	Département	Unité urbaine	Indice appartements 2009-2010	Indice maisons 2009-2010
Alsace	67 Bas Rhin	Strasbourg	0,979	0,954
Alsace	68 Haut Rhin	Mulhouse	0,973	0,951
Aquitaine	33 Gironde	Bordeaux	1,049	1,020
Auvergne	63 Puy-de-Dôme	Clermont-Ferrand	1,000	0,966
Bourgogne	21 Côte d'Or	Dijon	1,011	1,023
Bretagne	29 Finistère	Brest	1,011	1,000
Bretagne	35 Ille et Vilaine	Rennes	1,006	1,000
Centre	37 Indre-et-Loire	Tours	0,988	0,981
Centre	45 Loiret	Orléans	0,989	1,000
Champagne	51 Marne	Reims	0,967	0,988
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Le Havre	0,995	0,974
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Rouen	1,011	0,988
Languedoc-Roussillon	34 Hérault	Montpellier	1,009	1,009
Lorraine	54 Meurthe et Moselle	Nancy	1,005	1,000
Lorraine	57 Moselle	Metz	1,008	1,000
Midi-Pyrénées	31 Haute Garonne	Toulouse	1,082	1,026
Nord	59 Nord	Lille	1,002	0,983
Nord	59 Nord	Valenciennes	1,012	1,029
Nord	62 Pas-de-Calais	Béthune	1,024	1,003
Nord	62 Pas-de-Calais	Douai - Lens	1,019	1,009
PACA	06 Alpes Maritimes	Nice	1,019	1,000
PACA	13 Bouches-du-Rhône	Marseille - Aix-en-Provence	0,984	0,987
PACA	83 Var	Toulon	0,952	0,947
PACA	84 Vaucluse	Avignon	1,000	1,000
Pays de la Loire	44 Loire Atlantique	Nantes	0,972	1,000
Pays de la Loire	49 Maine et Loire	Angers	0,965	0,957
Rhône-Alpes	38 Isère	Grenoble	1,024	1,000
Rhône-Alpes	42 Loire	Saint-Étienne	1,026	1,000
Rhône-Alpes	69 Rhône	Lyon	1,036	1,034
Moyenne			1,004	0,994

Agglomérations de 100 000 à 199 999 habitants

Région	Département	Unité urbaine	Indice appartements 2009-2010	Indice maisons 2009-2010
Aquitaine	64 Pyrénées Atlantiques	Pau	0,957	0,963
Aquitaine	64 Pyrénées Atlantiques	Bayonne	1,047	1,014
Basse Normandie	14 Calvados	Caen	1,000	1,013
Bretagne	56 Morbihan	Lorient	1,005	0,989
Champagne	10 Aube	Troyes	1,014	0,976
Franche-Comté	25 Doubs	Montbéliard	0,968	0,994
Franche-Comté	25 Doubs	Besançon	1,000	1,000
Languedoc-Roussillon	30 Gard	Nîmes	1,011	1,000
Languedoc-Roussillon	66 Pyrénées Orientales	Perpignan	1,000	1,000
Limousin	87 Haute Vienne	Limoges	0,974	1,000
Lorraine	57 Moselle	Thionville	0,987	0,988
Nord	59 Nord	Dunkerque	0,988	0,992
Nord	62 Pas-de-Calais	Calais	1,026	1,019
Pays de la Loire	44 Loire Atlantique	Saint-Nazaire	1,000	1,000
Pays de la Loire	72 Sarthe	Le Mans	1,000	0,964
Picardie	80 Somme	Amiens	1,002	1,006
Poitou-Charentes	16 Charente	Angoulême	0,972	1,034
Poitou-Charentes	17 Charente-Maritime	La Rochelle	1,000	0,964
Poitou-Charentes	86 Vienne	Poitiers	0,987	1,000
Rhône-Alpes	26 Drôme	Valence	1,012	1,026
Rhône-Alpes	73 Savoie	Chambéry	1,019	0,984
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Genève-Annemasse	1,016	1,000
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Annecy	1,040	1,013
Moyenne			1,001	0,997

Agglomérations de 50 000 à 99 999 habitants

Région	Département	Unité urbaine	Indice appartements 2009-2010	Indice maisons 2009-2010
Alsace	67 Bas Rhin	Haguenau	0,970	0,951
Alsace	68 Haut Rhin	Colmar	0,988	0,956
Aquitaine	24 Dordogne	Périgueux	0,903	0,955
Aquitaine	24 Dordogne	Bergerac	0,974	1,000
Aquitaine	33 Gironde	Arcachon	1,026	1,000
Aquitaine	47 Lot-et-Garonne	Agen	0,975	0,969
Auvergne	03 Allier	Montluçon	1,017	1,000
Auvergne	03 Allier	Vichy	1,023	1,003
Basse Normandie	50 Manche	Cherbourg	1,008	1,000
Bourgogne	58 Nièvre	Nevers	1,000	1,019
Bourgogne	71 Saône-et-Loire	Chalon-sur-Saône	1,037	1,000
Bretagne	22 Côtes d'Armor	Saint-Brieuc	0,990	0,994
Bretagne	29 Finistère	Quimper	0,986	0,980
Bretagne	35 Ille-et-Vilaine	Saint-Malo	1,003	1,009
Bretagne	56 Morbihan	Vannes	1,008	0,988
Centre	18 Cher	Bourges	1,006	1,049
Centre	28 Eure-et-Loir	Chartres	0,991	0,966
Centre	36 Indre	Châteauroux	0,994	0,929
Centre	41 Loir-et-Cher	Blois	0,992	0,960
Centre	45 Loiret	Montargis	0,975	0,956
Champagne	08 Ardennes	Charleville-Mézières	0,923	0,931
Champagne	51 Marne	Châlons-en-Champagne	0,922	0,919
Franche Comté	90 Territoire de Belfort	Belfort	1,022	1,015
Haute Normandie	27 Eure	Évreux	0,988	0,986
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Elbeuf	0,986	0,972
Languedoc Roussillon	30 Gard	Alès	1,000	1,000
Languedoc Roussillon	34 Hérault	Sète	1,015	1,019
Languedoc Roussillon	34 Hérault	Béziers	0,976	0,979
Limousin	19 Corrèze	Brive-la-Gaillarde	1,014	1,016
Lorraine	57 Moselle	Forbach	0,971	0,952
Lorraine	88 Vosges	Épinal	0,993	0,963
Midi Pyrénées	65 Hautes Pyrénées	Tarbes	0,984	1,016
Midi Pyrénées	81 Tarn	Castres	0,985	0,997
Midi Pyrénées	81 Tarn	Albi	0,985	1,031
Midi Pyrénées	82 Tarn-et-Garonne	Montauban	0,984	1,000
Nord	59 Nord	Maubeuge	1,017	1,004
Nord	59 Nord	Armentières	1,020	1,000
Nord	62 Pas-de-Calais	Arras	0,993	1,009
Nord	62 Pas-de-Calais	Saint-Omer	1,027	1,003

Nord	62 Pas-de-Calais	Boulogne-sur-Mer	1,005	0,992
PACA	06 Alpes Maritimes	Menton-Monaco	0,989	1,000
PACA	13 Bouches du Rhône	Arles	0,968	1,000
PACA	13 Bouches du Rhône	Salon-de-Provence	0,961	0,933
PACA	83 Var	Fréjus	0,994	0,909
Pays de la Loire	49 Maine et Loire	Cholet	1,000	1,000
Pays de la Loire	53 Mayenne	Laval	1,000	0,983
Picardie	02 Aisne	Saint-Quentin	1,026	1,007
Picardie	60 Oise	Beauvais	1,044	0,949
Picardie	60 Oise	Creil	1,009	0,965
Picardie	60 Oise	Compiègne	1,009	1,039
Poitou Charentes	79 Deux-Sèvres	Niort	0,986	1,027
Rhône-Alpes	01 Ain	Bourg-en-Bresse	0,990	0,983
Rhône-Alpes	26 Drôme	Romans-sur-Isère	0,972	1,000
Rhône-Alpes	42 Loire	Roanne	1,031	1,032
Rhône-Alpes	42 Loire	Saint-Chamond	1,000	1,000
Rhône-Alpes	69 Rhône	Villefranche-sur-Saône	1,011	0,987
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Thonon-les-Bains	1,018	1,015
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Cluses	1,012	0,983
Moyenne			0,995	0,988

Hors agglomération :

Région	Indice maisons 2009-2010
Alsace	0,968
Aquitaine	1,034
Auvergne	0,955
Basse Normandie	1,007
Bourgogne	1,000
Bretagne	1,007
Centre	0,970
Champagne	0,955
Franche-Comté	1,000
Haute Normandie	0,967
Languedoc-Roussillon	1,000
Limousin	1,018
Lorraine	0,960
Midi-Pyrénées	1,014
Nord	0,980
PACA	0,979
Pays de la Loire	0,960
Picardie	0,967
Poitou-Charentes	1,037
Rhône-Alpes	0,941
Moyenne	0,986

Paris et Île-de-France :

Région	Département	Indice appartements 2009-2010	Indice maisons 2009-2010
Île-de-France	91 Essonne	1,060	1,020
	92 Hauts-de-Seine	1,090	1,100
	75 Paris	1,095	
	77 Seine-et-Marne	1,070	1,040
	93 Seine-Saint-Denis	1,060	1,030
	94 Val de Marne	1,050	1,080
	95 Val d'Oise	1,060	1,080
	78 Yvelines	1,060	1,000
Moyenne		1,680	1,050

Rapport du **Président** du Conseil
d'administration établi en **application**
de l'article L. 225-37 du **Code du**
commerce

Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

Composition du Conseil

Au 31 décembre 2010, le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier est composé de 8 membres, dont le Président du Conseil d'administration (qui assume également la Direction générale de la Société depuis le 14 décembre 2007) et le Directeur général délégué. La composition du Conseil est détaillée dans le tableau joint. Assistent également au Conseil, les commissaires aux comptes, au nombre de deux, ainsi que le Contrôleur spécifique de la Société.

Réunions du Conseil

Le secrétariat juridique du Conseil d'administration est assuré par le Secrétariat général du Crédit Foncier de France lequel établit, en concertation avec la Direction générale de la Compagnie, l'ordre du jour des conseils ainsi que les dossiers diffusés aux participants qui exposent les différents points à débattre. Cette Direction assure également la rédaction des procès-verbaux ainsi que la tenue des registres légaux. Le Conseil d'administration du 30 juin 2010 a adopté un règlement intérieur, fixant les règles de fonctionnement du Conseil.

Le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier se réunit au moins tous les trois mois et l'ordre du jour suit un plan régulier, des sujets particuliers pouvant être ajoutés selon la période de l'année. Les points étudiés sont les suivants :

- › arrêté des comptes de l'exercice précédent ;
- › examen des documents de gestion prévisionnelle ;
- › compte-rendu trimestriel des émissions d'emprunts et analyse de la performance des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier sur les marchés primaire et secondaire ;
- › arrêté chaque fin de trimestre, pour le trimestre suivant, du programme d'émission d'obligations foncières et autres ressources privilégiées qui donne lieu à attestation du contrôleur spécifique ;
- › délégation des pouvoirs nécessaires pour réaliser ces emprunts ;
- › examen des comptes semestriels ;
- › de manière plus générale, autorisation de toute opération importante de la Société ou information, de tout fait significatif la concernant (gouvernance, modifications statutaires, conventions conclues avec la maison-mère, mise à jour du programme EMTN, émissions d'emprunts excédant les limites des délégations de pouvoirs, opérations de crédit significatives hors opérations courantes...) ;
- › examen des rapports sur le contrôle interne et sur la mesure de surveillance des risques en application des articles 42 et 43 du règlement CRBF n° 97-02 modifié et du rapport annuel du contrôleur spécifique ;
- › examen des informations destinées à la publication relative à la qualité des actifs ainsi que sur la congruence en maturité et en taux des éléments d'actifs et de passifs en application de l'article 13 du règlement CRBF n° 99-10 modifié ;
- › présentation des résultats des contrôles permanent, périodique et de conformité.

Les dossiers et documents transmis au Conseil lui permettent d'avoir une information sur la Société et son évolution.

Le Conseil d'administration n'a apporté aucune limitation aux pouvoirs du Directeur général. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans les limites de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'administration. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Directeur général délégué dispose des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Au cours de l'exercice 2010, le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier s'est réuni six fois.

Depuis l'exercice 2005, les administrateurs bénéficient de jetons de présence, selon les règles d'attribution recommandées par BPCE, organe central de la Compagnie de Financement Foncier. Le montant des jetons de présence attribué aux administrateurs est prédéterminé par séance. Il n'est versé qu'en cas de présence effective aux réunions du Conseil ; ce montant est également assorti d'un plafonnement annuel.

Comités et contrôles

La Société est dotée d'un Comité d'audit. Ce dernier fonctionne selon les termes d'un règlement intérieur approuvé par le Conseil d'administration dans sa séance du 29 juin 2004 et mis à jour par ledit Conseil dans sa séance du 30 mars 2010.

Le Comité d'audit est chargé d'émettre des avis à l'attention du Conseil d'administration :

- > sur la clarté des informations fournies et sur la pertinence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise ;
- > sur la qualité du contrôle interne, notamment la cohérence des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et proposer, en tant que de besoin, des actions complémentaires à ce titre.

Ses domaines réguliers d'intervention sont donc les suivants :

- > processus budgétaire ;
- > arrêtés comptables ;
- > avis sur le renouvellement ou le choix des commissaires aux comptes et du contrôleur spécifique ;
- > contrôles permanents (conformité, surveillance des risques et gestion financière) ;
- > contrôles périodiques ;
- > avis sur les nominations des dirigeants responsables ;
- > examen du rapport annuel du Contrôleur spécifique ;
- > point sur les risques de crédit, de taux et de liquidité et opérationnels.

Chaque séance du Comité d'audit fait l'objet d'un compte rendu commenté par son président lors du Conseil d'administration suivant.

Au 31 décembre 2010, le Comité d'audit est composé de quatre membres :

- > Monsieur Alain DENIZOT, Président du Directoire de la Caisse d'Épargne de Picardie, qui assure la présidence du Comité d'audit ;
- > Monsieur Stéphane CAMINATI, Directeur général de la Compagnie Européenne de Garanties et Cautions depuis septembre 2010, auparavant Directeur du contrôle de gestion Groupe BPCE. Monsieur Roland CHARBONNEL est nommé pour remplacer Monsieur Stéphane CAMINATI, démissionnaire à compter du Conseil d'administration du 28 mars 2011 ;
- > Monsieur Nicolas DARBO, Directeur général adjoint du Crédit Foncier de France ;
- > Monsieur Philippe DRUART, Secrétaire général du Crédit Foncier de France.

Monsieur Thierry DUFOUR, Président-directeur général assure la mission de responsable des contrôles permanent et périodique et de la conformité pour la Compagnie de Financement Foncier.

Cette désignation répond aux exigences de l'article 7.1 du règlement CRBF 97-02 modifié et au principe retenu par la Direction du Crédit Foncier de France selon lequel l'organe exécutif des filiales établissement de crédit assumera la responsabilité des contrôles permanent et périodique et de la conformité, en s'appuyant sur les structures de la maison-mère.

Participation des actionnaires à l'assemblée générale

L'assemblée générale des actionnaires est convoquée conformément aux dispositions légales et réglementaires françaises.

Les actionnaires, porteurs de titres exclusivement nominatifs, sont convoqués par courrier individuel, à l'assemblée générale.

Tout actionnaire peut participer à l'assemblée générale dans les conditions définies par la loi.

Il n'existe aucune disposition attribuant des droits de vote multiples.

Principes et règles arrêtées par le Conseil d'administration pour déterminer la rémunération accordée aux mandataires sociaux

La rémunération du Directeur général et du Directeur général délégué est composée d'une partie fixe et d'une partie variable, égale à un pourcentage de la partie fixe. Le Conseil d'administration qui s'est tenu le 30 mars 2010 a fixé la part variable du Directeur général et du Directeur général délégué de la Compagnie de Financement Foncier à respectivement 35 % et 100 % de leur rémunération de base.

Procédures de contrôle interne

Le cadre réglementaire et sa déclinaison dans le contexte de l'appartenance au Groupe Crédit Foncier

La double qualité d'établissement de crédit et de société de crédit foncier de la Compagnie de Financement Foncier la soumet à un corpus législatif et réglementaire qui encadre de manière très complète l'exercice et le contrôle de ses activités.

- › En qualité d'établissement de crédit, ce cadre est principalement constitué par le Code monétaire et financier (CMF) et par les règlements édictés par le Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) et notamment, s'agissant du contrôle interne, par le Règlement n° 97-02 du CRBF modifié.
- › En qualité de société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier est soumise à des dispositions spécifiques qui figurent aux articles L. 515-13 à L. 515-33 du CMF et dans divers textes d'application (articles R. 515-2 à 14 du CMF, Règlement CRBF 99-10 modifié, etc). Ce cadre législatif et réglementaire régissant les sociétés de crédit foncier a été revu et modernisé en 2010 et entrera en application à compter de l'exercice 2011.

Ce dispositif institue notamment la nomination d'un contrôleur spécifique, après avis conforme de l'Autorité de contrôle prudentiel. Ce dernier est en charge du contrôle du respect des dispositions légales : éligibilité des actifs, surdimensionnement, congruence en taux et en maturité, valorisation des biens ou garanties sous-jacents.

Le Contrôleur rédige un rapport annuel transmis à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et aux organes sociaux.

En conformité avec les dispositions réglementaires, la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier est responsable de la définition et de la mise en œuvre du contrôle interne qui regroupe l'ensemble des procédures, des systèmes et des contrôles nécessaires pour garantir le respect des lois, des règlements, des règles de place et du Groupe CFF et assurer la maîtrise des risques de toute nature.

Dans le cadre du dispositif mis en œuvre pour assurer le privilège dont les obligations foncières sont assorties, la loi a prévu que les sociétés de crédit foncier puissent ne pas détenir de moyens propres.

La Compagnie utilise donc, pour l'exercice de ses activités, les moyens de sa maison-mère. Le Crédit Foncier rend ainsi un certain nombre de prestations, faisant l'objet d'un ensemble de conventions, actualisées en 2006 et début 2007, et notamment en ce qui concerne les prestations de contrôle interne et de conformité.

Ces prestations doivent faire l'objet d'un dispositif particulier en matière de contrôle, selon le règlement 97-02 de l'article

37-2 modifié qui exige dans ce cas l'adéquation du système de contrôle interne du prestataire. Cette adéquation demeure sous la responsabilité de la Direction générale, ainsi que le précise le règlement 97-02 : « l'externalisation n'entraîne aucune délégation de responsabilité de l'organe exécutif ».

Ces activités externalisées sont assurées dans le cadre des dispositions en matière de contrôle permanent et de contrôle périodique mis en œuvre par le Crédit Foncier, en conformité avec les règles et normes validées par BPCE qui en tant qu'organe central, fixe les obligations de ses établissements en matière de contrôles, dont les moyens, l'organisation et les orientations à suivre.

Le Crédit Foncier fait également l'objet de contrôles périodiques effectués par les moyens de l'Inspection générale de la BPCE, dans le cadre de l'évaluation de ses dispositifs de contrôle.

L'organisation du contrôle interne, l'articulation et la cohérence des rôles entre ses acteurs

L'efficacité du contrôle interne repose sur une répartition claire des rôles et des responsabilités entre les structures de gouvernance, sur celle concernant les différents acteurs opérationnels du contrôle permanent et enfin sur l'existence de dispositions en matière de contrôle périodique.

La gouvernance d'entreprise

La Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier assume les responsabilités de la gestion. Elle est responsable de la maîtrise des risques et du contrôle interne et, à ce titre, du dispositif de contrôle permanent.

Le Conseil d'administration exerce le contrôle de la gestion de la Société et oriente sa stratégie. Il est impliqué dans les décisions les plus importantes, et informé régulièrement de l'évolution des indicateurs. Ses travaux sont préparés par le Comité d'audit, lequel a pour missions essentielles d'une part de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise, d'autre part de porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne, notamment la cohérence des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et enfin de proposer, si nécessaire, des actions complémentaires à ce titre.

Le contrôle interne

Articulé autour de plusieurs niveaux de contrôle permanent et d'une structure de contrôle périodique, le contrôle interne se décline dans diverses mesures d'organisation (implication de la hiérarchie, système délégataire, lignes de reporting, séparation des fonctions) développées *infra*.

Les différents niveaux de contrôle permanent

Une réorganisation profonde du Crédit Foncier est intervenue durant l'exercice. Se conformant aux demandes des organes de contrôle, le Crédit Foncier a privilégié une logique de fonctions en lieu et place de la logique Métier qui prévalait. Ainsi, les activités Front de vente en France ont-elles été regroupées sous l'autorité d'un des deux Directeurs généraux délégués du Crédit Foncier, tandis que l'autre Directeur général délégué du Crédit Foncier supervise désormais, de manière indépendante, les unités de *middle* et *back office*, ainsi que les activités financières et internationales.

En même temps, les unités de contrôle indépendant contribuant au contrôle permanent au sein des métiers ont été renforcées et, pour la plupart d'entre elles, regroupées au niveau des mandataires sociaux, accroissant ainsi leur autonomie vis-à-vis des directions opérationnelles.

La Direction des Risques et celle de la Conformité du Crédit Foncier ont été réunies au sein d'un même pôle sous

l'autorité d'un Directeur général adjoint du Crédit Foncier. Une Direction de la Coordination des contrôles permanents du Crédit Foncier a été créée au sein de ce pôle afin d'assurer la transversalité des fonctions de contrôle au sein du Groupe. Cette nouvelle Direction, garante de l'existence et de l'efficacité du dispositif de contrôle permanent, entretient un lien fonctionnel fort vis-à-vis des équipes de contrôleurs permanents de premier niveau hiérarchiquement rattachés aux Directeurs généraux délégués du Crédit Foncier.

Les contrôles permanents opérationnels

Les contrôles permanents opérationnels sont assurés au sein des unités opérationnelles par les collaborateurs ou leur hiérarchie. Leurs modalités sont intégrées dans des manuels de procédures ou d'opérations, dont la constitution et la mise à jour sont de la responsabilité des unités.

On notera à cet égard que l'évolution rapide des structures et de l'environnement réglementaire, ainsi que les mutations informatiques lourdes modifient en continu les modalités de traitement des opérations et conduisent à une actualisation fréquente d'une large proportion de directives.

Le contrôle permanent réalisé par des unités distinctes des structures opérationnelles

Ces unités s'assurent de la bonne exécution des procédures et de la bonne maîtrise des risques.

Elles peuvent dépendre en direct des mandataires sociaux :

- › le responsable du contrôle permanent des activités de Front de vente en France est rattaché hiérarchiquement au Directeur général délégué du Crédit Foncier en charge des directions gérant cette activité. Il est également fonctionnellement rattaché au Directeur général adjoint du Crédit Foncier en charge du Pôle risques et conformité ;
- › le responsable du contrôle permanent des activités de *middle* et *back office*, ainsi que des activités financières et internationales est rattaché hiérarchiquement au Directeur général délégué du Crédit Foncier supervisant ces activités. Il est par ailleurs fonctionnellement rattaché au Directeur général adjoint en charge du Pôle risques et conformité du Crédit Foncier. De plus pour la Compagnie de Financement Foncier, la Direction « Suivi et contrôle de la SCF et de VMG », est chargée du contrôle permanent de l'ensemble des processus impactant la Compagnie de Financement Foncier et donc la bonne application des conventions conclues entre la Compagnie de Financement Foncier et sa maison-mère ;
- › le Responsable de la sécurité des systèmes d'information (RSSI) du Groupe Crédit Foncier est rattaché au Directeur général adjoint du Pôle ressources du Crédit Foncier. Ses missions sont de trois ordres : définition de la politique de sécurité des systèmes d'information, animation d'un réseau de correspondants au sein des entités de l'entreprise, assistance et conseil auprès de la Direction informatique en matière de sécurité ;
- › le responsable du plan de continuité d'activité (RPCA) du Groupe Crédit Foncier est également rattaché au Directeur général adjoint du Pôle ressources du Crédit Foncier. Il a pour mission de veiller à la mise à jour et au maintien en conditions opérationnelles du plan élaboré pour permettre la poursuite de l'activité du Groupe Crédit Foncier après survenance d'un risque majeur.

Les unités de contrôle permanent peuvent encore constituer des structures centrales dédiées :

- › la Direction des risques du Crédit Foncier : cette entité assure la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques de crédit et de contrepartie, ainsi que des risques financiers et opérationnels ;
- › la Direction de la conformité du Crédit Foncier : celle-ci a notamment en charge le contrôle des risques de non-conformité et celui des services d'investissement ; elle couvre également les activités de médiation, de déontologie et lutte contre le blanchiment et la fraude ;
- › la Direction des contrôles permanents du Crédit Foncier : la coordination des contrôles permanents au sein du Groupe Crédit Foncier est désormais assurée par une entité dédiée au sein du Pôle risques et conformité, dépositaire de l'ensemble des contrôles permanents de l'entreprise.

Ces trois directions sont rattachées au Directeur général adjoint en charge du Pôle risques et conformité du Crédit Foncier.

- › le service « Révision comptable » : rattaché à la Direction de la comptabilité du Crédit Foncier, mais dépourvu de toute

activité opérationnelle, il est chargé de réaliser des missions de contrôle sur les données comptables et réglementaires produites par le Crédit Foncier et ses filiales.

› le Secrétariat général de la Compagnie de Financement Foncier assuré par la Direction suivi et contrôle SCF, rattachée au Directeur général délégué de la Compagnie de Financement Foncier, en charge du contrôle des prestations fournies par le Crédit Foncier.

Le système de contrôle permanent du Groupe Crédit Foncier est structuré à travers des dispositifs formalisés de maîtrise des risques dans les différentes unités, lesquels sont périodiquement mis à jour.

Pour sa part, le Comité de contrôle interne a pour missions principales :

- › de s'assurer de la bonne organisation et de la complétude des contrôles permanents des activités, de l'efficacité des dispositifs de surveillance et de contrôle des risques (incluant le pilotage du dispositif de maîtrise des risques) ;
- › de coordonner les actions en vue d'assurer la maîtrise des risques, la conformité des opérations et des procédures internes, la qualité, disponibilité des informations traitées par le SI et la sécurité de ces systèmes ;
- › de veiller à la résolution des dysfonctionnements identifiés par l'Inspection générale et à la mise en œuvre des recommandations.

Présidé par le Directeur général du Crédit Foncier, il réunit mensuellement les représentants des fonctions de contrôle et le Secrétaire général de la Compagnie de Financement Foncier. Les conclusions de ses travaux sont périodiquement portées à la connaissance du Comité d'audit du Crédit Foncier.

Le contrôle périodique

Il relève de l'Inspection générale du Groupe Crédit Foncier.

Le corps de contrôle de l'actionnaire peut contribuer aussi à ce contrôle périodique en réalisant des audits sur le périmètre du Groupe Crédit Foncier, audits dont les recommandations sont transmises à l'Inspection du Crédit Foncier qui suit leur mise en œuvre.

Rôle de la hiérarchie dans le contrôle de l'activité des collaborateurs

Élément majeur du contrôle permanent opérationnel, le contrôle hiérarchique s'exerce habituellement :

- › à travers l'exploitation d'états d'anomalies, de surveillance ou de reporting permettant le pilotage de l'activité de leur unité par les responsables ;
- › à travers la chaîne des délégations, largement intégrée dans les procédures informatiques (habilitations par nature d'opération ou par seuil, opérations soumises au visa) ou concrétisée par des visas manuels.

Système de délégation

Le système de délégation en place au Crédit Foncier repose sur deux séries de mesures :

- › d'une part, un dispositif interne assurant que les décisions, en fonction de l'importance des risques qu'elles présentent, sont prises à un échelon approprié (intervention de comités décisionnels compétents, ou systèmes de délégations internes) ;
- › d'autre part, un dispositif de mandats permettant aux représentants du Crédit Foncier de justifier, à l'égard des tiers, des pouvoirs nécessaires pour engager la Société.

En outre, chaque membre du Comité exécutif du Crédit Foncier est détenteur, pour ce qui relève de son domaine d'activité, d'une compétence d'attribution pleine et entière pour exercer ses responsabilités.

Les décisions ne relevant pas directement de la Direction générale du Crédit Foncier et dépassant les délégations

consenties aux responsables opérationnels sont du ressort de comités spécialisés. Certains comités sont dédiés à la Compagnie de Financement Foncier, pour les autres la Compagnie de Financement Foncier y est représentée. On citera, pour les plus importants d'entre eux :

- › le Comité national des engagements du Crédit Foncier : autorisation des engagements excédant les pouvoirs délégués aux unités opérationnelles et aux Comités de pôle ;
- › le Comité des risques spécifique à la Compagnie de Financement Foncier : suivi de l'évolution globale des risques de contrepartie, financiers et opérationnels et décisions consécutives (règles de *scoring*, délégations, limites) ;
- › le Comité national des affaires sensibles du Crédit Foncier : orientations de gestion et décisions concernant les créances d'un montant significatif en difficulté ou porteuses de risque ;
- › le Comité des nouveaux produits du Crédit Foncier : mise sur le marché de nouveaux types de crédits ;
- › le Comité de gestion de bilan spécifique à la Compagnie de Financement Foncier : analyse des indicateurs ALM et prise des décisions et orientations consécutives ; suivi des limites définies avec les agences de notation ; un comité dédié met en œuvre les orientations prises en Comité de gestion de bilan ;
- › le Comité de suivi des conventions entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier qui veille à l'interprétation et à l'application des conventions, vérifie le respect de l'équilibre en résultant et propose toutes modifications nécessaires ;
- › le Comité de gestion de la Compagnie de Financement Foncier qui, en tant qu'émanation du Comité de suivi des conventions, exerce un suivi opérationnel de la gestion de la Compagnie de Financement Foncier et propose des solutions en vue de résoudre les difficultés éventuelles relatives au respect des conventions.

Surveillance et mesure des risques

Le Crédit Foncier met en œuvre des processus et dispositifs de mesure, de surveillance et de maîtrise de ses risques (principalement les risques de contrepartie, de taux et de change, de liquidité, opérationnels) adaptés à ses activités, ses moyens et à son organisation et intégrés au dispositif de contrôle interne.

L'entreprise a défini précisément les limites et procédures lui permettant d'encadrer, de sélectionner a priori, de mesurer, de surveiller et de maîtriser ses risques. Ces limites font l'objet d'une actualisation régulière.

La Direction des risques mesure les risques du Groupe Crédit Foncier de manière exhaustive et précise, en intégrant l'ensemble des catégories d'engagements et en distinguant les niveaux de risques.

Les méthodologies de mesure sont documentées et justifiées. Elles sont soumises à un réexamen périodique afin de vérifier leur pertinence et leur adaptation aux risques encourus.

La surveillance des risques engagés passe par un suivi permanent des dépassements des limites et de leur régularisation, et par une revue périodique des principaux risques et portefeuilles. La correcte classification des créances fait l'objet d'un examen périodique au regard de la réglementation en vigueur (créances douteuses notamment). L'adéquation du niveau de provisionnement aux niveaux de risques est vérifiée à intervalles réguliers.

Les informations sur les risques de la Compagnie de Financement Foncier, transmises à la Direction générale à l'occasion des comités, ou via des tableaux de bord périodiques, sont communiquées régulièrement au Comité d'audit et au Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier.

Lignes de reporting

L'information de la Direction générale nécessaire au pilotage de l'activité est assurée à travers les tableaux de bord élaborés mensuellement par la Direction finances et planification du Crédit Foncier ; les directions métiers établissent pour leur compte des états de reporting propres à leur activité.

Principe de séparation des fonctions

- › L'indépendance est globalement assurée entre les unités chargées de l'engagement des opérations et les unités chargées de leur validation comptable, leur règlement ainsi que la surveillance et le contrôle des risques qui y sont rattachés.
- › L'indépendance des filières de contrôle par rapport aux unités opérationnelles est assurée au travers des missions suivantes :
 - surveillance des risques de contrepartie, financiers et opérationnels par la Direction des risques du Crédit Foncier,
 - contrôle comptable par la Direction comptable du Crédit Foncier et son unité dédiée,
 - conformité et déontologie par la Direction de la conformité du Crédit Foncier,
 - contrôle permanent par des entités de contrôle indépendantes des unités opérationnelles,
 - contrôle périodique par la Direction de l'inspection générale du Crédit Foncier.

Système et procédures comptables

Le système comptable du Crédit Foncier repose largement sur l'alimentation de la comptabilité par les chaînes de gestion.

Les modalités du contrôle interne comptable sont décrites dans la partie relative aux procédures de contrôle de l'information comptable et financière.

Le contrôle périodique, les travaux de l'Inspection générale du Crédit Foncier

L'organisation et les moyens de l'Inspection générale du Crédit Foncier

L'évaluation des dispositifs de contrôle permanent du Groupe Crédit Foncier est de la responsabilité de la Direction de l'Inspection générale du Crédit Foncier.

Celle-ci rend compte de ses missions au Directeur général du Crédit Foncier et au Comité d'audit du Groupe Crédit Foncier et en tant que de besoin aux dirigeants et au Comité d'audit de la Compagnie de Financement Foncier.

Fin 2010, la Direction comptait un effectif de 24 collaborateurs, ayant tous une formation supérieure et conjuguant des compétences variées (comptables, financières, juridiques, commerciales).

Un plan annuel d'audit est élaboré par la Direction de l'Inspection générale, en liaison avec la Direction générale et en concertation avec l'Inspection générale de BPCE ; il est approuvé par la Direction générale du Crédit Foncier et soumis au Comité d'audit du Crédit Foncier. Il couvre le périmètre d'intervention de l'Inspection générale, selon un plan pluriannuel tenant compte d'un cycle d'audit de trois ans et demi maximum ; les activités intrinsèquement risquées font l'objet d'une surveillance plus rapprochée. En cours d'année, des enquêtes ou missions spécifiques peuvent être réalisées sur demande du Directeur général ou du Comité d'audit du Crédit Foncier comme de la Compagnie de Financement Foncier.

Les missions réalisées donnent lieu à un reporting à la Direction générale du Crédit Foncier, au Comité d'audit et, en tant que de besoin, au Comité d'audit et au Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier. La synthèse du suivi des recommandations est communiquée aux précédentes instances, ainsi qu'au Comité exécutif et au Comité de contrôle interne du Crédit Foncier.

Missions d'inspection réalisées en 2010

Au total, 20 missions ont été réalisées par l'Inspection générale du Crédit Foncier au cours de l'exercice 2010.

Il s'agit principalement de missions prévues au plan annuel d'audit validé par le Comité d'audit du 2 décembre 2009 et portant sur les différents secteurs du Groupe Crédit Foncier : crédits aux particuliers, titrisation, activités supports et filiales.

Par ailleurs, l'Inspection générale de BPCE, organe central, auquel est directement affiliée la Compagnie de Financement Foncier, a commencé, à l'automne 2010, un audit complet du Crédit Foncier.

Suivi des recommandations des missions antérieures

Comme précédemment, le suivi de la mise en œuvre des recommandations s'est effectué à partir des déclarations semestrielles du management de l'unité auditée, portant sur le pourcentage de réalisation et le cas échéant, un plan d'actions assorti d'un nouveau délai. Ces réponses doivent par ailleurs s'appuyer sur une justification documentée assurée par l'unité auditée et regroupant les éléments probants. Les réponses sont saisies par les unités auditées sur une base informatique intranet mise à leur disposition. Après contrôle de cohérence, elles sont intégrées au reporting établi pour l'information des organes dirigeants.

Un dispositif statistique détaillé est élaboré chaque trimestre afin d'assurer une information lisible et synthétique à la Direction générale, au Comité exécutif et au Comité d'audit. Cette information est également transmise au Comité d'audit de la Compagnie de Financement Foncier pour ce qui la concerne.

La supervision de la mise en œuvre est renforcée par la tenue de points périodiques avec les directions concernées.

Un contrôle de la mise en œuvre effective des principales recommandations est désormais organisé à travers des vérifications sur pièces et sur place, en continu (six mois après diffusion des rapports, ou lors du passage à 100 % du taux de mise en œuvre des recommandations).

Lors des nouveaux audits, l'état des recommandations émises précédemment est systématiquement examiné et elles sont si nécessaire réitérées.

Procédures de contrôle de l'information comptable et financière du Crédit Foncier

Rôle de l'organe central

La Direction comptable de BPCE assure les missions de normalisation, d'animation, d'expertise, de surveillance, de prospective, de veille réglementaire et de représentation du Groupe Crédit Foncier en matière prudentielle, comptable et fiscale.

À ce titre, elle définit et tient à jour le référentiel comptable du Groupe, constitué du plan comptable Groupe et des règles et méthodes comptables applicables à tous les établissements. Ces règles et méthodes comprennent les schémas comptables et génériques des opérations et sont récapitulées dans un manuel mis à disposition des établissements. Ce manuel fait l'objet de mises à jour systématiques en fonction de l'évolution de la réglementation comptable. Par ailleurs, les règles en matière d'arrêté des comptes semestriels et annuels font l'objet d'une communication spécifique favorisant l'harmonisation des traitements entre les différentes entités et la préparation des arrêtés.

Comité d'audit de la Compagnie de Financement Foncier

L'information comptable et financière (comptes annuels et semestriels) est présentée au Comité d'audit qui examine ces informations, reçoit les conclusions des commissaires aux comptes et rend compte de ses travaux au Conseil d'administration.

Organisation de la fonction comptable dans le Groupe Crédit Foncier

La fonction comptable dans le Groupe Crédit Foncier est assurée par la Direction de la comptabilité. Elle est directement en charge de l'établissement des comptes et déclarations réglementaires de la Compagnie de Financement Foncier en tant qu'entité du Groupe ne disposant pas de son propre service comptable.

La Direction de la comptabilité du Crédit Foncier, rattachée au Directeur général délégué du Crédit Foncier est organisée comme suit :

Services	Principales responsabilités dans le fonctionnement du système comptable	Principales responsabilités dans l'élaboration d'une information de synthèse
Reporting et synthèse	Comptes sociaux : <ul style="list-style-type: none">- tenue de la comptabilité du Crédit Foncier, de la Compagnie de Financement Foncier et de Vauban Mobilisations- Garanties et élaboration des comptes sociaux- déclarations fiscales- déclarations réglementaires sur base sociale (BAFI, Statistiques monétaires, etc.)- calculs des ratios réglementaires sur base sociale (liquidité) et des ratios spécifiques de la CieFF	<ul style="list-style-type: none">- Bilans, comptes de résultat et annexes de ces entités- États mensuels de synthèse sur les bénéficiaires des 2 principaux établissements de crédit du Groupe (CFF, Cie FF)
	Comptes consolidés : <ul style="list-style-type: none">- centralisation des liasses de consolidation- élaboration des comptes consolidés- définition et mise en œuvre des procédures de consolidation (utilisation du progiciel Magnitude du Groupe BPCE)- déclarations prudentielles sur base consolidée à l'Autorité de Contrôle Prudentiel (via BPCE, organe central)	<ul style="list-style-type: none">- Bilans, comptes de résultat, annexes du Groupe Crédit Foncier- Résultat consolidé trimestriel du Groupe- Résultats consolidés mensuels en référentiel français- Reporting à l'Autorité de Contrôle Prudentiel (via la BPCE, organe central)
Comptabilités opérationnelles	<ul style="list-style-type: none">- surveillance et contrôle du fonctionnement des interfaces entre les chaînes de gestion prêts, le progiciel comptable et les bases de reporting- paramétrage des schémas comptables- documentation des schémas comptables détaillés	<ul style="list-style-type: none">- Reporting sur les encours et les flux de prêts
Service Révision comptable	<ul style="list-style-type: none">- contrôles comptables permanents	Rapports d'audit comptable

Révision comptable

Les principes d'organisation du contrôle comptable, dans un contexte de décentralisation des travaux, sont formalisés au sein de la « Charte de la fonction comptable ». Le service Révision comptable est rattaché hiérarchiquement au Directeur de la comptabilité du Crédit Foncier et fonctionnellement au Directeur de la conformité et des contrôles permanents du Crédit Foncier, qui est destinataire de l'ensemble des travaux de contrôles réalisés.

Les contrôles comptables opérationnels sont de la responsabilité des services concourant directement à la production comptable.

Les contrôles réalisés par la révision comptable font l'objet d'un programme de travail annuel, proposé par la Direction de la comptabilité, soumis à la Direction de la conformité et des contrôles permanents du Crédit Foncier, et validé par le Comité de contrôle interne du Crédit Foncier.

Ces contrôles comprennent :

- › d'une part des vérifications approfondies à l'occasion des arrêtés trimestriels portant notamment sur la correcte justification des comptes (rapprochements bancaires, concordance entre comptabilité et systèmes de gestion, comptes de passage, etc.) ;
- › d'autre part, des missions ponctuelles sur certains processus et/ou systèmes de gestion (dans leur dimension comptable).

Ils donnent lieu à l'établissement de notes de synthèse, diffusées à la Direction de la conformité du Crédit Foncier, à la Direction des risques du Crédit Foncier, aux commissaires aux comptes et à la Direction suivi et contrôle de la SCF.

Les liasses de consolidation, établies par les filiales et certifiées par leurs commissaires aux comptes respectifs, font l'objet d'une revue détaillée et de contrôles de cohérence par l'unité chargée de la consolidation Groupe.

L'ensemble des déclarations réglementaires et prudentielles est centralisé par BPCE qui pratique des contrôles de cohérence automatisés avant envoi à l'Autorité de Contrôle Prudentiel.

Contrôle de l'information financière

L'information financière communiquée à l'extérieur (plaquettes à destination des actionnaires, restitutions réglementaires à l'intention notamment de l'Autorité de Contrôle Prudentiel, documentation de référence destinée à l'Autorité des marchés financiers) fait l'objet de vérifications approfondies de la part des services compétents (Contrôle de gestion, Gestion de bilan, Comptabilité générale).

Pour la Compagnie de Financement Foncier plus particulièrement, la Direction suivi et contrôle de la SCF a en charge le contrôle des documents destinés au contrôleur spécifique et aux agences de notation.

Annexe

Compagnie de Financement Foncier

Composition du Conseil d'administration au 31 décembre 2010

Fourchette du nombre de membres : 3 à 18

Nombre effectif de membres : 8

Nombre de réunions du Conseil : 6

Taux de présence moyen : 71 %

Jetons de présence : oui

Nom/prénom Dénomination sociale + représentant permanent	Fonction au sein du Conseil et de la Société	Date de nomination	Date d'expiration du mandat	Observations
Crédit Foncier de France représenté par M. François BLANCARD	Administrateur	25 juin 1999	AGO 2011	En remplacement de M. Alain PREVOT
M. Thierry DUFOUR	Administrateur Président-directeur général	Administrateur depuis le 18 décembre 1998 Président depuis le 31 juillet 2007 Président-directeur général depuis le 14 décembre 2007	AGO 2013	En remplacement de M. François DROUIN, démissionnaire Suite à la démission de M. François VEVERKA, Directeur général non administrateur
M ^{me} Sandrine GUÉRIN	Administrateur Directeur général délégué	Administrateur depuis le 25 mars 2002 Directeur général délégué depuis le 17 mai 2002	AGO 2012	Suite à dissociation de la présidence et de la Direction générale
M. Didier PATAULT	Administrateur	26 septembre 2008	AGO 2014	
M. Alain DENIZOT	Administrateur	26 septembre 2008	AGO 2014	
M. Stéphane CAMINATI	Administrateur	17 décembre 2008	AGO 2011	En remplacement de M. François CHAUVEAU, démissionnaire
M. Nicolas DARBO	Administrateur	15 décembre 2009	AGO 2013	En remplacement de M. Pierre NUYTS, démissionnaire
M. Philippe DRUART	Administrateur	29 septembre 2010	AGO 2014	En remplacement de M. Djamel SEOUDI, démissionnaire

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Compagnie de Financement Foncier et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- › de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- › d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- › prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- › prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- › déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2011

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département
de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Rémy TABUTEAU

Jean-Baptiste DESCHRYVER

Éléments juridiques

Organes d'administration

Composition du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2010 et adresses professionnelles de ses membres.

M. Thierry DUFOUR

Administrateur depuis le 18 décembre 1998
 Président du 18 décembre 1998 au 25 juin 1999
 Directeur général du 25 juin 1999 au 16 mai 2001
 Directeur général délégué du 16 mai 2001 (suite à la promulgation de la loi NRE) au 17 mai 2002
 Directeur général depuis le 17 mai 2002 (suite à dissociation de la Présidence et de la Direction générale)
 Démission du mandat de Directeur général le 4 septembre 2006
 Président du Conseil d'administration depuis le 31 juillet 2007
 Président-directeur général depuis le 14 décembre 2007
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy 94220 Charenton-le-Pont

M^{me} Sandrine GUÉRIN

Directeur général délégué (non administrateur) depuis le 15 octobre 2001
 Administrateur depuis le 25 mars 2002
 Directeur général délégué depuis le 17 mai 2002 (suite à dissociation de la Présidence et de la Direction générale)
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy 94220 Charenton-le-Pont

M. Didier PATAULT

Administrateur depuis le 26 septembre 2008
 Caisse d'Épargne Bretagne Pays de Loire - 4, place Graslin - 44000 Nantes

M. Djamel SEOUDI

Administrateur depuis le 26 septembre 2008
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont
 Démission le 31 août 2010

M. Alain DENIZOT

Administrateur depuis le 26 septembre 2008
 Caisse d'Épargne Picardie - 2, boulevard Jules Verne - 80000 Amiens

M. Stéphane CAMINATI

Administrateur depuis le 17 décembre 2008
 BPCE - 50, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

M. Nicolas DARBO

Administrateur depuis le 15 décembre 2009,
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy 94220 Charenton-le-Pont

M. Philippe DRUART

Administrateur depuis le 29 septembre 2010, en remplacement de M. Djamel SEOUDI, démissionnaire
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy 94220 Charenton-le-Pont

Crédit Foncier de France

Administrateur depuis le 25 juin 1999
 Représenté par M. François BLANCARD,
 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

Renseignements concernant la Société

Dénomination du siège social

Le siège social de la Compagnie de Financement Foncier est situé au 19, rue des Capucines - 75001 Paris.

Activité

La Compagnie de Financement Foncier est la société de crédit foncier du Groupe Crédit Foncier, lui-même appartenant au Groupe BPCE. Elle est régie par les dispositions spécifiques du titre IV de la seconde partie de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière repris par les articles L. 515-13 à L. 515-33 du Code monétaire et financier.

En application de l'article 110 de cette loi, le Crédit Foncier a transféré le 21 octobre 1999 à la Compagnie de Financement Foncier des éléments d'actif et de passif relevant des dispositions législatives et réglementaires particulières qui lui étaient applicables avant ledit transfert.

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. 515-19 du Code monétaire et financier.

Organisation des relations entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier

Conformément à la loi, la Compagnie de Financement Foncier a recours aux moyens techniques et humains de la maison-mère en vertu de conventions liant les deux sociétés ; ces conventions, qui sont des conventions réglementées au sens de l'article L. 225-38 du Code du commerce, couvrent l'ensemble des activités de l'entreprise.

Les principes généraux retenus pour l'élaboration de ces conventions sont décrits ci-après.

Les textes élaborés tiennent compte de la spécificité des relations existantes entre le Crédit Foncier et sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier.

Dix-neuf conventions ont été signées entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier à savoir :

- › une convention cadre, posant les principes généraux ;
- › une convention de cession des prêts ;
- › une convention de gestion et de recouvrement des créances ;
- › une convention de prestations financières ;
- › une convention de gestion actif/passif (ALM) ;
- › une convention de gestion administrative et comptable ;
- › une convention de prestations en matière de contrôle interne et de conformité ;
- › une convention relative à la mise en œuvre des outils informatiques ;
- › une convention de mise à disposition de personnels ;
- › une convention relative à la rémunération des prestations ;
- › une convention relative à la prestation de banque de règlement ;
- › une convention de garantie au titre des prêts à taux révisables ;
- › une convention de garantie et d'indemnisation ;
- › une convention d'agent payeur ;
- › une convention de gestion et de recouvrement des prêts aidés par l'État ;
- › une convention de prêt participant ;
- › une convention de titres subordonnés remboursables (TSR) ;

- › une convention de cession de rang hypothécaire/d'antériorité ;
- › une convention d'intégration fiscale entre Crédit Foncier, Compagnie de Financement Foncier et BPCE.

À l'exception des mandataires sociaux, la Compagnie de Financement Foncier n'emploie pas en direct de personnel salarié.

Forme juridique et législation

La Compagnie de Financement Foncier est un établissement de crédit agréé en qualité de société financière et de société de crédit foncier par décision du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement du 23 juillet 1999. Elle est donc régie par l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires applicables aux établissements de crédit, et, en tant que société de crédit foncier, par les dispositions spécifiques des articles 515-13 à 515-33 du Code monétaire et financier.

Elle est constituée sous forme de société anonyme et est de ce fait également soumise, sauf dérogations, aux dispositions applicables aux sociétés commerciales contenues notamment dans le Code du commerce.

Les sociétés de crédit foncier connaissent un certain nombre de dérogations au droit commun, et notamment :

- › l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier institue le privilège pour les détenteurs d'obligations foncières ;
- › l'article L. 515-27 du Code monétaire et financier prévoit que le redressement ou la liquidation judiciaire d'une société détenant des actions d'une société de crédit foncier ne peut être étendu à la société de crédit foncier ;
- › en outre, l'article L. 515-28 du Code monétaire et financier prévoit que, nonobstant toutes dispositions contraires et notamment celles du titre II du livre VI du Code du commerce, les contrats qui prévoient la gestion ou le recouvrement des créances d'une société de crédit foncier peuvent être immédiatement résiliés en cas de redressement ou liquidation judiciaire de la société chargée de la gestion ou du recouvrement de ces créances.

Durée

La Société a été constituée le 22 décembre 1998 pour une durée de 99 ans.

Objet social (article 2 des statuts)

Article 2 - Objet

La Société a pour objet, dans le cadre des dispositions applicables aux sociétés de crédit foncier :

1° d'effectuer toutes opérations mentionnées aux articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier et sans autres restrictions quant aux pays dans lesquels elle intervient que celles résultant desdits articles.

Selon la législation en vigueur à compter du 21 avril 2007, ces opérations consistent notamment :

- › à consentir ou acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques et des titres et valeurs tels que définis aux articles L. 515-14 à L. 515-17 du Code monétaire et financier ;
- › pour le financement de ces catégories de prêts, d'expositions, de titres et valeurs, à émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

La Société peut également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas de ce privilège. Elle ne peut émettre de billets à ordre mentionnés aux articles L. 313-42 à L. 313-48 du Code monétaire et financier.

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances. La Société peut également procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 211-22 à L. 211-34 du Code monétaire et financier et recourir au nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20 dudit code. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit code.

La Société ne peut détenir de participations.

2° de conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires :

- › pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts, expositions et titres ;
- › pour assurer la gestion des obligations et de ses autres ressources ;
- › plus généralement pour assurer toutes prestations nécessaires à la gestion de l'actif, du passif et des équilibres financiers de la Société ;
- › ainsi que toutes conventions relatives à la distribution des prêts et à leur refinancement.

3° d'acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances ;

- › de conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens.

4° de conclure avec toute entreprise d'assurance toute convention utile à l'accomplissement de son objet social, relative en particulier à la couverture des risques liés aux emprunteurs, des risques grevant les biens offerts en garantie des prêts et les biens détenus par la Société, ou de toute mise en cause de la responsabilité de la Société ou de ses mandataires sociaux.

5° dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, de mettre à disposition de la clientèle et gérer des moyens de paiement, en particulier :

- › pour l'émission de versements de fonds ou l'encaissement de toutes sommes dues afférentes à l'activité de crédit ;
- › pour la tenue de tout compte de relations financières avec tout autre établissement de crédit ou entité publique ;
- › pour la gestion de comptes techniques de dépenses ou recettes.

6° de participer à tout système de règlements interbancaires, de règlement-livraison de titres, ainsi qu'à toute opération s'inscrivant dans le cadre des opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne, contribuant au développement des activités de la Société.

7° plus généralement :

- › d'accomplir toutes opérations concourant à la réalisation de l'objet social, dès lors que ces opérations sont conformes à l'objet des sociétés de crédit foncier tel qu'il est défini par la législation et la réglementation qui régissent leur activité ;
- › de conclure toute convention permettant à la Société de recourir à des prestations externalisées.

Numéro de RCS

La Compagnie de Financement Foncier est inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 421 263 047 RCS PARIS.

Lieu de consultation des documents juridiques relatifs à la Société

Les documents juridiques concernant la Compagnie de Financement Foncier peuvent être consultés au 4, quai de Bercy, 94220 Charenton-le-Pont.

Exercice Social

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Répartition statutaire des bénéfices

S'il résulte des comptes de l'exercice, tels qu'ils sont approuvés par l'assemblée générale, l'existence d'un bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi, l'assemblée générale décide de l'inscrire à un ou plusieurs postes de réserves dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

Après avoir constaté l'existence de réserves dont elle a la disposition, l'assemblée générale peut décider la distribution de sommes prélevées sur ces réserves. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements seront effectués.

Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

L'assemblée a, en outre, la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en numéraire ou en actions.

Assemblées générales

Les assemblées générales des actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. Chaque année, il doit être réuni, dans les cinq mois de la clôture de l'exercice, une assemblée générale ordinaire. Les réunions ont lieu au siège social ou dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation. Tout actionnaire peut participer personnellement, ou par mandataire, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, sous la forme d'une inscription nominative à son nom dans les comptes de la Société cinq jours avant la date de réunion de l'assemblée.

Il peut également voter par correspondance dans les conditions prévues par la loi. Les assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. À défaut, l'assemblée désigne elle-même son Président. Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi. Les procès-verbaux d'assemblée sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

Renseignements concernant le capital

Capital social

Au 31 décembre 2010, le capital souscrit s'élève à 1 008 000 000 euros. Il est représenté par 63 000 000 actions entièrement libérées d'un montant nominal de 16 euros.

Capital autorisé non souscrit

Il n'existe aucune autorisation d'augmentation de capital qui n'a pas été utilisée, ni de capital potentiel.

Répartition du capital et des droits de vote

Principaux actionnaires au 31 décembre 2010

Actionnaires	Nombre d'actions	Soit en %
Crédit Foncier de France	62 999 993	100,00
Administrateurs	7	
Total	63 000 000	100,00

Modifications intervenues dans la répartition du capital au cours des cinq dernières années

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 29 juin 2005, a constaté que, par la suite du paiement du dividende en actions, le capital a été augmenté de 10 000 000 d'euros par création de 625 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 22 juin 2006, a constaté que, par suite du paiement du dividende de l'exercice 2005 en actions, le capital social a été augmenté de 22 000 000 d'euros, par création de 1 375 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 26 juin 2007, a constaté que, par suite du paiement du dividende de l'exercice 2006 en actions, le capital social a été augmenté de 22 000 000 d'euros, par création de 1 375 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Par suite de l'utilisation faite de la délégation de compétence conférée par l'assemblée des actionnaires du 26 mai 2008, le Conseil d'administration, dans sa séance du 30 juin 2008, a constaté la réalisation définitive en date du 27 juin 2008 de l'augmentation du capital social, portant celui-ci de 154 000 000 d'euros à 924 000 000 d'euros.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 30 juin 2009, a constaté que, par suite du paiement du dividende en actions, le capital a été augmenté de 84 000 000 d'euros par création de 5 250 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Aucune modification du capital n'est intervenue au cours de l'exercice 2010.

Personnes physiques ou morales exerçant un contrôle sur la Société

Crédit Foncier de France - 19, rue des Capucines - 75001 Paris - 542 029 848 RCS Paris

Informations relatives au Groupe Crédit Foncier de France, dont la Compagnie de Financement Foncier fait partie

Le Crédit Foncier a pour principale activité de consentir des concours immobiliers aux particuliers et aux professionnels de l'immobilier avec garantie hypothécaire, des prêts aux collectivités territoriales ainsi que des financements structurés et d'émettre des obligations en représentation de ces prêts.

Dès sa création en 1852, le Crédit Foncier a bénéficié, jusqu'en 1999, du statut spécial de société de crédit foncier, émettant à ce titre des obligations foncières.

Acteur central du financement immobilier spécialisé et chargé de missions de service public par la distribution de prêts aidés par l'État, le Crédit Foncier, à la suite de la crise du secteur immobilier des années 1990 ainsi que de la suppression de ces prêts aidés, rejoint la sphère privée en 1999, acquis à plus de 90% par le Groupe Caisse d'Épargne.

Dans le contexte législatif encadrant cette acquisition, le Parlement crée également un nouveau statut spécifique pour les sociétés de crédit foncier. La Compagnie de Financement Foncier est alors constituée et agréée en tant que société de crédit foncier par le CECEI. Le Crédit Foncier lui a apporté la totalité de ses obligations foncières et les actifs qui les garantissaient, en vertu des dispositions de l'article 110 de la loi du 25 juin 1999.

Après avoir été adossé au Groupe Caisse d'Épargne entre 1999 et 2009, le Crédit Foncier est depuis 2009 affilié au Groupe BPCE, né du rapprochement des Groupes Caisse d'Épargne et Banque Populaire. Depuis le 5 août 2010, le Crédit Foncier est détenu à 100 % par l'organe central BPCE.

L'essor de ses activités a conduit le Crédit Foncier à devenir un acteur majeur dans le financement de l'immobilier et du Secteur public territorial.

Événements marquants du Groupe Crédit Foncier

En 2009, les événements marquants ont été les suivants :

- › le positionnement du Groupe Crédit Foncier au sein du Pôle immobilier de BPCE, nouveau groupe bancaire issu du rapprochement, en juillet 2009, du Groupe Caisse d'Épargne et du Groupe Banque Populaire ;
- › l'ouverture d'un bureau de représentation à Montréal en août 2009 dans le prolongement de son développement à l'international ;
- › l'augmentation de capital de la Compagnie de Financement Foncier pour un montant de 115,4 millions d'euros ;
- › les 10 ans d'existence de la Compagnie de Financement Foncier en septembre 2009 ;
- › la signature en novembre 2009 d'un accord de médiation concernant les prêts à taux révisable qui conclut le processus initié le 18 janvier 2008, date à laquelle le Crédit Foncier avait annoncé qu'il allait entreprendre des négociations avec les emprunteurs sur certains types de produits à taux variable, afin de sécuriser l'évolution de leurs mensualités. Pour ce qui est des prêts concernés ayant été cédés auparavant à la Compagnie de Financement Foncier, le dispositif s'est accompagné de la signature d'un avenant à la convention 2008 entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier, immunisant totalement cette dernière des conséquences financières de cette médiation ;
- › renforcement de la participation (de 85 % à 91,18 %) du Crédit Foncier dans Banco Primus via souscription au cours de l'année 2009 à 3 augmentations de capital pour un montant cumulé de 21 millions d'euros ;
- › renforcement de la participation dans CFCAL -Banque (67,02 % à 68,87 %) ;
- › renforcement de la participation dans Cicobail (de 65,85 % à 68,33 %), dans Locindus (de 67,8 % à 70,43 %) et dans Foncier Diagnostics (de 55 % à 99 %).

L'année 2010 a été marquée par les événements suivants, classés par thématique :

- › une année dynamique au service de la collectivité :
 - en mars 2010, le Crédit Foncier publie les comptes annuels 2009, et affiche un résultat net part du Groupe de 220 millions d'euros : un niveau d'activité à la hauteur des ambitions du Crédit Foncier,
 - le Crédit Foncier lance en juin 2010 l'École Nationale du Financement de l'Immobilier (ENFI), la seule école-entreprise dédiée au financement de l'immobilier. Grâce aux partenariats noués avec l'Université Paris-Dauphine et le CFPB (Centre de formation de la profession bancaire), elle offre des formations à la carte et diplômantes ;
- › une gouvernance enrichie :
 - le Crédit Foncier annonce le 11 mars 2010 la création d'un Comité de direction générale, instance de réflexion, de décision et de contrôle chargée d'élargir le champ des réflexions stratégiques. Il est composé de 8 membres,
 - Christophe Pinault est nommé Directeur général délégué, en charge du Développement commercial et devient mandataire social le 26 avril 2010 ;
- › la poursuite de la réorganisation des participations :
 - le 5 août 2010, suite à la fusion des holdings BP Participations et CE Participations avec BPCE, l'intégralité du capital du Crédit Foncier est détenue par BPCE,
 - le Crédit Foncier et Ad Valorem créent en novembre 2010 Crédit Foncier Immobilier, plateforme de services et de conseil en immobilier, à destination des grands propriétaires, corporates et particuliers. Stéphane Imowicz, Président-directeur général d'Ad Valorem, est nommé à la tête de cette nouvelle structure,

- le Crédit Foncier cède au Crédit Mutuel Arkéa la participation de 68,30 % qu'il détient dans le capital de CFCAL-Banque (Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine-Banque) en décembre 2010 ;
- › refinancement : un accueil très favorable des émissions de la Compagnie de Financement Foncier par les investisseurs attirés par la qualité de sa signature :
 - 3 émissions benchmarks USD au format 144 A RegS, permettant aux émetteurs étrangers d'avoir accès au format domestique américain :
 - 2 Md\$ à 3 ans en avril (émission standalone),
 - 1,8 Md\$ à 2 ans en juillet et 1Md\$ à 5 ans en septembre (dans le cadre du programme USMTS) ;
 - 4 émissions benchmarks EUR tout au long de l'année :
 - 2 Md€ à 3 ans en janvier,
 - 1 Md€ à 5 ans en avril,
 - 600 M€ à 15 ans en juin,
 - 1 Md€ à 10 ans en novembre ;
 - La Compagnie de Financement Foncier remporte le Prix du « meilleur émetteur » de l'année dans le cadre des « Covered Bonds Awards 2010 » remis par Euroweek et décerné par un jury composé de professionnels de la finance.

Filiale spécialisée au sein d'un grand groupe

Grâce à sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier, qui lui permet d'obtenir un coût de ressources particulièrement avantageux (AAA/Aaa/AAA) et de bénéficier d'une ingénierie financière de premier plan, le Crédit Foncier se positionne au sein du Groupe BPCE en tant que filiale spécialisée du financement et pôle de compétence immobilière.

Résolutions soumises à l'Assemblée générale

Assemblée générale mixte du 23 mai 2011

Projets de résolutions

À titre ordinaire

Première résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu les rapports du Conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2010, approuve les comptes tels qu'ils lui sont présentés.

Deuxième résolution

L'Assemblée générale, après avoir constaté l'existence d'un bénéfice distribuable de 313 364 848,51 euros correspondant au résultat de l'exercice pour 143 210 812,60 euros augmenté du report à nouveau positif de 170 154 035,91 euros, décide d'affecter ledit bénéfice distribuable de la façon suivante :

Dotation à la réserve légale : 7 161 000,00 euros

Dividende : 220 500 000,00 euros

Report à nouveau : 85 703 848,51 euros

Par suite, le dividende revenant à chacune des 63 000 000 d'actions composant le capital social est fixé à 3,50 euros.

Compte tenu du fait que, par décision du Conseil d'administration en date du 17 décembre 2010, il a déjà été payé sur le dividende global de 220 500 000 euros, un acompte de 94 500 000 euros correspondant à un acompte de 1,50 euro par action, il reste à verser aux actionnaires un solde de 126 000 000 euros correspondant à un dividende de 2,00 euros par action.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France, prévu à l'article 158-3 du Code général des impôts.

La date de mise en paiement du solde dividende est fixée au 30 juin 2011.

Conformément à l'article 24 des statuts, l'Assemblée générale décide d'accorder à chaque actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement en actions, au titre du solde du dividende. Les actions nouvelles auront les mêmes caractéristiques et elles jouiront des mêmes droits que les actions ayant donné droit au dividende. Leur date de jouissance sera fixée au 1^{er} janvier 2011.

Le prix d'émission des actions nouvelles sera égal au montant des capitaux propres après répartition, tel qu'il ressort du bilan au 31 décembre 2010 approuvé par l'Assemblée générale dans sa première résolution ci-dessus, divisé par le nombre d'actions existantes. Il s'établit à 23,59 euros par action.

Le nombre d'actions pouvant être attribuées aux actionnaires ayant opté pour le paiement du solde du dividende en actions sera fixé en fonction du prix ainsi déterminé, étant entendu qu'un actionnaire ne pourra recevoir les dividendes auxquels il a droit, partie en actions, partie en numéraire.

Si les dividendes ainsi déterminés ne donnent pas droit à un nombre entier d'actions, l'actionnaire qui aura opté pour le paiement en actions pourra souscrire le nombre entier immédiatement inférieur, la soulte due lui étant versée en espèces ou le nombre entier immédiatement supérieur, en versant la différence en numéraire.

La période d'option débutera le 1^{er} juin 2011 et se terminera le 15 juin 2011.

Tout actionnaire qui n'aura pas exercé son option le 15 juin 2011 au plus tard recevra ses dividendes en espèces dès la mise en paiement qui interviendra le 30 juin 2011.

L'assemblée donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour constater le nombre d'actions émises et l'augmentation de capital en résultant et pour modifier en conséquence le texte de l'article 6 des statuts.

En application des articles 47 de la loi du 12 juillet 1965 et 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé que le dividende et la rémunération globale par action ont évolué ainsi qu'il suit au cours des trois exercices précédents :

Exercice	Nombre d'actions	Rémunération unitaire globale	Dividende distribué ^(*)
2007	9 625 000	-	-
2008	57 750 000	2,00 €	2,00 €
2009	63 000 000		

(*) Éligible à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3 du CGI.

Troisième résolution

L'Assemblée générale, conformément à l'article 24 des statuts et aux articles L. 232-12, L. 232-18 et L. 232-20 du Code de commerce, donne le pouvoir au Conseil d'administration de décider de la possibilité pour les actionnaires de percevoir en actions tout ou partie du ou des éventuels acomptes à valoir sur le dividende afférent à l'exercice 2011 et d'en fixer les modalités conformément à la réglementation en vigueur.

Quatrième résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les opérations visées à l'article L 225-38 du Code de commerce, prend acte des termes dudit rapport et approuve les opérations conclues au cours de l'exercice.

Cinquième résolution

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, ratifie la nomination, faite à titre provisoire par le Conseil d'administration du 29 septembre 2010, de Monsieur Philippe DRUART en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur Djamel SEOUDI, démissionnaire, et ce pour la durée restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Sixième résolution

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, ratifie la nomination, faite à titre provisoire par le Conseil d'administration du 28 mars 2011, de BPCE en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur Stéphane CAMINATI, démissionnaire, et ce pour la durée restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

L'Assemblée générale, prenant acte de ce que le mandat d'administrateur de BPCE est arrivé à son terme, décide de renouveler ledit mandat, pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

Septième résolution

L'Assemblée générale, prenant acte de ce que le mandat d'administrateur du Crédit Foncier de France est arrivé à son terme, décide de renouveler ledit mandat, pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

Huitième résolution

L'Assemblée générale, prenant acte de ce que le mandat de KPMG Audit, commissaire aux comptes titulaire, est arrivé à son terme, décide de renouveler ledit mandat, pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

Neuvième résolution

L'Assemblée générale, prenant acte de ce que le mandat de Madame Marie-Christine FERRON-JOLYS, commissaire aux comptes suppléant, est arrivé à son terme, décide de nommer, pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016, KPMG FS I en qualité de commissaire aux comptes suppléant.

À titre extraordinaire

Dixième résolution

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, décide de modifier ainsi qu'il suit l'article 2 (1°) des statuts :

1° d'effectuer toutes opérations mentionnées aux articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier et sans autres restrictions quant aux pays dans lesquels elle intervient que celles résultant desdits articles.

Ces opérations consistent notamment :

- › à consentir ou acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques et des titres et valeurs tels que définis aux articles L. 515-14 à L. 515-17 du Code monétaire et financier ;
- › pour le financement de ces catégories de prêts, d'expositions, de titres et valeurs, à émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

La Société peut également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas de ce privilège. Elle peut émettre des billets à ordre mentionnés aux articles L. 313-42 à L. 313-48 du Code monétaire et financier.

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 211-22 à L. 211-34 du Code monétaire et financier, recourir au nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20 dudit code et mobiliser tout ou partie des créances qu'elle détient conformément aux articles L. 211-36 à L. 211-40 ou conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-35, que ces créances aient ou non un caractère professionnel. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés n'entrent pas dans l'assiette du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit code.

Par dérogation aux articles 1300 du Code civil et L. 228-44 et L. 228-74 du Code de commerce, la Société peut souscrire ses propres obligations foncières dans le seul but de les affecter en garantie des opérations de crédit de la Banque de France dans les conditions prévues à l'article L. 515-32-1 de Code monétaire et financier.

La Société ne peut détenir de participations.

Résolution commune

Onzième résolution

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait de procès-verbal de la présente Assemblée pour l'accomplissement de toutes formalités de dépôt et de publication.

Statuts

Titre I : Forme - objet - dénomination - siège - durée de la Société

Article 1 - Forme

La Société est de forme anonyme.

Elle est régie par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicables aux sociétés anonymes, aux établissements de crédit et en particulier aux sociétés de crédit foncier, ainsi que par les présents statuts.

Article 2 - Objet

La Société a pour objet, dans le cadre des dispositions applicables aux sociétés de crédit foncier :

1° d'effectuer toutes opérations mentionnées aux articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier et sans autres restrictions quant aux pays dans lesquels elle intervient que celles résultant desdits articles.

Selon la législation en vigueur à compter du 21 avril 2007, ces opérations consistent notamment :

- › à consentir ou acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques et des titres et valeurs tels que définis aux articles L. 515-14 à L. 515-17 du Code monétaire et financier ;
- › pour le financement de ces catégories de prêts, d'expositions, de titres et valeurs, à émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

La Société peut également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas de ce privilège. Elle ne peut émettre de billets à ordre mentionnés aux articles L. 313-42 à L. 313-48 du Code monétaire et financier.

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances. La Société peut également procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 211-22 à L. 211-34 du Code monétaire et financier et recourir au nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20 dudit code. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit code.

La Société ne peut détenir de participations.

2° de conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires :

- › pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts, expositions et titres ;
- › pour assurer la gestion des obligations et de ses autres ressources ;
- › plus généralement pour assurer toutes prestations nécessaires à la gestion de l'actif, du passif et des équilibres financiers de la Société ;
- › ainsi que toutes conventions relatives à la distribution des prêts et à leur refinancement.

3° d'acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances ;

- › de conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens.

4° de conclure avec toute entreprise d'assurance toute convention utile à l'accomplissement de son objet social, relative en particulier à la couverture des risques liés aux emprunteurs, des risques grevant les biens offerts en garantie des prêts et les biens détenus par la Société, ou de toute mise en cause de la responsabilité de la Société ou de ses mandataires sociaux.

5° dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, de mettre à disposition de la clientèle et gérer des moyens de paiement, en particulier :

- › pour l'émission de versements de fonds ou l'encaissement de toutes sommes dues afférentes à l'activité de crédit ;
- › pour la tenue de tout compte de relations financières avec tout autre établissement de crédit ou entité publique ;
- › pour la gestion de comptes techniques de dépenses ou recettes.

6° de participer à tout système de règlements interbancaires, de règlement-livraison de titres, ainsi qu'à toute opération s'inscrivant dans le cadre des opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne, contribuant au développement des activités de la Société.

7° plus généralement :

- › d'accomplir toutes opérations concourant à la réalisation de l'objet social, dès lors que ces opérations sont conformes à l'objet des sociétés de crédit foncier tel qu'il est défini par la législation et la réglementation qui régissent leur activité ;
- › de conclure toute convention permettant à la Société de recourir à des prestations externalisées.

Article 3 - Dénomination

La Société a pour dénomination sociale : « Compagnie de Financement Foncier ».

Article 4 - Siège social

Le siège social est fixé à Paris (75001) 19, rue des Capucines.

Au cas où le siège social est déplacé par le Conseil d'administration dans les conditions prévues par la loi, le nouveau lieu est d'office substitué à l'ancien dans le présent article, sous réserve de la ratification de l'Assemblée générale ordinaire.

Article 5 - Durée

La durée de la Société est de quatre-vingt-dix neuf années à compter de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf les cas de prorogation ou de dissolution anticipée prévus par les textes en vigueur ou les présents statuts.

Titre II : Capital social - actions

Article 6 - Capital social

Le capital social est fixé à 1 008 000 000 euros (un milliard huit millions d'euros).

Il est divisé en 63 000 000 actions de 16 euros (seize euros) de nominal chacune, de même catégorie, toutes de numéraires et entièrement libérées.

Article 7 - Forme des actions

Les actions sont nominatives.

Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et suivant les modalités prévues par la loi.

Article 8 - Droits et obligations attachés aux actions

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices à une part proportionnelle à la fraction du capital social qu'elle représente.

Toutes les actions qui composent ou composeront le capital social, pourvu qu'elles soient de même type et de même capital nominal, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance ; en cours de société comme en liquidation, elles donnent lieu au règlement de la même somme nette pour toute répartition ou tout remboursement, en sorte qu'il est, le cas échéant, fait masse entre tous les actionnaires indistinctement, de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations auxquelles cette répartition ou ce remboursement pourrait donner lieu.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La propriété de l'action emporte, de plein droit, adhésion aux statuts et aux décisions de l'Assemblée générale des actionnaires.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants de l'actionnaire ne peuvent provoquer l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la Société ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer, en aucune manière, dans son administration.

Ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux délibérations de l'Assemblée générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou en conséquence d'augmentation de capital ou de réduction de capital, de fusion ou de division des titres ou autres opérations sociales, les propriétaires de titres isolés ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente du nombre de titres nécessaires.

Article 9 - Transmission des actions

Les actions sont librement négociables.

Les actions sont transmissibles à l'égard des tiers et de la Société par un ordre de virement de compte à compte.

Article 10 - Indivisibilité des actions

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société qui ne reconnaît qu'un seul propriétaire pour chaque action. Les propriétaires indivis sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

L'usufruitier représente le nu-propriétaire dans les assemblées générales ordinaires, mais ce dernier a seul le droit de vote dans les assemblées générales extraordinaires.

Titre III : Administration de la Société

Article 11 - Conseil d'administration

La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée générale ordinaire.

Chaque administrateur doit, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire d'une action au moins.

Article 12 - Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Tout administrateur sortant est rééligible, mais le nombre des administrateurs âgés de plus de 70 ans révolus ne peut être supérieur à trois.

Lorsque plus de trois d'entre eux viennent à dépasser l'âge limite, les mandats des administrateurs les plus âgés prennent fin à l'issue de l'Assemblée annuelle suivant la date de ce dépassement, quelle qu'ait été la durée initialement prévue pour ces mandats.

Article 13 - Convocation et délibérations du Conseil - procès-verbaux

Le Conseil d'administration se réunit sur la convocation de son Président, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué par la convocation. Celle-ci peut être faite par tous les moyens et même verbalement.

Lorsqu'il ne s'est pas tenu depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'administration peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le Directeur général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Le Président est lié par les demandes qui lui sont adressées en vertu des deux alinéas précédents.

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions nécessitant, conformément à la législation en vigueur, la présence effective des administrateurs.

Il est suffisamment justifié du nombre des membres du Conseil en exercice et de leur présence par la production d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la délibération du Conseil.

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Article 14 - Pouvoirs du Conseil

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Article 15 - Allocations au Conseil d'administration

L'Assemblée générale ordinaire peut allouer au Conseil d'administration une rémunération fixe annuelle, à titre de jetons de présence, dont elle détermine le montant. Cette rémunération demeure maintenue jusqu'à décision contraire de cette Assemblée.

Le Conseil d'administration répartit cette rémunération dans les proportions qu'il juge convenables.

Article 16 - Présidence du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président et détermine sa rémunération.

Il fixe la durée des fonctions du Président qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible.

Les fonctions du Président doivent prendre fin au plus tard à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire suivant la date à laquelle l'intéressé atteint l'âge de 65 ans révolus.

Le Président représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Le Conseil peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Il peut également nommer un ou plusieurs comités dont il fixe la composition et les attributions. Ces comités, qui peuvent comprendre des administrateurs ou des tiers choisis en raison de leur compétence, sont chargés d'étudier les questions que le Conseil ou le Président renvoie à leur examen.

Dans ces divers cas, le Conseil peut allouer aux administrateurs qu'il désigne des rémunérations spéciales.

Article 17 - Direction générale

La Direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur général. Le choix à cet égard, qui peut être modifié à tout moment, est effectué par le Conseil d'administration à la majorité des trois quart des membres présents ou représentés. Le Conseil d'administration rend compte, dans le rapport annuel, du choix qui a été fait et en précise les motivations.

Le Conseil d'administration détermine la durée du mandat du Directeur général.

Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social, et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'administration. Le Directeur général représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Sur la proposition du Directeur général, le Conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques, administrateurs ou non, chargées d'assister le Directeur général, avec le titre de Directeur général délégué. Le nombre de Directeurs généraux délégués ne peut dépasser cinq. L'étendue et la durée des pouvoirs du ou des Directeurs généraux délégués sont déterminées par le Conseil d'administration en accord avec le Directeur général.

À l'égard des tiers, les Directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Le Conseil d'administration détermine la rémunération du Directeur général et des Directeurs généraux délégués.

Le Directeur général et, le cas échéant, les Directeurs généraux délégués, même non administrateurs, sont invités aux séances du Conseil d'administration.

Les fonctions de Directeur général et de Directeur général délégué doivent prendre fin au plus tard à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire suivant la date à laquelle l'intéressé atteint l'âge de 65 ans révolus.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration. Il en est de même, sur proposition du

Directeur général, des Directeurs généraux délégués. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur général assume les fonctions de Président du Conseil d'administration.

Lorsque le Directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les Directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur général.

Article 18 - Censeurs

L'Assemblée générale ordinaire peut, sur proposition du Conseil d'administration, nommer un ou plusieurs Censeurs.

La durée des fonctions des Censeurs est de trois années. Ils sont renouvelables.

Les Censeurs assistent aux réunions du Conseil d'administration avec voix consultative.

Le Conseil d'administration détermine leur rémunération dans le cadre de la répartition des jetons de présence alloués par l'Assemblée générale.

Titre IV : Contrôle de la Société

Article 19 - Commissaires aux comptes

L'Assemblée générale des actionnaires désigne un ou plusieurs commissaires aux comptes titulaires et un ou plusieurs commissaires suppléants, dans les conditions prévues par la loi.

Article 20 - Contrôleur spécifique

Le Directeur général nomme, dans les conditions prévues par la législation ainsi que par la réglementation applicables aux sociétés de crédit foncier et après avoir recueilli l'avis du Conseil d'administration, un contrôleur spécifique et un contrôleur spécifique suppléant.

Le Contrôleur spécifique et, le cas échéant, le Contrôleur spécifique suppléant, assurent les fonctions qui leur sont dévolues par la législation relative aux sociétés de crédit foncier.

Titre V : Assemblées générales

Article 21 - Assemblées générales

Les Assemblées générales des actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Chaque année, il doit être réuni, dans les cinq mois de la clôture de l'exercice, une Assemblée générale ordinaire.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut participer personnellement, ou par mandataire, aux Assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, sous la forme d'une inscription nominative à son nom dans les comptes de la Société cinq jours avant la date de réunion de l'Assemblée.

Il peut également voter par correspondance dans les conditions prévues par la loi.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée désigne elle-même son Président.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les procès-verbaux d'Assemblée sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

Article 22 - Délibérations des assemblées générales

Les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires statuant dans les conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions qui les régissent respectivement, exercent les pouvoirs qui leur sont attribués par la loi.

Titre VI : Comptes annuels - Affectation des résultats

Article 23 - Exercice social

L'année sociale commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Le Conseil d'administration est autorisé à modifier la date de clôture de l'exercice s'il le juge utile aux intérêts de la Société.

Par exception, le premier exercice social commencera à compter de la date d'immatriculation et se clôturera le 31 décembre 1998.

Article 24 - Affectation des résultats

S'il résulte des comptes de l'exercice, tels qu'il sont approuvés par l'Assemblée générale, l'existence d'un bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi, l'Assemblée générale décide de l'inscrire à un ou plusieurs postes de réserves dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

Après avoir constaté l'existence de réserves dont elle a la disposition, l'Assemblée générale peut décider la distribution de sommes prélevées sur ces réserves. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les dispositions ci-dessus s'entendent sous réserve de la création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

L'Assemblée a, en outre, la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en numéraire ou en actions.

Titre VII : Dissolution - liquidation - contestations

Article 25 - Dissolution et liquidation

À l'expiration de la Société ou en cas de dissolution anticipée, l'Assemblée générale règle le mode de liquidation et nomme un ou plusieurs liquidateurs dont elle détermine les pouvoirs et qui exercent leurs fonctions conformément à la loi.

Article 26 - Contestations

Toutes les contestations qui pourraient s'élever pendant la durée de la Société ou de sa liquidation, soit entre les actionnaires, les administrateurs et la Société, soit entre les actionnaires eux-mêmes, relativement aux affaires sociales, seront jugées conformément à la loi et soumises à la juridiction des tribunaux compétents.

Informations générales

Perspectives de la Compagnie de Financement Foncier

Événement récent

La Société n'a enregistré aucun événement récent intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.

Tendances

Depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés et publiés, aucune détérioration significative n'a affecté les perspectives de la Société.

Aucune tendance connue, incertitude ou demande ou aucun engagement ou événement n'est raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de la Société.

Contrôle

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'accord dont la mise en œuvre pourrait à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.

Changement significatif

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Compagnie de Financement Foncier n'est survenu entre le 28 mars 2011, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration et la date de dépôt de ce Document de référence.

Informations complémentaires

- › Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs de chacun des membres du Conseil d'administration, à l'égard de la Compagnie de Financement Foncier, et ses intérêts privés et/ou autres devoirs ;
- › au 31 décembre 2010, il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige (procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage) susceptible d'avoir ou d'avoir eu une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de la Compagnie de Financement Foncier ;
- › la Compagnie de Financement Foncier inscrit son action et le fonctionnement de ses organes sociaux dans le cadre des pratiques de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

Responsables du contrôle des comptes

Titulaires

KPMG Audit - Département de KPMG SA

Représenté par Monsieur Rémy TABUTEAU

Adresse : 1, cours Valmy - 92 923 La Défense cedex - 775 726 417 RCS Paris

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles

Début du mandat : 25 mai 2005.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010

PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par Monsieur Jean-Baptiste DESCHRYVER

Adresse : 63, rue de Villiers - 92 200 Neuilly-sur-Seine - 302 474 572 RCS Paris

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles

Début du mandat : 26 mai 2008.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Suppléants

Madame Marie-Christine FERRON-JOLYS

Adresse : 1, cours Valmy - 92 923 La Défense cedex

Début du mandat : 25 mai 2005.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Monsieur Étienne BORIS

Adresse : 63, rue de Villiers - 92 200 Neuilly-sur-Seine

Début du mandat : 26 mai 2008.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Contrôleur spécifique

Titulaires

Cailliau Dedouit & Associés

représenté par Monsieur Laurent BRUN

Adresse : 19, rue Clément Marot - 75008 Paris

Date de l'avis conforme de la Commission bancaire : 23 juin 2004.

Début du mandat : 29 juin 2004.

Durée du mandat : pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur puis mandat renouvelé pour une durée de 4 ans.

Expiration du mandat : après remise du rapport et des états certifiés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Suppléants

Monsieur Didier CARDON

Adresse : 19, rue Clément Marot - 75008 Paris

Date de l'avis conforme de la Commission bancaire : 23 juin 2004.

Début du mandat : 29 juin 2004.

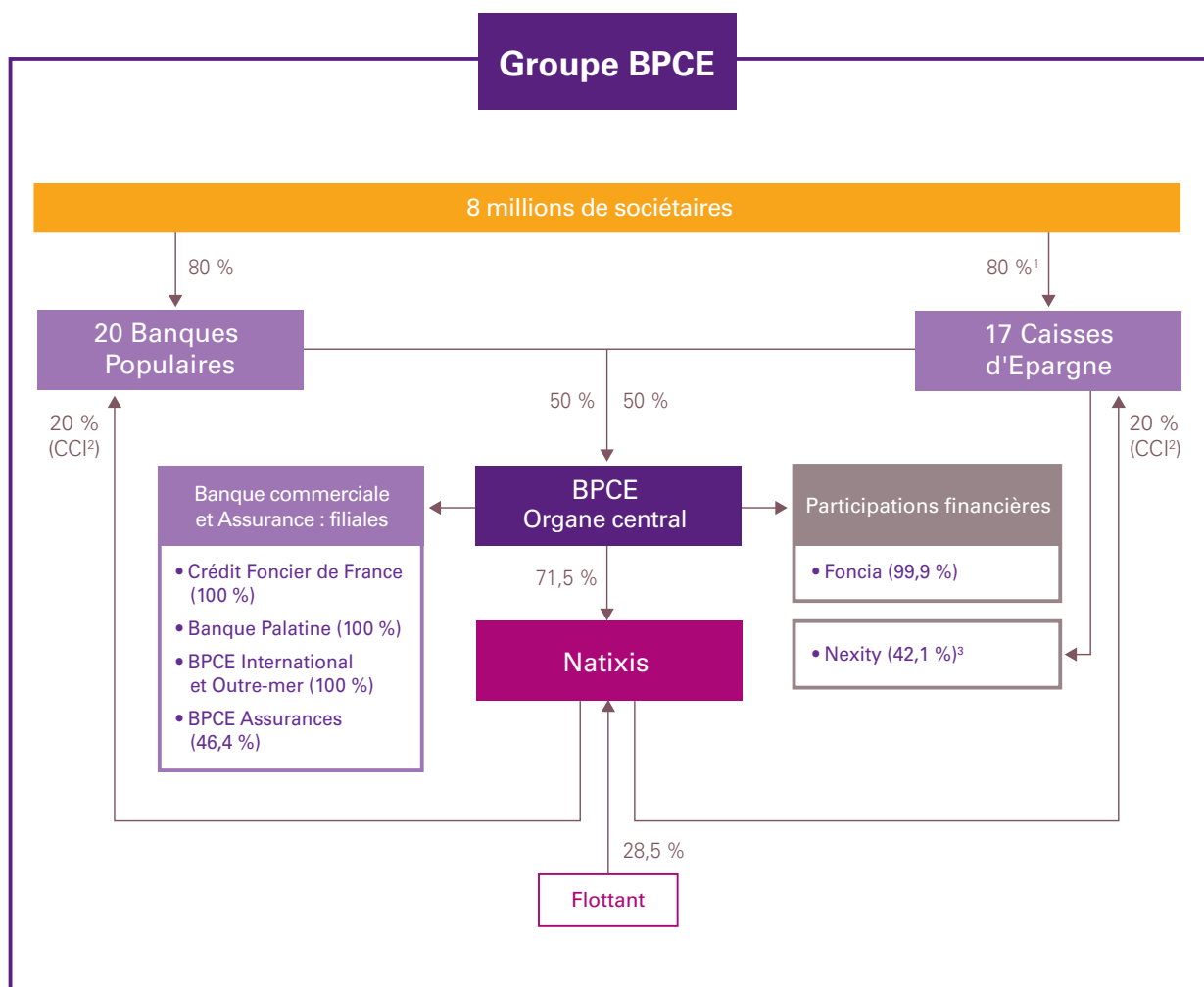
Durée du mandat : pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur puis mandat renouvelé pour une durée de 4 ans.

Expiration du mandat : après remise du rapport et des états certifiés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Annexe : focus sur la position de la Compagnie de Financement Foncier au sein du Groupe BPCE

Au 31 décembre 2010

Le Groupe BPCE, né en juillet 2009, issu du rapprochement des organes centraux de la Caisse nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) et de la Banque fédérale des Banques Populaires (BFBP) et s'appuyant sur les deux réseaux autonomes des Caisses d'Epargne et des Banques Populaires, a simplifié sa structure courant 2010. Ainsi, le 5 août 2010, la fusion-absorption, dans l'organe central BPCE, des holdings de participation respectives détenues par les Banques Populaires (BP Participations) et par les Caisses d'Epargne (CE Participations) a permis au Crédit Foncier, dont la Compagnie de Financement Foncier est filiale à 100%, d'intégrer en direct le Groupe BPCE.



- Banque commerciale et Assurance
- Banque de Financement et d'Investissement, Epargne et Services Financiers Spécialisés

¹ Via les sociétés locales d'épargne (SLE)

² CCI : certificats coopératifs d'investissement (droit économique mais pas de droit de vote)

³ Via CE Holding Promotion



Table de concordance AMF

Rubriques du schéma de l'annexe IV du règlement CE n° 809/2004

	Rubriques	Tomes	Pages
1.	Personnes responsables		
1.1.	Personnes responsables des informations	Tome 2	87
1.2.	Déclaration des personnes responsables	Tome 2	87
2.	Contrôleurs légaux des comptes		
2.1.	Identification des Contrôleurs légaux	Tome 3	90
2.2.	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	Tome 3	90
3.	Informations financières sélectionnées		
3.1.	Informations financières	Tome 1	8 à 9
3.2.	Informations financières pour les périodes intermédiaires	N/A	N/A
4.	Facteurs de risque	Tome 1 Tome 2 Tome 3	25 à 28 13 à 20 2 à 55
5.	Informations concernant l'émetteur		
5.1.	Histoire et évolution de la société		
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	Tome 3	72 et 83
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	Tome 3	76
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	Tome 3	73 et 83
5.1.4.	Siège social et forme juridique de l'émetteur	Tome 3 Tome 3	72 à 74 81
5.1.5.	Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité	Tome 3	89
5.2.	Investissements	N/A	N/A
6.	Aperçu des activités		
6.1.	Principales activités	N/A	N/A
6.1.1.	Principales catégories de services fournis	Tome 1 Tome 1 Tome 1	3 à 5 11 30 à 37
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A	N/A
6.2.	Principaux marchés	Tome 1 Tome 2	38 à 43 6 à 8
6.3.	Position concurrentielle	Tome 1 Tome 1	9 39 et 40
7.	Organigramme		
7.1.	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur	Tome 3	92
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe	Tome 3	76 à 78
8.	Information sur les tendances		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	Tome 3	89
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	Tome 3	89

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	Tome 2 Tome 3	23 à 28 68 et 71
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts	Tome 3	89
11.	Organes d'administration et de direction		
11.1.	Informations sur le Comité de l'audit	Tome 1 Tome 3	25 58 à 61
	Nom des membres et résumé du mandat	Tome 3	58
11.2.	Gouvernement d'entreprise	Tome 3	57 à 68
12.	Principaux actionnaires		
12.1.	Détention, contrôle	Tome 3	76 à 78
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		
	Bilan	Tome 2	33
	Hors-bilan	Tome 2	34
	Compte de résultat	Tome 2	35
	Tableau des flux de trésorerie	Tome 2	76 à 77
	Méthodes comptables et notes explicatives	Tome 2	36 à 75
	Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	Tome 2	79 à 80
	Informations financières historiques :		Document de référence 2009 ^(*)
	Comptes individuels annuels	Tome 2	33 à 78
	Rapport des Contrôleurs légaux	Tome 3	68 à 69
13.2.	États financiers annuels consolidés	N/A	N/A
13.3.	Vérification des informations financières historiques annuelles		
13.3.1.	Rapport des Contrôleurs légaux	Tome 3	68 à 69
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les Contrôleurs légaux	Tome 3	30 à 34 57 à 68
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	N/A	N/A
13.4.	Date des dernières informations financières		
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées		Document de référence 2009 ^(*)
13.5.	Informations financières intermédiaires et autres		
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés		Rapport semestriel (visa n° D.10-0207-A01 de l'AMF)
13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice		Rapport semestriel (visa n° D.10-0207-A01 de l'AMF)
13.6.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	Tome 3	89
13.7.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale		
	Déclaration	Tome 3	89

14.	Informations complémentaires		
14.1.	Capital social		
14.1.1.	Montant du capital souscrit	Tome 3	75 à 76 83
14.2.	Acte constitutif et statuts		
14.2.1.	Registre et objet social	Tome 3	72 à 75 et 78 à 89
15.	Contrats importants		
	Conventions réglementées	Tome 3	72 et 73
16.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts		
16.1.	Rapport attribué à une personne intervenant en qualité d'expert	Tome 3	30 à 35
16.2.	Attestation	Tome 3	30
17.	Documents accessibles au public		
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement	Tome 3	74 et 96

⁽⁷⁾ En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, inclus dans le document de référence n° D.10-0207 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1^{er} avril 2010, sont incorporés par référence dans le présent document.

Les chapitres du document de référence n° D.10-0207 non visés ci-dessus sont soit, sans objet, soit, couverts à un autre endroit du présent du document de référence.

Information requise par le rapport financier annuel	Tome	Page(s)
Attestation du responsable du document	Tome 2	87
Rapport de gestion	Tome 2	3 à 31
Comptes annuels	Tome 2	33 à 78
Rapport des commissaires aux comptes	Tome 2	79 à 80

Contacts

Compagnie de Financement Foncier
4, quai de Bercy
94224 Charenton le Pont CEDEX
Tél. : +33 1 57 44 92 05

Information financière
Daphné HEINZ
Tél. : +33 1 57 44 94 20

Les rapports annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont disponibles sur www.foncier.fr



Conception, création, réalisation :

LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE

Illustrations : Studio Impresarios/Caroline Matter



L'intégralité de ce rapport annuel a été imprimé sur du papier partiellement recyclé en utilisant des encres végétales.
Le papier est fabriqué sur un site certifié ISO 14001 et l'imprimerie est labellisée Imprim'Vert. L'ensemble de ce rapport est recyclable.



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

4, quai de Bercy
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France
Tél. : + 33 (0)1 57 44 92 05



Annual report 2010

Reference document



COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER

CREDIT FONCIER GROUP

Volume 1

Activity report

Overview

A strong, secure and efficient business model in favour of investors

High quality and diversified assets

A successful and recognized *obligations foncières* program

Volume 2

Financial report

Management report 2010

Financial Statements

Statement from the person who assumes responsibility
for the reference document

Volume 3

Risk management report, Chairman's report & Legal information

Risk management report 2010

Chairman's report established pursuant to the Article L. 225-37 of the
Commercial Law

Legal information

The Compagnie de Financement Foncier 2010 Reference document comprises three separate volumes:

- Volume 1** Activity report
- Volume 2** Financial report
- Volume 3** Risk management report, Chairman's report & Legal information

This is a free translation into English of Compagnie de Financement Foncier 2010 annual report issued in the French language and is provided solely for the convenience of English speaking readers. In case of discrepancy the French version prevails.

The original document was filed with the *Autorité des marchés financiers* (French Financial Market's Authority) on April 1st, 2011, in accordance with Article 212-13 of its general regulation and registered under the number D.11-0214 and represents the French "Document de référence" of the Compagnie de Financement Foncier. As such, it may be used in support of a financial transaction when accompanied by a prospectus duly approved by the AMF.

Volume **1**

Summary

› **Overview**

- 03 Profile
- 04 Message from the Chairman
- 05 Message from the Chief Executive Officer
- 06 Historical Review
- 08 Key figures

› **A strong, secure and efficient business model in favour of investors**

- 12 Legal safeguards
- 16 Financial safeguards
- 19 Institutional safeguards
- 25 Stringent risk management rules and commitments to the market

› **High quality and diversified assets**

- 31 A rigorous asset selection process
- 34 Public-sector exposures
- 36 Residential mortgage loans

› **A successful and recognized *obligations foncières* program**

- 39 Market and context
- 39 The leader in the French *obligations foncières* market
- 41 A programme tailored to investor demand
- 41 2011 Perspectives

Profile

Compagnie de Financement Foncier (AAA/Aaa/AAA) is a credit institution that was licensed by the French Credit Institutions and Investment Firms Committee (CECEI - *Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement*) on July 23, 1999, as a finance company and a *société de crédit foncier* (a specific type of company authorized to issue French legal covered bonds).

A fully-owned subsidiary of Crédit Foncier (A/Aa3/A+) and an affiliate of BPCE (A+/Aa3/A+), the company's sole business is to finance the housing and public-sector lending activities of its parent company, and of Groupe BPCE.

Firmly underpinned by its parent Crédit Foncier, which has been issuing French *obligations foncières* since 1852, Compagnie de Financement Foncier continued to be a major competitor in its market in 2010.

Message from the Chairman and Chief Executive Officer



Thierry DUFOUR
Chairman and Chief Executive Officer

Despite the market turbulence caused by the uncertainties relating to sovereign debt, in 2010 Compagnie de Financement Foncier managed to diversify its offer to respond to investors' ever more demanding requirements in terms of quality and security. Supported by a business model based on careful selection of assets and total transparency, it successfully demonstrated the efficiency of its risk management.

Investors' wholehearted confidence in the quality of Compagnie de Financement Foncier's assets was once again reflected in their participation in each of the issues of 2010.

Their ongoing confidence throughout this year enabled Compagnie de Financement Foncier to fulfil its mission of providing Crédit Foncier with the liquidity needed to conduct its business and diversifying BPCE's refinancing sources.

Compagnie de Financement Foncier also strengthened its commitments to the credit market by maintaining a minimum overcollateralization ratio of 5% in line with the average ratios recorded since its inception in 1999.

This sustainable quality has continuously been acknowledged by the credit rating agencies, which renewed Compagnie de Financement Foncier's AAA/Aaa/AAA ratings in 2010 - a guarantee of safety and transparency for holders of *obligations foncières* (French legal covered bonds).

Innovating with new formats, such as the 144A/RegS format specific to the US domestic market, enabled Compagnie de Financement Foncier to remain the leader in *obligations foncières* issuance in 2010 with a total of €17.2 billion issued. Compagnie de Financement Foncier's ability to seek out investors in their home markets is, and will continue to be in 2011, a major advantage for achieving its objectives.

Despite the still uncertain background, Compagnie de Financement Foncier aims to continue its strategy of diversification in 2011 and maintain its position as one of the world leaders in the covered bonds market.

Thierry DUFOUR, Chairman and Chief Executive Officer

Message from the Executive Officer



Sandrine GUÉRIN
Deputy Chief Executive Officer

A highlight of 2010 was the successful implementation of Compagnie de Financement Foncier's USMTS program. This program, for which it had obtained authorisation in 2009, enabled it to issue more than USD 4.8 billion in the US home market, thereby becoming the most active issuer in this market.

Compagnie de Financement Foncier continued demonstrating its very dynamic approach and diversifying its offer in terms of currencies, structures and formats.

The strong presence of foreign investors among holders of Compagnie de Financement Foncier's *obligations foncières* testifies clearly to its determined diversification strategy and strong credit quality, globally acknowledged by investors.

This was confirmed by the Issuer of the Year award received by Compagnie de Financement Foncier at the Euromoney/ECBC (European covered bond council) Congress in October 2010. This prize, awarded by a panel of professionals of the world of finance, underlines the confidence investors have in Compagnie de Financement Foncier and rewards the dynamism it has shown since its creation.

The expertise and know-how of its staff and a continuously monitored asset selection process enables Compagnie de Financement Foncier to ensure the highest levels of investment security for its bondholders.

Public sector assets continued to account for a significant portion of the high-quality assets on its balance sheet in 2010. It remains a benchmark main issuer in this area, both in France and abroad.

In 2011, the business model specific to *sociétés de crédit foncier*, which provides a very secure framework for investors, combined with the quality of its asset selection process – the key element of Compagnie de Financement Foncier's model – will enable the company in 2011 to maintain the robust issuance momentum that has been its key strength for more than a decade.

Sandrine GUÉRIN, Deputy Chief Executive Officer

Historical review

From its creation in 1852, Crédit Foncier, whose main business is to grant property loans backed by prime mortgages, became the leading lender to local authorities in France and maintained that position until World War II.

As from the 1950s, Crédit Foncier was entrusted with numerous public interest assignments and it continued to play a key role in the property sector, becoming one of the State's main partners in this area.

1852

- › Creation by decree of the first French mortgage bank, Crédit Foncier.
- › First issues of *obligations foncières*.

1950s

- › After the end of World War II, Crédit Foncier becomes the main distributor of subsidised loans for social housing and plays a major role in post-war reconstruction in France.

1999

- › The French Parliament approves a new status for French savings banks (Caisses d'Épargne).
Crédit Foncier becomes part of Groupe Caisse d'Épargne (GCE) on June 25.
The French Savings and Financial Security Act of June 25, 1999 introduces a new legal framework for *obligations foncières*.
- › **Compagnie de Financement Foncier is created as a “société de crédit foncier” and a wholly-owned subsidiary of Crédit Foncier.**
- › **Inaugural issue of €1.5 billion with a 11-year maturity on November 15, 1999.**

1860s

- › Crédit Foncier becomes the leading lender to local authorities in France.

1984

- › **Banking Act of January 24: Crédit Foncier acquires the status of Specialised Financial Institution with a public-interest assignment.**

2004

- › Compagnie de Financement Foncier becomes a major player in the European covered bonds market.
- › **Leading French private issuer and leading issuer in France of *obligations foncières*.**

The French Savings and Financial Security Act of June 25, 1999 introduced a new legal framework for *sociétés de crédit foncier* (SCF). Compagnie de Financement Foncier was created as a fully-owned subsidiary of Crédit Foncier and replaced the latter as *société de crédit foncier*. It very quickly acquired a leading position in the *obligations foncières* segment, and in the covered bonds market as a whole where it has become a major global issuer.

Since the very beginning, Compagnie de Financement Foncier has made innovation a focal point of its strategy. By listening to the market and investors needs, it has successfully drawn on the expertise of its teams to offer new investment's solutions.

2005

- › Establishment of an AMTN programme to issue *obligations foncières* in Australian dollars.
- › **Compagnie de Financement Foncier thus enters the Australian domestic market.**

2007

- › Issue of the first "MAPLE", obligation foncière in Canadian dollars under domestic format, and first Namen-format issue in the German domestic market.
- › These issues illustrate Compagnie de Financement Foncier's capacity to develop new issuance formats and highlight the breadth of its investor base.
- › A record year in terms of issuance of *obligations foncières* with €23.5 billion.

2009

- › SEC grants authorization to issue in the new 144A/RegS format in the United States.
- › Compagnie de Financement Foncier thus obtains access to the world's largest domestic investor market.
- › Crédit Foncier de France becomes part of the Groupe BPCE.

2006

- › Launch of the **first 50-year obligations foncières**.
- › This is the first non-sovereign issue with such a long maturity.

2008

- › Compagnie de Financement Foncier receives the 2008 IFR Award in the "Covered Bond of the Year" category for its €2.5 billion 10-year issue.

2010

- › **Inaugural issue of USD 2 billion with a 3-year maturity in 144A/RegS format.**
- › Compagnie de Financement Foncier receives the 2010 "Best Issuer of the Year" award.
- › Issuance in Namen format reaches around €2.4 billion.

Key figures

Issuer information

Issuer

Compagnie de Financement Foncier, part of Groupe BPCE

Parent company

Crédit Foncier de France (100%), fully-owned by BPCE (100%)

Type of bonds issued

Obligations foncières

Issuance programmes

EMTN & AMTN & USMTS

Sole service provider

Crédit Foncier de France (A/Aa3/A+) ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Standard & Poor's/Moody's/Fitch Ratings

Rating agency ^(**)	Long-term rating	Outlook
Standard & Poor's	AAA	Stable
Moody's	Aaa	Stable
Fitch Ratings	AAA	Stable

^(**) Ratings updated as of the Reference document's filing date.

Simplified economic balance sheet at December 31, 2010 and December 31, 2009

(from the regulatory report of elements for calculating the coverage ratio, certified by the Specific Controller)

By taking into account the direct and indirect public guarantees on certain outstanding loans also backed by real estate collateral, especially loans secured by the FGAS*, the assets secured by a public guarantee represented €54.05 billion at December 31, 2010, and 52.0% of all assets.

	At Dec. 31, 2010		At Dec. 31, 2009			At Dec. 31, 2010		At Dec. 31, 2009	
	€ bn	% Balance sheet	€ bn	% Balance sheet		€ bn	% Balance sheet	€ bn	% Balance sheet
Mortgage loans	34.83	33.6%	32.97	33.5%	Privileged resources	89.76	86.5%	83.95	85.4%
Mortgage loans and related items	20.73	20.0%	18.66	19.0%	<i>Obligations foncières</i>	88.13	84.9%	81.96	83.4%
European residential mortgage-backed securities	14.10	13.6%	14.31	14.5%	Other privileged resources	1.63	1.6%	1.99	2.0%
Public sector exposures	54.05	52.0%	52.62	53.6%	Non-privileged debt	14.07	13.5%	14.3	14.6%
Mortgage loans guaranteed by the French state or a European public institution	10.09	9.7%	10.88	11.1%	Unsecured debt	8.31	8.0%	8.54	8.7%
French public sector loans	18.79	18.1%	19.09	19.4%	Subordinated debt and similar debt	4.12	4.0%	4.18	4.3%
International public sector exposures	25.17	24.2%	22.65	23.1%	<i>of which redeemable subordinated notes (RSN)</i>	<i>2.10</i>	<i>2.0%</i>	<i>2.10</i>	<i>2.1%</i>
Other assets and replacement securities	14.95	14.4%	12.66	12.9%	<i>of which participating loans ⁽¹⁾</i>	<i>1.35</i>	<i>1.3%</i>	<i>1.35</i>	<i>1.4%</i>
Replacement securities	11.82	11.4%	9.45	9.6%	Shareholder's equity. Provisions and FRBG* ⁽²⁾	1.64	1.6%	1.59	1.5%
Other assets	3.13	3.0%	3.21	3.3%	Total liabilities	103.83	100.0%	98.25	100.0%
Total assets	103.83	100.0%	98.25	100.0%	Shareholder's equity and related items ⁽¹⁾⁺⁽²⁾	2.99	2.9%	2.94	3.0%

* *Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété* (Government fund promoting access to home ownership).

* *Fonds pour risques bancaires généraux* (Fund for General Banking Risks).

Performance indicators

€17.2 billion

Obligations foncières issued in 2010

€143.2 million

Net income

110.8%

Overcollateralization ratio

62.3%

Average LTV

Outstanding preferred liabilities at December 31, 2010

€90 billion, including €88 billion in obligations foncières

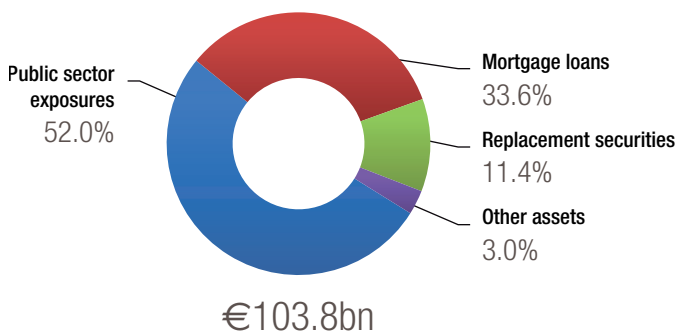
Positioning

Leader in covered bonds market in Europe

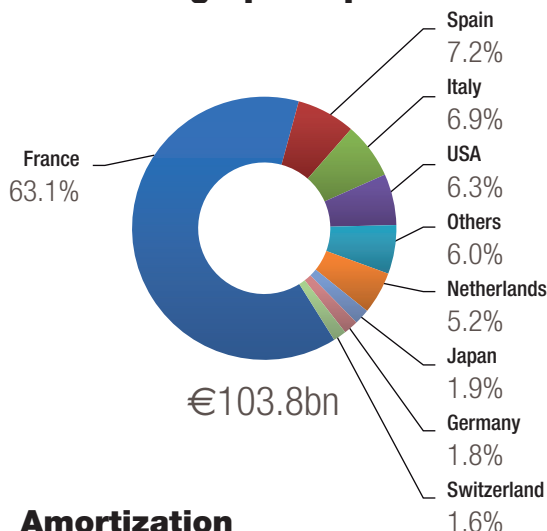
2010 Highlights

- **Inaugural standalone issue of USD 2 billion with a 3-year maturity in 144A/RegS format** launched on April 15, first USD-denominated benchmark-size European covered bond issue in the US domestic market since 2007.
- **Launch of USMTS programme:** inaugural issue of **USD 1.8 billion with a 2-year maturity in 144A/RegS** format on July 13, followed on September 16 by the issue of USD 1.0 billion with a 5-year maturity.
- **€1 billion 10-year issue** launched on October 28.
- Compagnie de Financement Foncier received the Euroweek award for **“Best Issuer of the Year”**. This prize results from a survey realised among professionals of the world of finance.

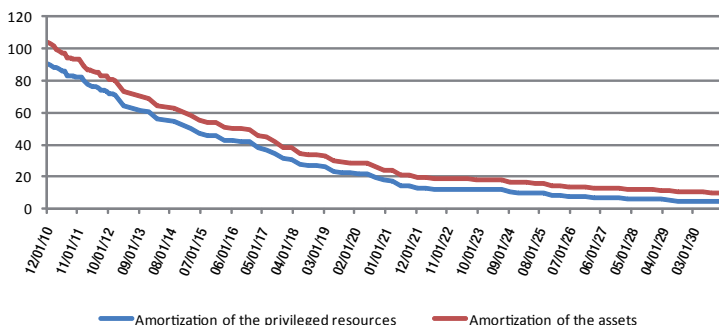
Breakdown by type of assets



Geographic spread



Amortization of assets and privileged resources



A strong, secure
and efficient **business
model** in favour
of investors



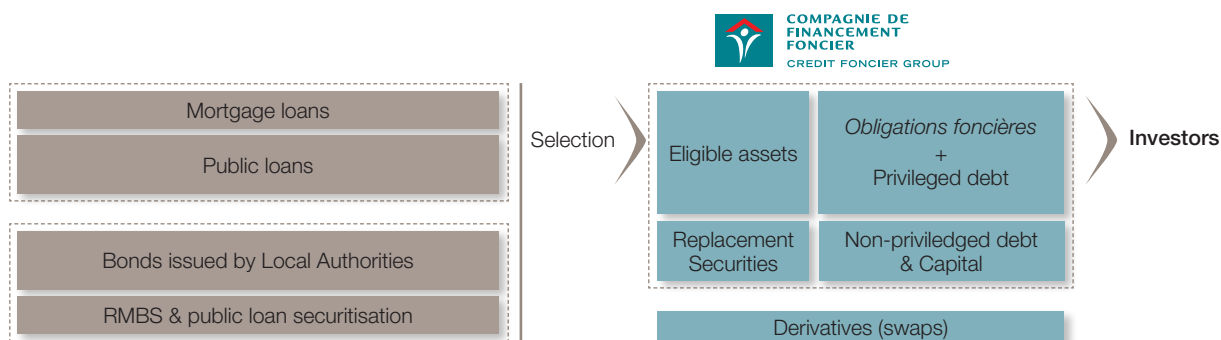
Strong business model

Compagnie de Financement Foncier is a credit institution licensed by the French Credit Institutions and Investment Firms Committee (CECEI) to operate as a *société de crédit foncier* (SCF) [a specific type of company authorised to issue French legal covered bonds] as defined by the French Savings and Financial Security Act no. 99-532 of June 25, 1999, transposed into the French Monetary and Financial Code.

As an SCF, its transactions are specialised and consist exclusively of granting and acquiring loans secured by first-rank mortgages, or granting and acquiring exposures to public entities or exposures that are fully guaranteed by public entities.

These loans are financed by issuing secured debt that affords its holders a preferential claim to asset cash flows. The positive difference, or overcollateralization, between these assets and the privileged liabilities is financed by shareholders' equity, subordinated debt and unsecured debt contracted with the company's sole shareholder, Crédit Foncier.

All of the covered mortgage bonds and other privileged debts that Compagnie de Financement Foncier issues, whether traded on regulated markets or not, provide the holders with a preferential claim.



Recent developments of the legal framework

On October 23, 2010, the French Banking and Financial Regulatory Act was adopted. Recent changes in the legal framework have given a new dimension to the French covered bond market and especially the *obligations foncières* market. This Act is part of major changes in international and European banking and financial regulation, introduced in response to the financial crisis.

The French legal framework governing these debt instruments, is currently being strengthened.

The main points are:

- > 102% minimum overcollateralization ratio;
- > 180-day liquidity buffer to meet the contractual commitments.

This strengthening of the SCF (*société de crédit foncier*) model contributes significantly to attracting investors and ensuring that the ranking of covered mortgage bonds is on a par with German *Pfandbriefe* in terms of requirement and quality.

Compagnie de Financement Foncier sees this change in the legal framework as an opportunity to assert further its standing of quality in the eyes of the financial community.

Undertakings

In addition to the legal, financial and institutional safeguards provided by French law, Compagnie de Financement Foncier observes stringent management rules: a rigorous asset selection process and strict asset-liability management rules include an additional safeguard providing for a minimum overcollateralization of 5%.

Since 1999, the strength of its business model and the quality of its assets have earned Compagnie de Financement Foncier an AAA/Aaa/AAA rating as well as the trust of investors, which is evidenced by the strong demand for each of its issues.

Legal safeguards

Summary

Transparency and security - the French legal framework

A strict legal and regulatory framework that which gives investors maximum protection.

Transparency

- › A dedicated balance sheet and an exclusive purpose
- › Eligible assets are clearly specified and consist exclusively of mortgage loans, loans to local authorities and public-sector exposures

Investor protection

- › The parent company's bankruptcy or court-ordered liquidation cannot be extended to the SCF
- › Investors enjoy a preferential claim:
 - the repayment schedule is maintained in case of difficulty of an SCF; debt repayment is not accelerated,
 - assets must first be used to repay *obligations foncières* and other *senior* debt instruments.
- › Constant overcollateralization
- › Asset and liability interest rates and maturities are matched
- › Affiliation with BPCE also guarantees the latter to ensure that the SCF remains solvent

Clearly defined purpose and operating rules

French *société de crédit foncier* are subject to Act No. 99-532 of June 25, 1999 and, in particular, Articles L. 515-13 and subsequent of the Monetary and Financial Code.

The transposition, in the first half of 2007, of the European Basel II Directive, which defines legal covered bonds, into French law amended the above to improve the legal and financial competitiveness of *société de crédit foncier* in globalized markets, and extended asset eligibility conditions to countries with the highest credit ratings.

The recent changes in the legal framework (102% minimum overcollateralization ratio and 180-day liquidity buffer to meet the contractual commitments) have strengthened the stringent regulatory framework governing *obligations foncières*. It has also bolstered the highest protection afforded to investors.

Purpose

Sociétés de crédit foncier are credit institutions whose exclusive purpose is to grant or acquire guaranteed loans or exposures to public authorities and to finance these loans or exposures by issuing *obligations foncières*.

Article L.515-13 of the French Monetary and Financial Code defines their purpose.

The business activities of an SCF are restricted by law and they may not hold equity interests or share portfolios. Their financial statements, which are audited by independent statutory auditors, must provide a clear view of major balance sheet items, including:

- › assets: loans secured by first rank mortgages or by real estate safeties conferring a guarantee at least equivalent, exposures on public persons and replacement values;
- › liabilities: privileged resources among which *obligations foncières* on landed property and non privileged resources among which unsecured debts, subordinate and assimilated debts and stockholders' equities (own capital), reserves and for general banking risks.

Operating rules

Clearly defined selection of assets

The eligibility criteria for SCF assets are defined in Articles L. 515-14 to L. 515-17 of the Monetary and Financial Code.

The following assets are eligible:

- › loans secured by a first-rank mortgage or equivalent guarantee, when the underlying property is located in the European Economic Area or in a country with the highest credit rating;
- › exposures to or guaranteed by public authorities (public entities, local authorities, etc.) in the European Economic Area, or located in Switzerland, the United States of America, Canada, Japan, Australia and New Zealand, and, if accurate, when the borrower or the guarantor has a top credit rating;
- › replacement securities: securities, instruments and deposits deemed to be sufficiently secured and liquid.

The procedures and conditions for transferring eligible assets to an SCF are specified in Article L. 515-21 of the Monetary and Financial Code. The recognition of the said assets on the SCF's balance sheet as of the acquisition date is specified in the same article.

The financial transparency of SCFs is thus ensured by:

- › a balance sheet consisting solely of eligible assets;
- › accounting data on outstanding loans that has been validated by the statutory auditors.

Special Controller

Articles L. 515-30 and L. 515-31 of the French Monetary and Financial Code establish and define the roles and obligations of the SCF's Specific Controller. The Specific Controller is a qualified statutory auditor who monitors compliance with regulatory requirements, certifies publications and is accountable to third parties. If necessary, the Specific Controller represents the interests of those who hold *obligations foncières* or other debt secured with a privileged claim, and has extensive investigative rights to carry out all of his assignments.

Rules of supervision

Article L. 515-29 of the French Monetary and Financial Code stipulates that the French banking supervisory authority (*Autorité de Contrôle Prudentiel – ACP*) is responsible for ensuring that SCFs comply with obligations incumbent upon them (cf. p21 and 22). General rules of the Financial Market Authority and its control of the EMTN program of the *Compagnie de Financement Foncier* (detailed p21) bring more safety to investors.

Investor protection

Special measures to protect bond investors in case of bankruptcy

Summary

- › Holders of *obligations foncières* are protected by the privileged claim under Article L. 515-19
- › The SCF is protected from its parent's bankruptcy, which cannot be extended to its SCF

Preferential claim to flows stemming from assets

The terms of this preferential claim and of the guarantee it provides are specified under Article L. 515-19.

The privileged claim is the fundamental principle of legal security for holders of *obligations foncières*. It remains valid even if the SCF goes bankrupt or enters receivership. It thus affords investors with the maximum protection.

Obligations foncières' holders are highly protected thanks to their preferential claim to assets cash flows.

Law also precises that if the company is the object of a procedure of receivership, compulsory liquidation or conciliation, holders of *obligations foncières* and preferential debts, as well as the administrator, are privileged creditors. Finally, she specifies that in these cases, there are no changes in the debt's schedule.

Accordingly, debt that is not covered by the preferential claim is only repaid after the *obligations foncières* and other privileged debt have been repaid. To ensure repayment, outstanding eligible assets must always exceed outstanding privileged debt, in accordance with the principle of overcollateralization as defined by Article L. 515-20 French Monetary and Financial Code.

Protection of covered mortgage bond holders from SCF bankruptcy

Under French law and notwithstanding the provisions of ordinary law, a SCF thus offer the advantage of being totally immune from any risk in the event of the parent company's bankruptcy, while holders of *obligations foncières* are fully protected against any risk in the event of the SCF's bankruptcy administration order, recovery proceedings, or compulsory liquidation pursuant to Article L. 515-19 which defines the privilege claim.

It should be noted that a bankruptcy procedure cannot be initiated unless an SCF has stopped making payments (a situation that is totally independent of any difficulties its main shareholder may be having).

In this case, the following rules ensure *obligations foncières* holders full protection in the event of bankruptcy:

› Scheduled privileged debt repayments are maintained
An SCF's liquidation does not accelerate the repayment of *obligations foncières* or other privileged debt. Holders of privileged debt are paid interest and principal at the contractually specified dates and have priority over all other debt holders.

All other creditors (including the government) are not paid until all *obligations foncières* holders' claims have been satisfied. In contrast with the general law that transactions made when companies are in financial difficulty may be invalidated, SCF asset transfers made prior to a declaration of insolvency remain valid.

› Continuity of management

Depending on the situation, a provisional administrator may be appointed to oversee or advise management, or be given full managerial authority.

The provisional administrator can use the same asset liability management (ALM) tools that are normally available to an SCF, which include:

- selling assets,
- assigning receivables,

- issuing new *obligations foncières*,
- issuing non privileged debt.

It also of course continues to observe the rules that apply to SCFs.

› The Specific Controller

In the event of receivership, the SCF's Specific Controller must file claim statements on behalf of *senior* creditors. This person also continues to inform and notify the Prudential Control Authority, just as he or she must do when the SCF is operating normally.

› Transfer of the SCF's share : Article L. 515-26 of the French Monetary and Financial Code sends back directly to article L. 613-25 according to which the Prudential Control Authority can seize the court so that is ordered the transfer of shares held by one or several SCF's leaders of law or *de facto* of the SCF.

The privilege claim

Article L. 515-19

Notwithstanding any legislative provisions to the contrary, including those of Book VI of the French Commercial Code:

1. sums deriving from the loans or similar debts, securities and instruments referred to in Articles L. 515-14 to L. 515-17, financial instruments referred to in Article L. 515-18, after netting, if applicable, as well as claims made in respect of deposits by the *société de crédit foncier* with credit institutions, shall first be allocated to the payment of *obligations foncières* and the other privileged resources mentioned at I.2 of Article L. 515-13.

2. when a *société de crédit foncier* is subject to court-ordered reorganization or liquidation proceedings, the debts duly deriving from the transactions referred to in item 2 of I of Article L. 515-13 shall be paid on their contractual due date and in priority over all other claims, regardless of whether the latter benefit from the privileged claim or security interests, including interest resulting from contracts, of whatever duration. Until the holders of privileged claims within the meaning of the present article have been fully paid off, no other creditor of the *société de crédit foncier* may exercise any right over the company's property or rights.

3. a *société de crédit foncier's* court-ordered liquidation does not accelerate the repayment of its bonds or the other privileged claims referred to in part 1 of this article.

The rules set out in 1 and 2 above apply to the expenses relating to the transactions referred to in items 1 and 2 of I of Article L. 515-13, and also to any sums due, under the contract provided for in Article L. 515-22.

Protection of the SCF against bankruptcy of its parent

The following rules ensure that SCFs are fully protected from bankruptcy proceedings against their parent company:

- › parent's court-ordered receivership or liquidation cannot be extended to the SCF (Article L. 515-27);
- › management continuity: management functions at the sponsor bank are shared between the provisional administrator and the court-appointed receiver. The SCF's management continues as before, unless it is shown that the SCF has put itself in a bankruptcy situation, independently of its parent;
- › SCF's right to terminate service contracts (expressly granted under Article L. 515-28);
- › right to sell shares held by the parent in the SCF, subject to the Prudential Control Authority approval. This change in share ownership does not affect the governance of the SCF, which continues its normal operation.

If the ACP or the SCF's management consider that the company's management can no longer be ensured in normal conditions, a change of governance may be decided by two means:

- › by the appointment of a provisional administrator to whom full powers relating to the SCF's administration, management and representation are transferred, in the conditions set forth in Article L. 613-24 of the French Monetary and Financial Code;
- › and, if necessary, on court referral of the Prudential Control Authority, by the transfer of shares held by the management of right or de facto of the SCF in conditions planned in article L. 613-25 of the Monetary and Financial Code.

Articles L. 515-25 and L. 515-26, which concern assets that may be seized and liquidation proceedings, stipulate that the normal rules of the Commercial Code do not apply to SCFs.

Support from the parent company

Compagnie de Financement Foncier's affiliation with BPCE (the "central body" of Groupe BPCE, which, with 20 Banques Populaires and 17 Caisses d'Épargne, constitutes one of France's largest banking groups), affords additional protection to holders of *obligations foncières* against the risk of issuer bankruptcy. Pursuant to Article L. 511-31 of the Monetary and Financial Code, central bodies are obligated to provide a credit institution affiliate that is in difficulty with all of the support necessary to ensure its solvency.

Article L. 511-31

The central bodies (...) are responsible for the solidity of their network and for ensuring that the institutions affiliated with them function normally. To that end, they take all necessary measures to guarantee the liquidity and solvency of each of those institutions and of the entire network (...).

Financial safeguards

Summary

Financial safeguard

A strict legal and regulatory framework gives investors maximum protection

A secure business with a strictly defined and exclusive purpose

- › *Société de crédit foncier* have a strictly defined and exclusive business activity
- › They must finance the purchase of eligible assets by issuing *obligations foncières* and other resources secured with a privileged claim, or non-privileged debt

Stringent and highly selective rules for asset selection and guarantees

Eligible assets are clearly specified and consist exclusively of mortgage loans, loans to local authorities and public-sector exposures

- › Assets must be secured with a public or equivalent guarantee, or a first-rank mortgage
- › Selection of assets is subject to ongoing controls
- › A margin is applied to the purchase price of assets to ensure a profit in consideration of the cost of funding and management expenses

A secure and highly specific business

French law also governs the operating principles and management rules that apply to SCFs. These requirements mainly have to do with the type and quality of the assets they may hold.

Financial principles

The first principle that serves to safeguard the interests of *obligations foncières* holders is the unique and exclusive nature of the SCF's business (see Art. L. 515-13), which consists in acquiring eligible assets and financing these purchases by issuing *obligations foncières* and other resources secured by a privileged claim, or non-privileged debt.

Compagnie de Financement Foncier's bylaws specify this exclusive business object and stipulate that it cannot hold equity investments. It therefore has no subsidiary that could adversely affect its own activity.

The second safeguard for *obligations foncières* holders is the type and the intrinsic quality of the assets that SCFs are allowed to hold.

Compagnie de Financement Foncier strengthens this safeguard for *obligations foncières* holders by observing asset selection and management procedures that are more stringent than those required by law.

Asset types and guarantees

Most of Compagnie de Financement Foncier's assets consist of residential mortgage loans and exposures to the French and international public sectors.

The rules that Compagnie de Financement Foncier observes when selecting assets are strictly defined and closely monitored:

- › these assets must meet the statutory requirements for acquisition by SCFs;
- › their acquisition is subject to Compagnie de Financement Foncier's own additional requirements, such as excluding commercial mortgage loans called "corporated";
- › assets are purchased with a margin to ensure that they will be profitable for Compagnie de Financement Foncier, even in a runoff scenario (without new activity).

Guarantees

The quality of Compagnie de Financement Foncier's assets is assured not only through careful selection and loan-to-value limits, but also by their intrinsic characteristics. These assets are secured by either a public or equivalent guarantee, a first rank mortgage or of an equivalent security.

More precisely, these assets include:

- › loans to public sector entities or guaranteed by the public sector;
- › residential real estate loans backed by a first-rank mortgage (with a maximum LTV ratio of 80%);
- › *senior* RMBS or ABS tranches of public sector debt preponderantly rated at least AA-, and secured by at least 90% residential mortgages or eligible public exposures.

Asset selection

In addition to regulatory eligibility criteria and guarantees, another distinguishing feature of the company's business model is its rigorous asset selection process, which is underpinned by the expertise of its highly experienced staff. This selection process is subject to ongoing controls to ensure that *obligations foncières* holders enjoy the highest level of security.

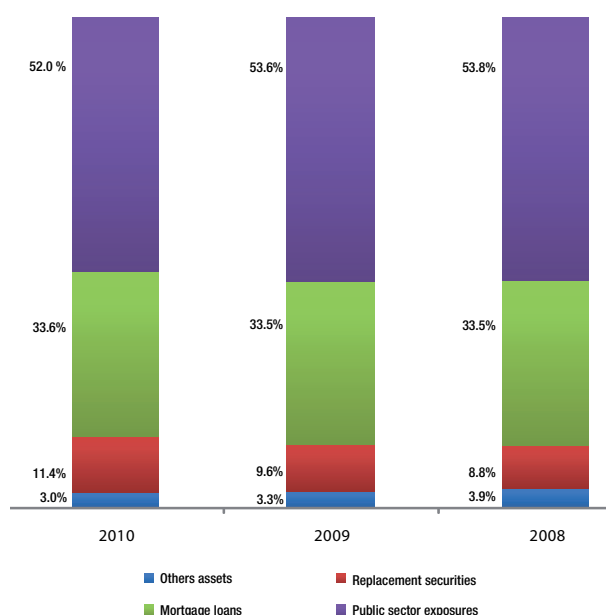
The price that the Compagnie de Financement Foncier pays for its assets is determined on the basis of its cost of funding, default and loss probabilities, management expenses and its targeted return.

Synthesis

Loans with direct or indirect public guarantees make up 52.0% of Compagnie de Financement Foncier's total assets with mortgage-based assets accounting for 33.6%.

Replacement securities (11.4% of assets) are mostly short-term interbank loans of less than six months, which meet criteria that ensure minimal credit risk and high liquidity.

Assets from 2008 to 2010 (€bn)



Management rules applying specifically to SCFs

Overcollateralization rule

Overcollateralization, defined by law (Article L. 515-20) requires that total SCF eligible assets always exceed the total amount of liabilities secured with a privileged claim. One of the Specific Controller's duties is to monitor compliance with this overcollateralization rule.

Pursuant to the French Banking and Financial Regulatory Committee (CRBF - *Comité de la Réglementation Bancaire et Financière*) Regulation No. 99-10, assets must be weighted in accordance with their quality, such that the value of assets that carry a relatively higher risk is reduced when calculating the overcollateralization ratio.

According to this rule, for 2010, assets are weighted as follows:

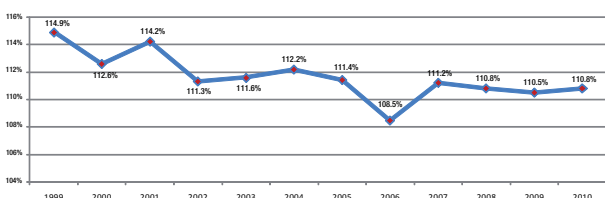
- › 0%, 50%, 100% for guaranteed loans and debt securitization fund (FCT - *Fonds commun de titrisations*) units depending on their rating;
- › 50% for real-estate assets acquired under foreclosure proceedings;
- › 100% for secure and liquid securities;
- › 100% for the other eligible assets.

Compagnie de Financement Foncier permanently monitors its regulatory overcollateralization ratio to ensure that its assets are sufficient to fully cover all of its *obligations foncières*.

With €1.6 billion in capital, €4.1 billion in subordinated debt and €8.3 billion in unsecured debt, overcollateralization is well above the legal minimum of 100%.

Since the company's formation in 1999, this regulatory ratio has always been above 108%. On December 31, 2010 it was 110.8%.

Overcollateralization since 1999



Since 2009, Compagnie de Financement Foncier has, moreover, made a commitment to investors to maintain, at all times, its ratio of non-preferential resources to preferential resources above 5%. As of December 31st 2010, the ratio amounted 12.8%. In its calculation, the numerator is obtained by subtracting the repurchase agreements and refinancing with ECB (*i.e.* €2.6 billion) from the non privileged liabilities.

ALM Principles

To sustain debt servicing, SCFs must ensure that the interest rates and maturities of their assets and liabilities are properly matched.

Accordingly, the financial management charter for the Crédit Foncier group imposes special requirements on Compagnie de Financement Foncier, to account for its specific constraints and regulatory obligations as an SCF.

The company's ALM principles and processes thus ensure that asset and liability maturities and interest rates are constantly matched. These assets and liabilities are managed on a euro and variable-rate basis. All foreign currency transactions are swapped into euros at Euribor as soon as initiation.

It should also be noted that Compagnie de Financement Foncier always maintains sufficient liquidity to cover one year's worth of contractual repayments on its privileged debt. The asset/liability duration gap is maintained at less than 2 years at any times. As of December 31, 2010, asset duration is 6.2 years, while liability duration is 6.3 years.

LTV principle for residential mortgage loans

The loan-to-value ratio on residential mortgage loans (€34.83 billion at end-2010) is the ratio of the outstanding principal over the value of the underlying real estate. Collateral is revalued annually to monitor compliance with this ratio.

The regulatory annual valuation of underlying assets is based on a prudent assessment of the property's long-term characteristics, local market conditions, the current use of the property and other possible uses. All of this information is provided by Foncier Expertise, Crédit Foncier's wholly-owned, Veritas-certified subsidiary. Their experts, who are either certified by a court or qualified as chartered surveyors (MRICS), conducted nearly 10,000 appraisals in 2010. The Compagnie's Specific Controller monitors these appraisals each year to verify compliance with the real-estate market parameters used in the valuation process, as described in the risk report section of this document.

On the basis of these rules, at December, 31, 2010, the company's LTV ratio on its mortgage portfolio was relatively stable at 62.3% (vs. 59.5% in 2009).

Institutional safeguards

Summary

Institutional safeguards

Regulatory controls

- › Compliance with the regulations of the CRBF, which considerably increases the security of the business model
- › An internal control system that ensures high-quality and verified accounting information, and a system for measuring the various types of risks
- › A formal monitoring process

The Specific Controller's role is to ensure compliance with the applicable regulations

- › Approve overcollateralization
- › Approve issuance programs
- › Validate controls and loan characteristics
- › Monitor ALM compliance in terms of interest rate, liquidity and foreign exchange risk
- › Revalue underlying assets of mortgage loans

Regulatory controls

The French regulatory framework

Not only must Compagnie de Financement Foncier observe specific regulations as an SCF, it must also, like any other credit institution, comply with the rules of the French Banking and Financial Regulatory Committee (CRBF) and most notably its amended Regulation No. 97-02, which specifies internal control obligations.

Compliance with this regulation is a key pillar of investment security. Compagnie de Financement Foncier has an internal control system that:

- › is well organized, with clearly defined responsibilities for staff members;
- › ensures:
 - that accounting information is based on high-quality standards, procedures and controls that are regularly audited,
 - the operation of a system for assessing the various types of risk;
- › includes a formal process that is linked to the risk-assessment system, for regularly monitoring risks using a formal methodology (Risk Committee);
- › is well-documented: the primary documents being the procedure manuals and reports submitted to external

control entities and to the decision-making body (Audit Committee and the Board of Directors).

These regulations enable optimum investment security. Their main objectives are to:

- › ensure consistency between control levels;
- › measure and monitor risks;
- › monitor outsourced services;
- › ensure high-quality documentation and information.

Consistency between control levels

The amended Regulation 97-02 notably requires:

- › an ongoing control organization, consisting of a designated group of people, provided with adequate resources and observing documented procedures;
- › a periodic control organization;
- › a person specifically responsible for monitoring compliance.

It also imposes “strict independence” between staff members who originate transactions, those who record transactions in accounts, and those who settle transactions and monitor the associated risks.

Compagnie de Financement Foncier complies in this respect with all Groupe BPCE internal control rules (see the Chairman of the Board's report).

Risk assessment and monitoring

Credit institutions subject to these rules must implement risk assessment tools and methods that are capable of ensuring effective management of their risks, including for loan approval (lending limits, approval delegations and analytical methods), and also tools and procedures for regularly monitoring and assessing risk levels.

Regulations also require a periodic review of these assessment methods and tools.

These tools and procedures are used to assess, select and monitor the following types of risks:

- > credit;
- > liquidity;
- > interest rate;
- > currency;
- > compliance;
- > settlement and intermediation;
- > legal;
- > operational;
- > extreme events (see the business continuity plan).

Documentation and information

Credit institutions are required to document the following:

- > their control organization and the responsibilities of control staff;
- > the rules that ensure the control system's independence;
- > IT systems security procedures;
- > risk assessment systems and their operational characteristics (lending limits, approval rules, monitoring, etc).

The following supervisory and control entities must also be kept informed:

- > decision-making body: the Board of Directors and its Audit Committee;
- > the company's central body or its shareholder;
- > external auditors (Statutory Auditors and the Specific Controller);
- > regulatory authorities (Prudential Control Authority) and the French securities regulator (AMF - *Autorité des marchés financiers*).

In its Articles 42 and 43, the amended CRBF Regulation 97-02 sets minimum requirements for reporting on risks and for internal control systems.

These articles stipulate that a report must be submitted once a year to the Prudential Control Authority, to enable it to exercise its ongoing control of credit institutions.

Outsourced services

Pursuant to CRBF Article 37-2, 97-02, as amended, which stipulates: "Outsourced services shall not absolve executive management of its responsibilities"; credit institutions must ensure that their service providers comply with the same obligations that apply to credit institutions.

Compagnie de Financement Foncier outsources all its services to Crédit Foncier, its parent company.

CRBF Regulation No. 97-02, as amended **Article 42**

At least once a year, reporting institutions shall draw up a report on the conditions under which internal control is conducted.

1. This report covers the different categories of risk mentioned in this regulation, namely:

- a) a description of the main actions carried out in relation to internal control, pursuant to Article 6, and the lessons drawn from these actions;
- b) an inventory of enquiries carried out pursuant to section b of Article 6 and the main lessons to be drawn, especially the main shortcomings identified and follow-up on any corrective action taken;
- c) a description of significant changes made in relation to ongoing and periodic controls during the period under review, in particular to take into account changes in the business and risks;
- d) a description of the conditions under which procedures are put in place for new activities;
- e) a section relating to the internal control of foreign branches;
- f) a description of the main initiatives planned in relation to internal control;
- g) an annex listing agreements and transactions concluded with executive directors and major shareholders as defined by Article 6.3. of Regulation No. 90-02 mentioned above;
- h) an up-to-date description of the classification of money laundering and terrorism financing risks, and justification of this classification.

2. When the reporting institution is an investment firm, the report drawn up as set forth in this Article may recapitulate the information contained in the report provided for in the General Regulations of the *Autorité des Marchés Financiers* (AMF), if the investment firm deems such information to be significant with regard to the matters referred to in the first paragraph of this Article.

CRBF Regulation No. 97-02, as amended
Article 43

At least once a year, reporting institutions and financial holding companies supervised on a consolidated basis shall draw up a report on risk assessment and monitoring that provides an overall picture of all of the risks to which they are exposed, including the risks associated with banking and non-banking activities. When the institution is itself responsible for the supervision on a consolidated basis of other reporting institutions, the report shall cover the risks to which the group is exposed. The report shall include the information provided to the decision-making body in accordance with Article 39 of this Regulation.

For reporting institutions and financial holding companies, this report shall include an annex relating to the security of means of payment to be transmitted by the General Secretariat of the Banking Commission to the Banque de France as part of its mission defined by Article L. 141-4 of the above-mentioned French Monetary and Financial Code. In the annex, reporting institutions and financial holding companies shall describe the assessment, measurement and monitoring of the security of the means of payment they issue or manage with regard to their internal standards, if any, and to the recommendations that the Banque de France or the European System of Central Banks bring to their attention.

For the institutions that are subject to the French ministerial order concerning the identification, assessment, management and control of liquidity risk, this report must include changes in cost-of-liquidity indicators over the period.

For the standardized approach to assessing liquidity risk, as specified under section II of the aforementioned ministerial order, this report must include:

- an appendix that presents the assumptions used to prepare the liquidity statement specified in Article 17 of Chapter 2 of Section II of the ministerial order, and, if necessary, any material modifications made during the period;
- an analysis of the change in the calculated liquidity gaps in the liquidity statements prepared during the period.

With regard to the monitoring of the liquidity of investment services providers and the legal persons referred to in Article L. 440-2, items 3 and 4 of the Monetary and Financial Code, the report shall indicate the assumptions used.

This report shall include:

- a) an appendix containing the assumptions and methodological principles used as well as the results of stress tests performed by reporting institutions in accordance with Articles 116 and 349 of the Ministerial Order of February 20, 2007;
- b) an appendix indicating the methods, including stress tests, used for identifying the risks resulting from the use of credit risk mitigation techniques recognized for the application of the

Ministerial Order of February 20, 2007, in particular the risk of concentration and residual risk.

This report may be included in the report provided for in Article 42 of this Regulation.

These amendments set by decree dated May 5, 2009 will be enforceable from June 30, 2010.

Supervision by the French Prudential Control Authority (ACP)

As authorized credit institutions, *sociétés de crédit foncier* are placed under Prudential Control Authority's.

The Prudential Control Authority monitors these companies by examining reports and financial statements that they are required to provide and by conducting on-site investigations.

As a credit institution, Compagnie de Financement Foncier also provides information about:

- › internal control (Articles 42 and 43 of CRBF 97-02);
- › liquidity, via the liquidity ratio and observation ratios (amended Regulation 88-01).

In addition to this, as an SCF, the Company is required to report to the Prudential Control Authority on the following:

- › the quality of its assets and, in particular, the characteristics and breakdown of loans and guarantees, the amount of arrears, the breakdown of receivables by amount and type of debtor, the percentage of advance repayments, as well as the level and sensitivity of interest rate positions (Instruction No. 2008-06).

This report on these points must be submitted annually to the Prudential Control Authority;

- › the calculation of the coverage ratio, which includes limits on the composition of assets, and the calculation of amounts eligible for refinancing using privileged resources. This report on these informations certified by the Specific Controller must be submitted twice a year to the Prudential Control Authority (Instruction No. 2008-05).

Finally, the Prudential Control Authority must approve the Specific Controller's appointment.

The Autorité des Marchés financiers (AMF) oversight

Directive No. 2003/71 of November 4, 2003, known as the "Prospectus Directive", requires that legal *obligations*

foncières be registered either in the issuer's country or the country where the issuer wishes to list the bonds to be issued.

This "Prospectus Directive" was in French law and Compagnie de Financement Foncier has chosen Paris as the place of registration for its *obligations foncières* issues program.

As a result, Compagnie de Financement Foncier must therefore submit to the approval of the AMF (the Regulatory Authority for French Financial Markets) a prospectus that contains information intended for the public, pursuant to Article L. 212-1 of the AMF's General Regulations and Articles L. 412-1 and L. 621-8 *et seq.* of the Monetary and Financial Code.

This prospectus is valid for 12 months and must be supplemented with addenda, if, in accordance with Article 16.1 of the Prospectus Directive, "any new material event, mistake or inaccuracy in relation to the information in the prospectus may have a material effect on the valuation of investment securities".

The AMF has the right to suspend or prohibit transactions if necessary.

Article L. 213-1 of the General Regulations also stipulates that the issuer, Compagnie de Financement Foncier, must provide a reference document as well as the biannual update of the document.

Lastly, in accordance with the AMF's General Regulations, which transpose into French law the provisions of Directive No. 2004/109 of December 15, 2004, also known as the "Transparency Directive", as an issuer of debt securities admitted to trading on a regulated market, Compagnie de Financement Foncier is required to provide the ongoing and periodic information specified in Book II, Title II, Chapter 1 of said General Regulations.

Article 221-1 2° of the AMF General Regulations provides a list of the information that the company is required to disclose "effectively and in full" (Article 221-3 I of the AMF General Regulations). This disclosure consists in filing this information with the AMF and posting it on the issuer's website (www.foncier.fr) as soon as it has been disseminated (Article 221-3 II of the AMF General Regulations).

The AMF

Article L. 621-8-1



I. - The Financial Markets Authority verifies that the document is complete and comprehensible, and that the information it contains is correctly presented before delivering the visa referred to in Article L. 621-8. The Financial Markets Authority indicates any statements to be altered or additional information to be inserted.

The Financial Markets Authority may also request any explanation or proof, particularly in regard to the issuer's situation, business and results and concerning any guarantors of the financial instruments to which the transaction relates.

II. - The Financial Markets Authority may suspend the transaction for a period which shall not exceed a limit set by its General Regulations when it has reasonable grounds for suspecting that it is contrary to the laws or regulations applicable to it.

The Financial Markets Authority may prohibit the transaction:

1. when it has reasonable grounds for suspecting that an issue or assignment is contrary to the laws or regulations applicable to it;
2. when it notes that a proposed admission to trading on a regulated market is contrary to the laws or regulations applicable to it.

The Statutory Auditors

As a limited liability company under French law, Compagnie de Financement Foncier's financial statements must be audited by Statutory Auditors. Article L. 511-38 of the Monetary and Financial Code requires that credit institutions be audited by at least two statutory auditors, employed by independent auditing firms, whereas other countries require only one. The statutory auditors must be appointed for a six-year term, by shareholders at the General Meeting and not by the Company's Executive Directors. Their appointment cannot be terminated until this period ends.

As a credit institution, Compagnie de Financement Foncier must first have its statutory auditors approved by the Prudential Control Authority.

The Statutory Auditors have a legal obligation to ensure the quality and reliability of the financial and accounting information provided by their clients. Their duties include:

Auditing and certification

Pursuant to Article L. 823-9 of the Commercial Code, the Statutory Auditors must certify, while justifying their opinion, whether or not the annual financial statements give a true and fair view of the company's results for the accounting period concerned, and of its financial situation and assets and liabilities at the end of said period.

For this purpose they carry out an audit, in accordance with the professional standards of the National Association of Statutory Auditors (CNCC - *Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes*).

General report

In their report to the Shareholders' Ordinary Meeting, the Statutory Auditors must report on the execution of their assignment.

By certifying the Company's financial statements, they express that during the course of their assignment they have obtained reasonable assurance that the financial statements are free of material misstatement.

They must inform the Shareholders' Meeting of any irregularities or inaccurate information they may have observed during their assignment.

Specific verifications

The Statutory Auditors verify the fairness of the following information and its consistency with the annual financial statements:

- > the information provided in the management report;
- > the documents provided to shareholders concerning the Company's financial situation and its annual financial statements.

The Statutory Auditors must ensure that all shareholders are treated equally and verify that the directors observe the rules concerning their ownership of the company's shares or ownership rights.

They must also review any agreements between the company and its directors, or between two companies that have the same director, and present a special report on this at the Shareholders' Meeting.

To carry out their assignment, the Statutory Auditors hold investigative powers.

Pursuant to the law, at any time of year, the Statutory

Auditors, together or individually, may carry out all verifications and controls they deem appropriate and may go to the Company and request any documents they feel are necessary for their assignment, including contracts, accounting records and documents, and minutes of meetings.

These investigations may be conducted at the company or at its parent, or if necessary at any subsidiary or at any entity included in the consolidation scope.

The Specific Controller

The Specific Controller is part of the system that ensures that the highest level of control is exercised over SCFs on behalf of *obligations foncières* holders. The Specific Controller is selected from the official list of Statutory Auditors and is appointed with the approval of the Prudential Control Authority for a 4 year mandate. He is responsible for verifying that operational mechanisms are functioning correctly and for ensuring strict compliance with laws and regulations. To avoid a conflict of interest, the Specific Controller may not be a Statutory Auditor for the group that consolidates the SCF on its balance sheet.

His responsibilities, as defined by law under Articles L. 515-30 and 31, and for which he has extensive investigative rights, are essentially to:

- > ensure compliance with all regulations and legislation applicable to SCFs (Articles L. 515-13 to L. 515-33);
- > verify that any assets contributed to Compagnie de Financement Foncier are consistent with its business object, as defined in Article L. 515-13 and comply with the provisions of Articles L. 515-14 to L. 515-17;
- > certify documents submitted to Prudential Control Authority, in particular the ratios, regulatory limits and guarantee percentages at June 30, and December 31, of each year;
- > prepare an annual report for executives and deliberative bodies on the results of their assignment, of which a copy must be submitted to Prudential Control Authority.

In accordance with the law and regulations, the Specific Controller must ensure that the SCF is taking all necessary steps to secure the redemption of *obligations foncières* and the repayment of other privileged resources. For this purpose, the Specific Controller must, either on an ongoing basis, or in response to specific events:

- > assess the quality of the risk management and monitoring procedures that the SCF has implemented;
- > assess the eligibility of the SCF's loans and other assets;

- › ensure that the coverage ratio of eligible assets to privileged resources is sufficient and that the regulatory limits and LTV ratios that apply to privileged refinancing are complied with;
- › certify these ratios, limits and LTV ratios twice a year for the Prudential Control Authority, and issue coverage ratio certificates for quarterly bond issue programs or issues that are equivalent to €500 million or more;
- › assess the procedure for the periodic valuation and review of the assets backing eligible loans, in accordance with CRBF Regulation No. 99-10 as amended by Regulations No. 2001-02 and 2002-02 and then by the Decree of May 7, 2007;
- › verify that the maturities and interest rates of the SCF's assets and liabilities match (Article 12 of CRBF Regulation No. 99-10).

The Specific Controller's controls supplement the Company's standard internal controls and those conducted by the Statutory Auditors.

In the event the SCF enters receivership or bankruptcy proceedings, the Specific Controller shall become the legal representative of the holders of *obligations foncières* and other privileged resources.

Responsibility of the Specific Controller and of the Statutory Auditor

The liability of the Specific Controller and Statutory Auditor may be invoked in terms of:

- › civil liability, pursuant to Article L. 515-30 of the French Monetary and Financial Code relating to the Specific Controller and Article L. 822-17 of the French Commercial Code, relating to Statutory Auditors, which specifies that they are liable, to the company and to third parties, for the damages arising from faults or negligence in the performance of their duties;
- › disciplinary breach, in application of Article R. 822-32 of the French Commercial Code as the Specific Controller is registered as an auditor;
- › criminal liability, pursuant to Articles L. 820-6 and L. 820-7 of the French Commercial Code.

The Specific Controller Article L. 515-30

In each *société de crédit foncier*, a Specific Controller and an alternative Specific Controller, chosen among the persons on the official list of auditors, shall be appointed by its executives

for a term of four years, with the approval of the Prudential Control Authority.

The Specific Controller shall supervise compliance by the *société de crédit foncier* with Articles L. 515-13 to L. 515-20. He shall verify that the contributions made to a *société de crédit foncier* are in accordance with the purpose defined in Article L. 515-13 and meet the conditions provided for by Article L. 515-14 to L. 515-17.

The Specific Controller shall certify the documents sent to the Prudential Control Authority in compliance with the foregoing provisions. He shall prepare an annual report on the fulfilment of his mission for the attention of the executives and deliberative bodies of the *société de crédit foncier*, a copy of which shall be sent to the Prudential Control Authority.

He shall attend all shareholder meetings and at his request shall be heard by the Board of Directors or the Executive Board. (...) The Specific Controller must immediately notify the Prudential Control Authority of any event or ruling brought to his attention during the course of his work that may jeopardise the conditions or business continuity of the *société de crédit foncier*. (...) The Specific Controller shall be responsible, as regards both the *société de crédit foncier* and third parties, for damage caused by faults and negligence committed by him in the performance of his office.

The Specific Controller Article L. 515-31

When a *société de crédit foncier* is the subject of legal receivership or liquidation proceedings, the Specific Controller makes the declaration stipulated in Article L. 622-24 of the Commercial Code for and on behalf of the holders of the privileged debt referred to in Article L. 515-19. (...) the Specific Controller's right to information may extend to communication of the contracts and other documents held by the company responsible for administering or recovering the loans, exposures, similar debts, securities and instruments, bonds and other resources, pursuant to Article L. 515-22, provided that those contracts and other documents are directly related to the tasks performed by that company on behalf of the *société de crédit foncier*.

Stringent risk management rules and commitments to the market

Monitoring entities supporting governance rules

The various departments and committees that monitor Compagnie de Financement Foncier's risks also help ensure compliance with governance rules.

A monitoring structure at the CFF group level

Compagnie de Financement Foncier's risks are monitored by Crédit Foncier's Risk department, under formal agreements between the two. The Risk Department performs *ex-ante* risk analyses based on exposure and delegation limits, and *ex-post* analyses and controls. It reports functionally to BPCE central body's Risk Department.

Ongoing risk monitoring is also supported by the Compliance Department, which verifies compliance with laws and regulations, codes of conduct and the CFF group's internal rules.

In addition to this group-level monitoring, the following Compagnie de Financement Foncier committees also support risk monitoring and control.

The Audit Committee is in charge of expressing opinions for the attention of the Board of Directors:

- › on the clarity of the supplied information and on the relevance of the book-keeping systems adopted for the establishment of the accounts of the company;
- › on the quality of the internal control, in particular the coherence of the systems of measure, surveillance and control of the risks and to propose, as and whenever necessary additional actions as such.

Committees Specific to Compagnie de Financement Foncier

Compagnie de Financement Foncier has five committees with specific responsibilities.

The Risk Committee meets at least quarterly. Presided over by the Chairman and Chief Executive Officer, its responsibilities include the comprehensive risk strategy based on risk analysis, control of the defined risk limits for each activity and measuring the quality of commitments.

The Balance Sheet Management Committee (CGB) represents the ALM function for Compagnie. It is the decision-making body in charge of managing financial risk within the boundaries set by Compagnie's Executive Board upon recommendations put forth by Compagnie's Risk Committee and within the parameters of Crédit Foncier rules. The Committee meets quarterly and is presided over by the Chairman of the Board of Directors. It includes, notably, the Crédit Foncier's Risk Department as well as representatives from the main departments.

The Financial Committee, which is chaired by the company's Deputy CEO, meets once a month and is responsible for the operational implementation of the ALM Committee's group refinancing strategy.

The Interest Rate Committee, which meets at least on a weekly basis under the authority of the Finance Director, translates the interest rate hedging strategy defined by the Balance Sheet Management Committee into market transactions for which it takes operational responsibility. It defines the strategy of margins coverage for the new production.

The Management Committee meets bi-monthly. It follows up on Compagnie's management operations and proposes solutions, if the need should arise, in order to resolve difficult problems relating to the respect of agreements concluded with its servicer, Crédit Foncier. This Committee is managed by the Deputy Chief Executive Officer.

Additional, substantial commitments to investors

In addition to its stringent legal and regulatory framework, which ensures that *obligations foncières* holders enjoy a guaranteed minimum level of security, Compagnie de Financement Foncier's AAA/Aaa/AAA rating may also be attributed to the additional commitments it has made to investors.

Indeed, over and above the applicable legal requirements, Compagnie de Financement Foncier has set itself rules to maintain overcollateralization above the minimum required ratio, and to minimise the following risks:

- › credit risk, through asset purchasing criteria;
- › counterparty risk, through asymmetrical collateralization agreements;
- › interest rate risk, by systematically hedging variable-rate assets and liabilities;
- › liquidity risk, by maintaining enough cash to meet 12 months of payment of the privileged debt in a runoff scenario.

Compliance with these commitments is reported to the credit rating agencies quarterly.

These in-house risk management rules provide extra security for investors benefiting from the preferential claim.

A particularly high and sustainable overcollateralization ratio specific to Compagnie de Financement Foncier

In compliance with SCF regulations, Compagnie de Financement Foncier's weighted assets must be equivalent to at least 100% of its privileged liabilities at all times.

This level of overcollateralization corresponds to the minimum legal requirement. At December 31, 2010, Compagnie de Financement Foncier's regulatory overcollateralization ratio was 110.8% (110.5% at December 31, 2009).

But Compagnie de Financement Foncier has gone further than this to cover its risks and has chosen to maintain a volume of non-privileged liabilities at least equal to 5% of the liabilities that benefit from the privilege.

This level of non-preferential resources protects investors in the company's privileged debt, such as the holders of *obligations foncières*.

As part of its internal rules, two levels of minimum overcollateralization requirement, which are explained below and based on Compagnie de Financement Foncier's estimation

of asset quality and interest rate risk, are regularly calculated. Compagnie de Financement Foncier's first minimum overcollateralization ratio is calculated to cover the credit risk on its assets, while the second ensures that the overall interest rate risk on its balance sheet is covered. The sum of these two ratios must of course meet Compagnie de Financement Foncier minimum overcollateralization commitment of 5%.

Compagnie de Financement Foncier's overcollateralization ratio at December 31, 2010 is 110.8%, and therefore above both of the above minimum levels and the non-privileged resources represents 15.7% of the privileged resources.

Overcollateralization - which in Compagnie de Financement Foncier's case consists of equity and long-term subordinated and unsecured resources - must enable an SCF to withstand stress test scenarios on credit, interest rate and liquidity risk.

If some or all of these risk scenarios are realized, this high level of overcollateralization will enable the company to maintain payments on its *obligations foncières*.

Overcollateralization of credit risk

Compagnie de Financement Foncier's loan portfolio is divided into six sub-categories, by type of borrower, type of property being financed and type of collateral provided. Each sub category has its own overcollateralization ratio.

The following overcollateralization ratios are currently applied:

Asset class	Minimum overcollateralization ratio
Subsidized sector	3%
PAS + PTZ	2.5%
Residential/Social access	3%
Residential/Rentals	25%
Public Sector	3%
Low-cost housing	4.5%

Overcollateralization of interest rate risk

The overcollateralization required to cover Compagnie de Financement Foncier's overall interest rate risk depends on the size of its balance sheet and on its estimated future

earnings. It is 0.5% of Compagnie de Financement Foncier's assets, minus the net present value of estimated earnings over the next 10 years.

To ensure a high security level, several net present values are calculated a run-off scenario without new lending and by combining the following assumptions:

- > three advance repayment assumptions: no advance repayment, likely advance repayment rate and a stressed advance repayment rate that is three times greater than the likely rate;
- > three market interest rate assumptions: benchmark yield curve, stressed cash flow assuming unfavourable borrowing and lending conditions at EONIA +1% and EONIA -0.5% respectively, and a 200 bp upward shift in the yield curve.

The lowest net present value among the nine calculated is used to determine the overcollateralization ratio.

Continuous monitoring of overcollateralization

To ensure that compliance with the overcollateralization requirement is maintained at all times, it is monitored on an ongoing basis.

If the overcollateralization observed quarterly turns out to be less than one of the specified minimum levels, all asset purchases are immediately suspended and non-privileged resources are used to increase overcollateralization above the minimum required amount.

Controlling credit risk

Asset purchasing criteria by category

Although regulations require that SCF invest only in high quality assets, to limit its exposure to credit risk, Compagnie de Financement Foncier implements additional asset purchasing criteria that include purchasing scores and minimum credit ratings. Compagnie de Financement Foncier will not, for example, buy commercial real estate assets. (For more information about this see the section on asset selection.)

Furthermore, Compagnie de Financement Foncier replacement securities have the highest external credit ratings. The minimum acceptable credit rating for each asset (except for intragroup assets ⁽¹⁾) depends on the investment horizon and must meet the minimum rating criteria of each of the three main agencies, as shown below:

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings
From 0 to 1 month	ST A-1; LT A	ST P1	ST F1
From 1 to 12 months	ST A-1; LT A	ST P1	ST F1+
More than 1 year	LT AAA	LT Aaa	LT AAA

Limiting counterparty risk

The Crédit Foncier Group's risk policy specifies per-counterparty limits and Compagnie de Financement Foncier observes these limits in its decision process.

For its hedging transactions and repurchasing agreements the company executes a framework agreement with each of its counterparties, with asymmetrical collateralization and other specific terms set forth in an appendix to this agreement.

The counterparty agrees to pay Compagnie de Financement Foncier on a daily or weekly basis depending on the counterparty's rating a security deposit equal to its net debt position, with no compensation for this.

Management of balance sheet risks

Management of interest rate risk

Compagnie de Financement Foncier is committed to keeping its interest rate gaps within the specific limits set for each period and to correct any excess observed by the following quarter:

Horizon	Maximum rate gap as a % of projected balance-sheet
Less than 2 years	2%
2–5 years	3%
5–10 years	5%
Over 10 years	10%

⁽¹⁾ Intragroup accounting currently monitors these constraints. Otherwise the corresponding exposures will be collateralized.

Covering liquidity risk

Compagnie de Financement Foncier observes strict management rules that ensure that it always maintains enough liquidity to honor its privileged liability commitments for one year, with no need for new resources in a run-off scenario (with no new activity).

Thus, the Company's cash position is sufficient at any given time to meet the contractual payments on its privileged debt over the coming twelve months.

Since €33 billion of the Company's assets are eligible for the ECB's liquidity facility, it could service its payments and comfort its liquidity for much longer than the 12 months she committed to.

Long aware of the importance of maintaining liquidity, as early as 2007 the CFF group implemented a rigorous policy for managing its liquid assets. The high quality of Compagnie de Financement Foncier's assets, and in particular of its eligible securities and receivables, give it immediate access to funding from central banks, such as the ECB for important amounts.

Compagnie de Financement Foncier also limits the duration gap between its assets and its overall liabilities to two years at most. At December 31, 2010, the duration gap was insignificant (asset duration being 6.2 years and liabilities duration being 6.3 years).

No currency risk

Compagnie de Financement Foncier maintains no open currency positions. Asset purchase or refinancing transactions that are not denominated in euros are systematically hedged against currency risk.

In practice, Compagnie de Financement Foncier limits its residual currency positions to 0.1% of its balance sheet.

High quality

and diversified assets



Crédit Foncier has been a leading lender to individuals and local authorities since 1852.

A rigorous asset selection process

A proven selection process

In addition to a transparent legal framework, a strong business model and stringent risk management, Compagnie de Financement Foncier has a carefully selected and diversified portfolio of high quality assets.

Compagnie de Financement Foncier's observes a rigorous and prudent asset acquisition process.

If the quality of the regular manner eligible assets confers her a high level of security, Compagnie de financement foncier also implements in the form of purchase's filters, additional limitations limiting its exposure at the risk of credit and use in support of the internal tools of notation appropriate for the analyzed type of exposures.

It has thus built up a top quality portfolio of assets that are diversified both geographically and by type of counterparty. Compagnie de Financement Foncier refrains in particular to buy debts on commercial real estate.

Compagnie de Financement Foncier selects the assets that it wishes to acquire based on their rating, probability of default and their score at origination.

The selected assets are acquired by Compagnie de Financement Foncier based on their market price and hedged against interest rate risk. This acquisition filter ensures that Compagnie de Financement Foncier's financing policy is independent from the commercial policies of Crédit Foncier de France and of the other assignors: some assets, even though eligible, are rejected by Compagnie de Financement Foncier.

Public authority exposures

Nature of exposures

The public sector accounts for 52.0% of total exposures, with mortgage loans and replacement securities accounting for the remainder.

French public loans and securities

The Company may be exposed to the following French public sector entities:

- › national government;
- › regions;
- › departments;
- › municipalities;
- › local government groups:
 - associations of local authorities, communities of town, urban communities, associations of municipalities,
 - health public institutions, national public institutions,
 - local public institutions (public construction, public bodies of development, social housing environment).

Compagnie de Financement Foncier uses Groupe BPCE internal rating tool to select assets in the public sector segment.

Furthermore, these assets are intrinsically of high quality as they are implicitly guaranteed by the French Government and indefinitely.

International public loans and securities

The international public financing activity consists of financing foreign local or regional authorities, notably by way of loans or to bond securities subscribing.

These counterparts benefit from a high credit quality due to the high quality rating of the countries in which these local governments are located, *i.e.* the euro area, Switzerland, Japan, Canada and the United States.

Process of acquisition

Eligible international assets are selected in compliance with Compagnie de Financement Foncier's internal rules, which are subject to the approval of the executive bodies.

To comply with the best risk-management practice of the

new Basel II regulations, Crédit Foncier uses internal tools to rate international public sector assets in order to integrate the best practices proposed by these new standards in risks. The associated credit risk rating models were completed in 2008, in collaboration with Crédit Foncier's Risk department, the Risk department of Groupe BPCE and the credit rating agency Standard and Poor's.

Crédit Foncier currently uses three models to determine default risk:

- › Groupe BPCE's model used for the French public sector;
- › one intern model used for international local authorities outside the United States;
- › one specific intern model used for U.S. local authorities.

In France, Crédit Foncier assesses the quality and potential risk of exposure to a French public entity during the loan approval process. Subsequently, in line with its policy of acquiring only risk-free assets, Compagnie de Financement Foncier purchases only the most highly-rated fixed-rate or variable-rate public sector exposures with the lowest potential risk.

Residential mortgage loans

Nature of exposures

Residential mortgage loans

Compagnie de Financement Foncier does not permit itself to buy loans on commercial real estate.

Residential mortgage loans have two distinctive features:

- 1) their purpose, which is to finance a housing purchase;
- 2) the mortgage, which enables the loan to be secured with the underlying property. The mortgage enables the lender to be paid from the sale of the property before other creditors if the borrower defaults. Mortgage loans are approved in view of the ability to repay the loan, based on the borrower's salary and other ordinary income, and not on the property's current or estimated future value. Property valuations are only used to estimate the risk of loss in the event of default, and not to approve the initial loan. As a general rule, French banks must not approve a loan if the monthly installment exceeds 33% to 36% of the borrower's income.

In addition to the requirement that French mortgage loans must be approved on the basis of the borrower's ability to repay, and not on the value of the underlying property, the French market also offers other features that increase investor security. For example:

- › the maximum allowable interest rate is hardly above the average historic rate on mortgage loans;
- › the legislative and regulatory framework offers maximum protection for borrowers that is further strengthened by legal precedents that make lenders responsible when borrowers cannot repay because they are over-indebted and were not informed of borrowing risk when subscribing the loan;
- › the lender's responsibility is clearly specified. Granting a loan entails approving it, managing it and financing it, making the lender responsible for the entire lending process until repayment;
- › measures to protect over-indebted borrowers when legal procedures are undertaken to collect on the loan or seize property.

One of the distinctive features of the French housing market has historically been the government's strong support. Some of its measures to facilitate housing purchases include interest-free loans, subsidized PAS loans to low-income households (which are guaranteed by the government and offer a low interest rate), PEL property savings plans, the Scellier Act and the tax deductibility of interest on home loans.

Residential mortgage loan securitisation tranches

Compagnie de Financement Foncier purchases only *senior* tranches with at least two AAA ratings and backed by residential mortgage loans whose quality is equivalent to French mortgage loans.

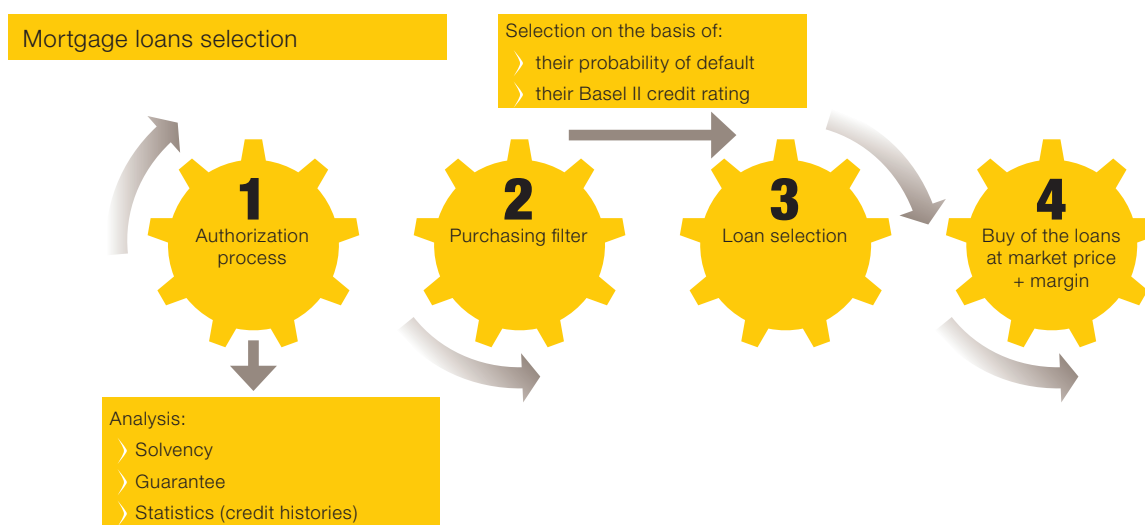
Process of acquisition

Mortgage loans are selected in two steps.

Loans are first originated by Crédit Foncier using a scoring method that considers the characteristics of the property to be financed, customer information, the historic probability of default and the Basel II rating.

Compagnie de Financement Foncier then uses its own tool to score residential mortgage loans.

This tool is used to score residential mortgage loans and select those whose probability of default is below a certain threshold.



Public-sector exposures

In France

Market

2010 was characterised by a decline in local authorities' investments, mainly due to the uncertainty arising from the financial crisis and changes in local resources (abolition of *Taxe Professionnelle* [French local business tax] and introduction of *Contribution économique territoriale*) - created in 2010 to replace *Taxe Professionnelle* - as well as an increase in operational cash flows.

In the second half of 2010, the European sovereign debt crisis and its effect on liquidity had a noticeable impact on financial institutions' responses to local authorities' banking calls for tender. The demand of financing in 2010 thus decreased in a market marked by a rise in prices of financing, reflection of the difficulties connected to the liquidity.

Outstandings

Compagnie de Financement Foncier's portfolio amounted €18.79 billion at December 31, 2010.

International Public Sector

Market

The business of international public sector financing consists of providing foreign public authorities (governments, local authorities and public institutions) with financing solutions. This business involves the acquisition of bonds issued by public-sector or similar entities and the granting of finance to foreign local authorities by granting loans or subscribing to bond issues.

Highlights in 2010 for the international public sector business were:

› questioning of the creditworthiness of certain European countries (PIIGS: Portugal, Italy, Ireland, Greece and Spain),

Compagnie de Financement Foncier's general management decided to close its limits on these countries in 2010;

› eurozone governments' implementing the European Financial Stability Facility (EFSF), an unprecedented €750 billion facility providing financial assistance to eurozone states in economic difficulty.

With access to the markets restricted by high credit margin volatility, programmes for the financing of public investments, the "shock absorbers" of the crisis, were penalised, being downsized, postponed or even cancelled in an environment of economic deterioration.

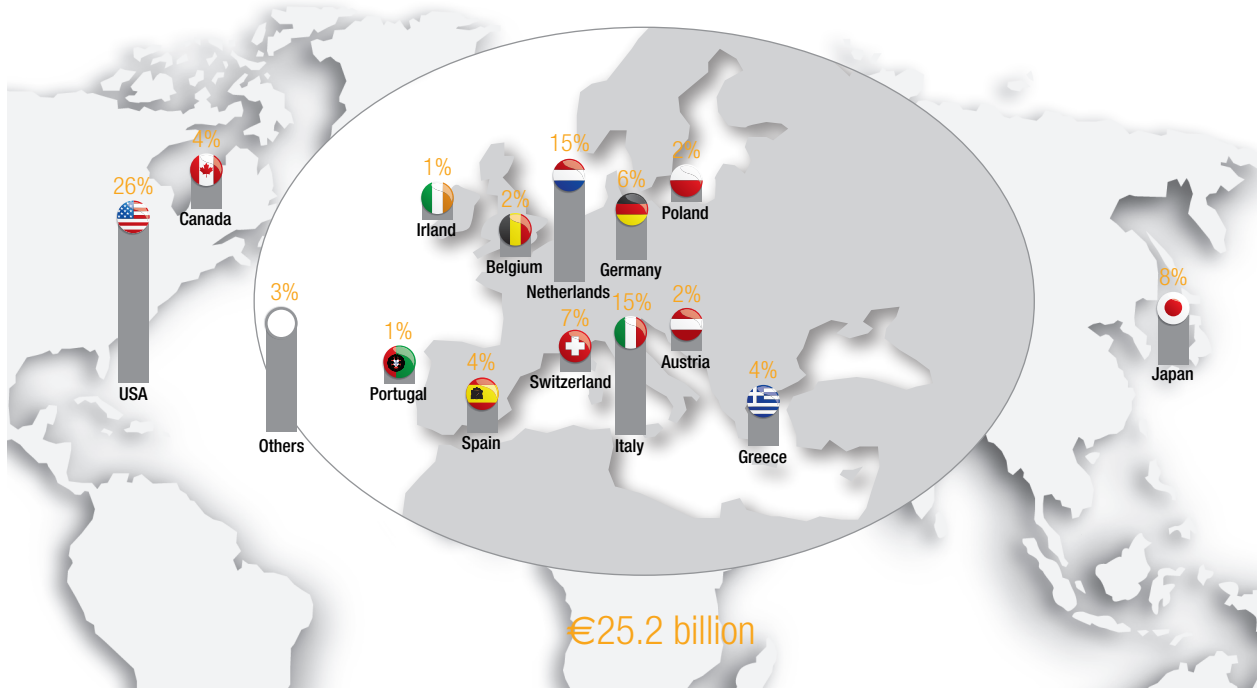
As regards the US municipal bond market, 2010 was marked by a strong rise in "taxable" bond issues (open to foreign investors). Since the Build America Bonds (BAB) programme was established, with the purpose of enabling public borrowers to obtain cheaper financing on the financial markets, thanks to a "tax gift" offered to investors despite the crisis, \$180 billion of securities have been issued, that is, four times more than the standard GO taxable issues of previous years. Furthermore, these BABs have substantially increased the market open to non-resident investors. The programme was not however extended by the new House of Representatives at the end of 2010, a decision which will lead to a substantial shortfall in income for issuers in respect of their 2011 issue programme and, for international investors, a future drop in volume of eligible securities issues.

Outstandings

At the end of 2010, outstanding exposures from Compagnie de Financement Foncier's International Public Sector totalled €25.2 billion. Crédit Foncier diversified its portfolio

by entering new markets (Czech Republic, Slovakia, Slovenia and Cyprus), countries which now offer satisfactory expansion opportunities given the restrictions and objectives of the business, notably in terms of risk quality.

Breakdown of assets by country



Residential mortgage loans

Summary

These loans enter the Compagnie de Financement Foncier's balance sheet:

- > In France, by acquisition or by refinancing beside Crédit Foncier
 - > Internationally, under the shape of *senior* tranches of RMBS rated AAA by two rating agencies, exclusively in the prime sector in Europe
- In both cases, Compagnie de Financement Foncier acquires only residential loans and does not acquire any type of commercial property loans.

France

Market

The French residential loan market performed well in 2010 in terms of risk regarding the other European markets. This was due to the relatively low level of household indebtedness in France, which stood at 72% compared with 92% for the euro zone as a whole*.

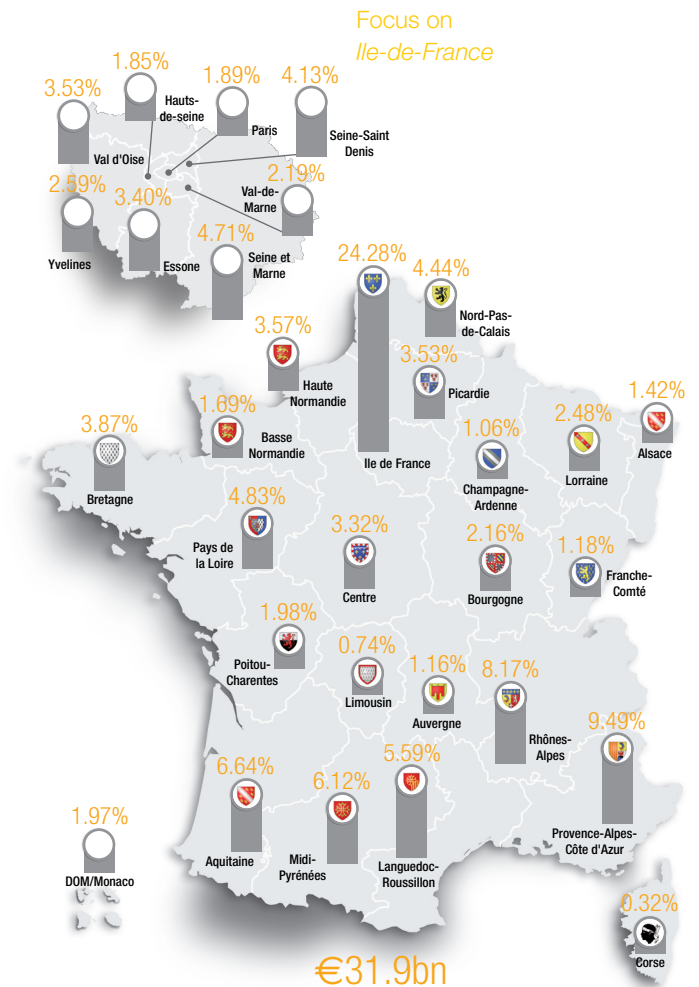
It should also be noted that lending criteria remained cautious in France, unlike countries that had experienced strong property market booms. The loan granting decision process is based on the borrower's repayment capacity; the value of the property being financed is not the key lending criteria. Also, the lending establishment benefits from additional means of recourse against borrowers beyond the mortgage guarantee, such as garnishment of wages, which is not the case in the United States for example.

Outstanding

The loans acquired or refinanced by Compagnie de Financement Foncier are managed by Crédit Foncier under an agreement signed between the two entities.

At December 31, 2010, Compagnie de Financement Foncier's mortgage loan portfolio in France amounted to €31.9 billion. The geographic breakdown reflected the respective economic importance of the various regions:

Region breakdown of French residential loans ongoings: €31.9bn



* source : OCDE

International

Market

Conditions in 2010 differed from one country to another in the main markets in which Compagnie de Financement Foncier has exposures:

> Spain: The Spanish economy is still suffering the aftermath of the property market bubble (the low point is expected for 2012), with consequences for both growth and unemployment. Mortgage borrowers' payment default rates nonetheless improved, thanks in particular to the substantial fall in interest rates.

> Italy: The Italian banking sector, traditionally more conservative and less reliant on the capital markets for refinancing, did not benefit from the same level of government support as the banking sectors of other European countries. Default rates, which had been rising since 2007, stabilised in 2010 thanks in particular to low indebtedness of Italian households and the absence of any property market bubble.

> Netherlands: the Netherlands stands out for its low unemployment rate (4.4% compared with the European average of 9.6%) and for one of the lowest mortgage default rates in Europe.

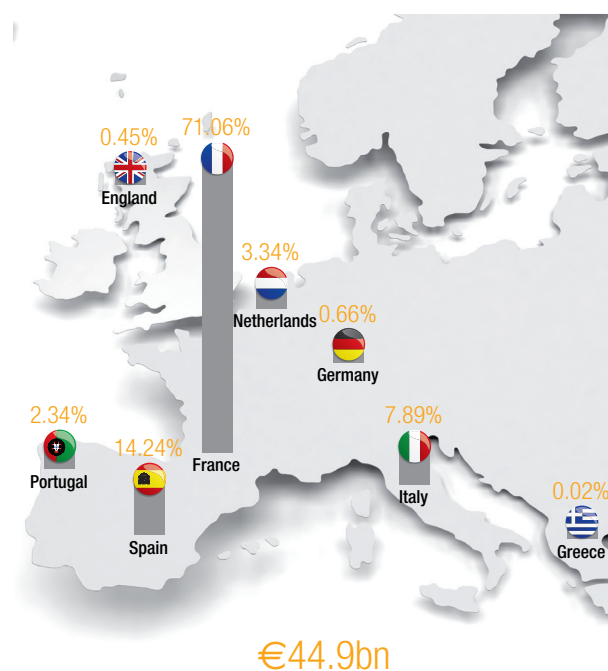
The assignment method used is securitisation, which is often the most secure method of transferring a portfolio in legal and tax terms. Compagnie de Financement Foncier always has the most senior position in the capital structure which very substantially limits the credit risk compared with directly holding the portfolio of underlying loans. Even if the investment vehicle is a bond, the strategy is to hold the bond right out to maturity, in the same way as if the loans were directly held. The quality of transactions is monitored very regularly using stress tests based on borrower default rates, the potential loss of value of the property and trends in early repayment rates. These tests show that the portfolios can withstand, without losses, falls in property prices that are two to three times higher than what could be born by a directly held portfolio of loans. In none of these countries, not even Spain which is currently experiencing a severe property market crisis, the current or forecast economic parameters are close to levels that could generate losses on the portfolio.

Outstanding

The mortgage outstanding is about €44.9 billion. International mortgage exposure represents less than 30% of Compagnie de Financement Foncier's total portfolio.

Compagnie de Financement Foncier's residential loan exposures in Europe break down as follows:

Geographic breakdown of residential loans ongoing



Outstanding at 12/31/2010

A successful and recognized
obligations foncières
program



Market and context

The global market for covered bonds is dominated by European issuers, which have historically been the leaders in this market, unlike the situation in the United States where a comprehensive legal framework would be necessary for a covered bond market to emerge. At December 31, 2010, the covered bond market was worth nearly €2,300 billion.

Benchmark issues (issues of more than €1 billion) came to €151.5 billion in 2010, that is, an increase of 27% compared with 2009. France is the world's leading issuer of covered bonds, accounting for 30% of the year's benchmark issues (€45.3 billion), ahead of Spain and Germany (€22.3 billion and €16.9 billion respectively).

2010 saw the widening of sovereign debt spreads with a particularly pronounced gap opening up between Greece, Ireland and Portugal on the one hand and Germany and France on the other. Countries on which the greatest worries of insolvency focused saw their refinancing rates rocket, as State bond issue spreads are strongly correlated with sovereign debt risk.

In spite of these volatilities, volumes remained substantial in 2010. The covered bonds purchase programme set up by Eurosystem ended in the first half of the year. This program of purchase, set up in May, 2009, will have allowed, in the end, the purchase of more than €30 billion of covered bonds by the European Central Bank in 2010.

In the second half of 2010, issuers' fears, as to the possible negative impact on the market of the end of this programme, proved to be unfounded. Demand from banks, investment funds as well as central banks and insurance companies buoyed the market and helped maintain a high issue volume throughout the year. The second half also saw the success of issues of longer maturities' bonds, in great demand by investors seeking higher yields.

The growth in the US covered bonds market in 2010 offered certain European issuers an alternative outlet, providing them with the required liquidity for the realisation of their issue programmes. In this respect, European issuers have followed Canadian issuers, who were the first who realised the potential of the local American market. The 144A format gives them access to the local/domestic American market. They therefore boosted the number of USD 144A-format issues throughout the year.

The leader in the French *obligations foncières* market

In this covered bonds market, which remained buoyant despite the difficult conditions, Compagnie de Financement Foncier tailored its offer, confirming its leadership position in *obligations foncières* market. The company showed its ability to answer specific needs of investors, notably with its launch of the USMTS programme, which enabled it to issue domestic 144A-format bonds denominated in dollars, so attracting new American investors. Compagnie de Financement Foncier has thus carried on diversifying its currencies offer.

So, alongside the traditional German and French investors, who still represent the core group (53%), we now find British, Swiss and American investors, who are keen to subscribe to AAA issues, such as those of Compagnie de Financement Foncier.

At December 31, 2010, Compagnie de Financement Foncier issued €17.2 billion of *obligations foncières*, which is an increase of nearly 9% compared to 2009. Compagnie de Financement Foncier's issues account for 38% of the French market and the company remained the world's leading issuer of covered mortgage bonds in 2010, with 30% of the market.

Confirming its optimised investment strategy, Compagnie de Financement Foncier's 2010 issue programme was made up of €11.92 billion of public issues (69% of the total) and €5.31 billion of private placements (31%).

Public issues

In public format, Compagnie de Financement Foncier made four euro-denominated benchmark with:

- › on January 25, a €2bn issue with 3 year maturity;
- › on April 16, a €1bn issue with 5 year maturity;
- › on June 24, a €600 million issue with 15 year maturity, one of the longest maturity benchmark issue;
- › on October 28, a €1bn issue with 10 year maturity.

On the Swiss market, new CHF-denominated issues, supplemented by additional issuance under existing lines, brought the total issuance up to CHF 1.2 billion, which makes Compagnie de Financement Foncier the leader of the Swiss covered bond market, with a 51% market share.

Compagnie de Financement Foncier also completed three benchmark issues denominated in dollars in the domestic 144A/RegS format:

- > on April the 15th, a \$2 billion issue with a 3 year maturity;
- > on July the 13th, two issue amounting \$1.8 billion with a 2 year maturity;
- > on September the 16th, a \$1 billion issue with a 5 year maturity.

The total amount for benchmark issues denominated in dollars is \$4.8 billion. It allows Compagnie de Financement foncier to continue the building of a dollar curve and placing the company alongside the market leaders, with a volume accounting for 18% of all 2010 dollar denominated covered bond issues.

Private placements

In a private placement market where issue volumes and spreads remained relatively stable and where spreads significantly tightened, Compagnie de Financement Foncier succeeded in tailoring its offer to an increasingly well-defined demand from investors, so consolidating its market share.

In response to specific demand from investors, Compagnie de Financement Foncier issued €5.31 billion of private-format securities, a significant increase on 2009.

In 2010, the presence of German investors remained high, accounting for nearly 65% of private placement volumes. These investors particularly liked the Registered Covered Bonds (RCB) format, which has been developed by Compagnie de Financement Foncier since 2007.

Investor Relations

The active promotion of the Compagnie de Financement Foncier's signature made by Crédit Foncier's specialized teams strongly contributed to the diversification of its investors base. These teams have increased meetings focused on certain contacts and the representation during movements abroad: more than 20 road-shows of duration aver-

ages of 5 days, participation at 25 conferences between professionals of the finance and the organization of events all year long. It is so more than 200 investors who were met in 2010 during 50 meetings.

Direct consequence of this efficient campaign: new investors in particular from Scandinavia, Eastern Europe, Taiwan and Japan have subscribed to Compagnie de Financement Foncier's issues. This fact strengthened the geographical and sector-based variety of the investor base.

Best Covered Bond Issuer of 2010 award

All Compagnie de Financement Foncier's work as well as the ability of its teams to innovate was recognised by its receiving the *Best Covered Bond Issuer of 2010* award from Euroweek-The Cover.

The recipient of the award was chosen by a jury comprising finance professionals: investors, rating agencies, banks and financial market professionals.

Awarded by the magazine Euroweek, this prize highlights Compagnie de Financement Foncier's constant leadership on capital markets along with its relevant market approach on foreign currencies since its establishment in 1999.

A programme tailored to investor demand

In private placement, 2010 stood out for the strong contraction in spreads and strong demand from German investors.

Against this background, Compagnie de Financement Foncier drew on its flexibility and adaptability to meet investor.

Lastly, with a view to innovating and diversifying its offer, Compagnie de Financement Foncier continued to develop its issuing activity in registered covered bonds under German law.

Going beyond merely implementing a programme suited to investors' needs, Compagnie de Financement Foncier also pursued its proactive marketing approach. Direct contacts with investors were therefore stepped up in parallel with the more traditional promotional methods, such as roadshows and conferences.

The company's Japanese, North American and Swiss representative offices contribute to its international repute.

2011 Perspectives

The global covered bonds market is likely to continue growing in 2011 thanks to new issuers and the arrival of new potential investors looking for AAA-rated investments.

In Germany in particular, redemption of numerous covered bonds lines that will reach maturity, will bring down the total amount of outstanding German *Pfandbriefe* in 2011. This can be expected to trigger strong demand from investors looking for top-quality signatures, among which Compagnie de Financement Foncier figures at the top of the list. To meet this demand, it will continue its tailored offering throughout the year.

However, the covered bonds market could be perturbed by renewed uncertainties about sovereign risk in Europe. The ability of issuers and governments to reassure investors as to their solvency will therefore be a key factor in 2011.

The second run of stress tests scheduled by the European Central Bank during the first half of the year will also be a significant factor for banks in their attempts to regain investors' confidence. New tests will once again examine the impact that severe economic and financial conditions could have on the banks.

2011 will also feature the start of work linked to the liquidity ratios introduced by Basel III and Solvency II.

The next application by banks of liquidity ratios introduced by Basel III (Liquidity Coverage Ratio - LCR, and Net Stable Funding Ratio - NSFR) and consequences issued from the Solvency II European reform applicable to insurance companies should normally lead to reduce the weight of conventional senior debt in investors's balance sheet and therefore boost demand for covered bonds in 2011, which will mean opportunities for Compagnie de Financement Foncier.

These new regulatory aspects (Basel III and Solvency II) will boost banks' and insurers' interest for strong credit quality and therefore in *obligations foncières* offered by Compagnie de Financement Foncier, which intends to continue adapting its offer to the demands of these investors so as to bolster its market leadership.

Compagnie de Financement Foncier intends to further expand its investor base in the United States, a very wide

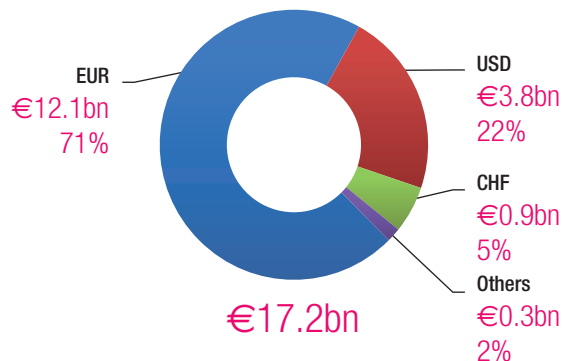
market, with issues scheduled in 144A format in the context of its USMTS programme.

Compagnie de Financement Foncier will continue to lean on those market main features to continue to build its US dollar curve. The US market will surely continue to attract European issuers as it enables them to diversify their investor bases.

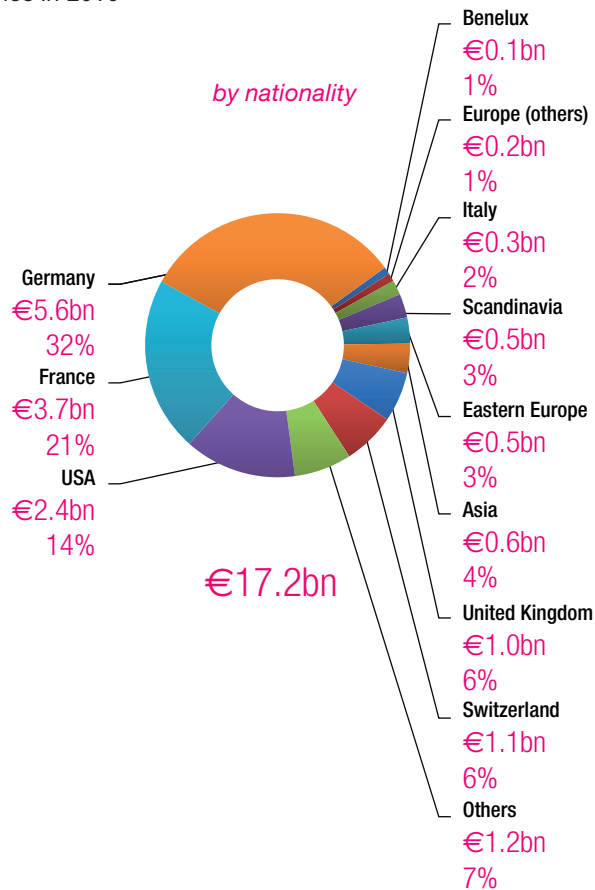
Lastly, Compagnie de Financement Foncier is studying the possibility of further diversifying its investor base in 2011 with new issues, particularly in British pounds, Japanese yens, Australian dollars or Norwegian kroner and by adopting a very active marketing approach in these countries. These new development paths will expand Compagnie de Financement Foncier's offer and will enable it to reach new investors, who are showing strong demand for domestic formats.

Breakdown of issuance in 2010

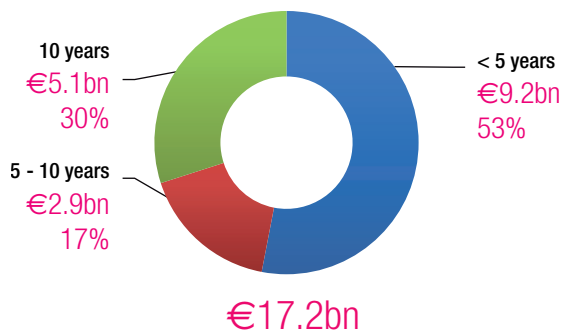
by currency



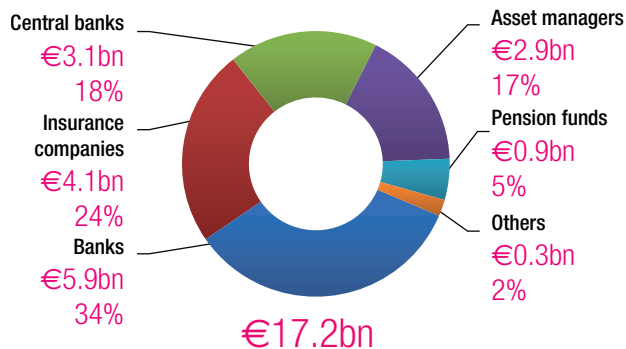
by nationality



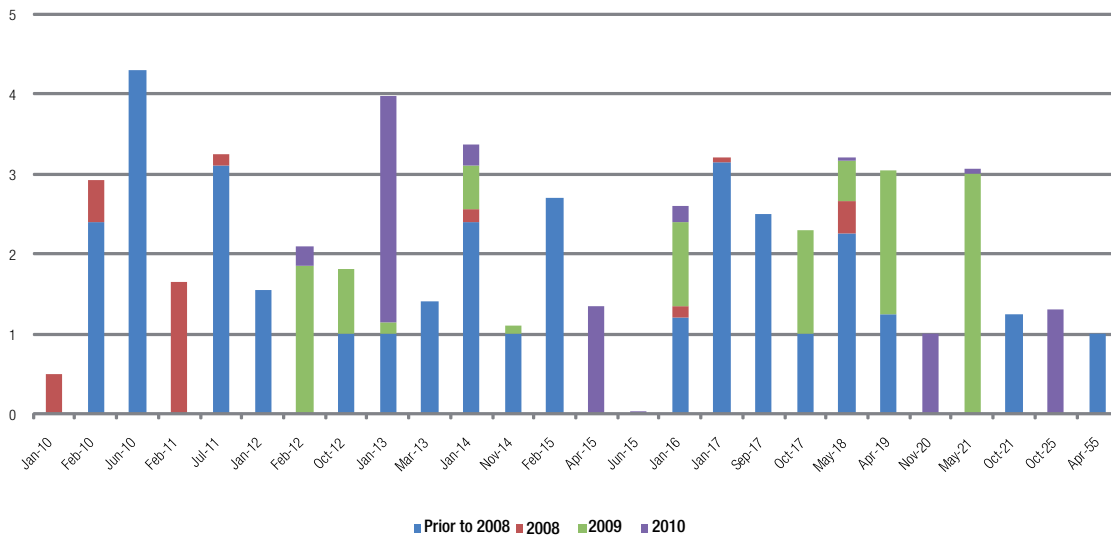
by maturity

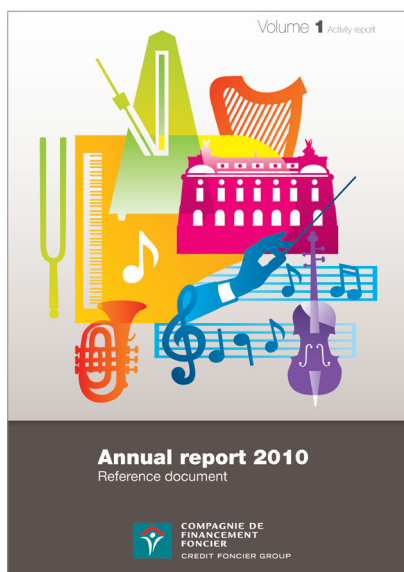


by investor type



Euro bond issue schedule (€bn)





Design, creation, production:

LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE

Illustrations: Studio Impresarios/Caroline Matter
Photos Credit: Arnaud Février



This annual report was printed on partially-recycled paper using vegetable-based inks.
The paper is fabricated at an ISO 14001 certified site and the printing press is certified by Imprim'Vert. The entire report can be recycled.



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

CREDIT FONCIER GROUP

4, quai de Bercy
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France
Tél. : + 33 (0)1 57 44 92 05



Annual report 2010

Reference document



COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER

CREDIT FONCIER GROUP

The Compagnie de Financement Foncier 2010 Reference document comprises three separate volumes:

- Volume 1** Activity report
- Volume 2** Financial report
- Volume 3** Risk management report, Chairman's report & Legal information

This is a free translation into English of Compagnie de Financement Foncier 2010 annual report issued in the French language and is provided solely for the convenience of English speaking readers. In case of discrepancy the French version prevails.

The original document was filed with the *Autorité des marchés financiers* (French Financial Market's Authority) on April 1st, 2011, in accordance with Article 212-13 of its general regulation and registered under the number D.11-0214 and represents the French "Document de référence" of the Compagnie de Financement Foncier. As such, it may be used in support of a financial transaction when accompanied by a prospectus duly approved by the AMF.

Volume **2**

Summary

› **Management report 2010**

- 03 Analysis of assets
- 06 Analysis of liabilities
- 09 Prudential ratios
- 10 Analysis of net income
- 13 Credit risk analysis
- 18 Analysis of interest rate and foreign exchange risks
- 20 Liquidity risk analysis
- 20 Outlook
- 21 Notes to the management report

› **Financial statements**

- 33 Balance sheet
- 34 Off-balance sheet
- 35 Income statement
- 36 Notes to the financial statements of Compagnie de Financement Foncier
- 79 Statutory auditors' report on the financial statements
- 81 Details of the calculation of the overcollateralization ratio as of 12/31/2010
- 84 Details regarding calculation of liquidity eligible for refinancing

› **Statement from the person who assumes responsibility for the reference document**

- 86 Statement from the person who assumes responsibility for the reference document

Management

report 2010



Against a still difficult economic background in 2010, with the recovery that began in 2009 hampered by the sovereign debt crisis in a number of European countries, Compagnie de Financement Foncier continued to grow while implementing a strict asset acquisition policy and maintaining the liquidity needed to service its debt.

In keeping with the traditional composition of its balance sheet, acquisitions related mainly to residential mortgage loans for €5.7 billion and exposures to public entities for €4.1 billion, of which €6.6 billion in France and €3.2 billion abroad.

Compagnie de Financement Foncier's status as a *société de crédit foncier* (French real property company) and compliance with its additional commitments in terms of financial management and risk control gained it confirmation of the top credit quality ratings (AAA/Aaa/AAAA) assigned to it by the three main independent rating agencies for the totality of its privileged debt, comprising €17.2 billion of *obligations foncières* issued in 2010.

This resulted in an increase in balance sheet assets, from €98.2 billion at end-2009 to €103.8 billion at end-2010. Net income for the period came to €143 million.

Analysis of assets

Transactions in 2010

Acquisitions of mortgage loans

In 2010, Compagnie de Financement Foncier purchased retail mortgage loans issued by Crédit Foncier, at a pace of one transaction per month, for a total of €6.1 billion, corresponding to total outstandings of €6.4 billion taking into account funds not yet released at the balance sheet date.

Of these loans, €1.5 billion concerned low-income first-time homebuyer loans with a french State guarantee through FGAS (*Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété*) and €0.4 billion concerned interest-free loans. Almost four-fifths of the loans purchased enabled the borrowers to become homeowners, with rental property accounting for only one-fifth of the portfolio acquired in 2010.

Part of these loans, which were previously held through mortgage notes, are now directly held by Compagnie de Financement Foncier. Mortgage notes backed by first-ranking mortgage loans or equivalent collateral subscribed from Crédit Foncier therefore decreased by €2.1 billion during the year, amounting to €7.0 billion at December 31, 2010.

In 2010, Compagnie de Financement Foncier also acquired a portfolio of loans to individuals amounting in France to €0.3 billion from a credit institution outside the Groupe BPCE.

Compagnie de Financement Foncier also acquires mortgage debt outside France by purchasing preferred units of securitisation funds. In 2010, it purchased €1.1 billion of debt on the secondary market, either to complete existing lines or to invest in new funds. The property financed by the securitised loans is located in the Netherlands (€0.5 billion), Italy (€0.4 billion), the United Kingdom (€0.2 billion) and, in a very marginal amount, in Portugal.

Public sector financing

Public sector financing concerned French entities for €2.0 billion and foreign entities for €2.1 billion.

The loans to French local authorities are initially granted by Crédit Foncier with Caisse d'Epargne and then transferred to secure loans granted by Compagnie de Financement Foncier to its parent in application of Article L.211-38 of the French Monetary and Financial Code.

Outside France, the financing is granted directly by Compagnie de Financement Foncier, which subscribed or purchased debt securities in an amount of €2 billion in 2010 and, more marginally, loan produces amounting to €0.1 billion in 2010. Bonds issued by US local authorities and securitisation units guaranteed by the US government amounted to €1.0 billion, while the balance was composed mainly of European sovereign bonds.

Cash transactions

Compagnie de Financement Foncier managed its short term liquidity needs by taking advantage of the refinancing opportunities offered by the European Central Bank (ECB). Compagnie de Financement Foncier took part in refinancing operations in amounts of between €2 billion and €4 billion during the year. At end-2010, central bank refinancing amounted to €2 billion.

In addition, replacement securities representing cash investments and consisting mainly of loans with maturities of less than six months, increased by €2.4 billion during the year. The portion of these investments secured by a portfolio of loans used as guarantee also increased.

Regulatory changes

Furthermore it should be noted that since January 1, 2010, Compagnie de Financement Foncier applies CRC Regulation No. 2009-03 on accounting fees and expenses related to the granting or acquisition of a bank lending facility and recognizes deferred taxes. These changes in accounting policies are detailed in the notes to financial statements.

Changes in assets

In accordance with its status as a *société de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier's assets are divided into three main categories:

- › secured loans, as defined in Articles L. 515-14 and L. 515-16 of the French Monetary and Financial Code, backed by a first-ranking mortgage (or equivalent real property security or, very marginally, a guarantee);
- › exposures to public entities as defined in Articles L. 515-15 and L. 515-16;
- › replacement securities as defined in Article L. 515-17, limited to 15% of the nominal value of the privileged resources.

With the exception of the last category, which corresponds to cash investments with credit institutions, eligible assets must consist of either:

- › loans purchased or originated by the company, in accordance with Articles L. 515-14 and L. 515-15;
- › *senior* units of securitisation funds or similar entities whose underlying assets include at least 90% of loans of the same nature as the ones authorised by law for loans held directly by the company under Article L. 515-16;
- › debt securities issued or guaranteed by public authorities in compliance with Article L. 515-15;
- › promissory notes backed by first-ranking mortgages or secured loans that comply with Article L. 515-16-1.

In Compagnie de Financement Foncier's case, nearly 40% of mortgage loans also benefit from a French government guarantee. These consist of loans granted through the FGAS (*Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété*) mechanism or loans to the subsidised sector.

The latter includes subsidised first-time homebuyer loans guaranteed by the French government under the *prêts aidés à l'accession sociale* scheme until 1995, when the scheme was abolished. Crédit Foncier, which had a virtual monopoly on their distribution, transferred its entire production of subsidised loans to Compagnie de Financement Foncier when it was founded in 1999. This portfolio is being run off and no new loans have been granted.

In addition, 7% of the pure mortgage loans portfolio is covered against credit risk by an indirect financial guarantee from a European public body.

Breakdown of assets by guarantee category

	as of December 31, 2010		as of December 31, 2009		as of December 31, 2008	
	€ million	% balance sheet	€ million	% balance sheet	€ million	% balance sheet
Secured loans - Articles L. 515-14 and 16	44,909	43.3%	43,841	44.6%	43,574	45.4%
State-subsidised mortgage loans	698	0.7%	957	1.0%	1,251	1.3%
Mortgage loans guaranteed by the FGAS	8,365	8.1%	7,320	7.5%	6,713	7.0%
Other mortgage loans	14,522	14.0%	11,693	11.9%	10,262	10.7%
Senior mortgage-backed securitisation tranches	14,104	13.6%	14,310	14.6%	15,666	16.3%
Other loans with real estate guarantee	243	0.2%	516	0.5%	584	0.6%
Mortgage notes	6,976	6.7%	9,046	9.2%	9,097	9.5%
Exposures to public authorities - Articles L. 515-15 and 16	43,964	42.3%	41,741	42.5%	40,225	41.9%
State-subsidised public loans	224	0.2%	253	0.3%	285	0.3%
Other public loans	20,394	19.6%	20,077	20.4%	21,217	22.1%
Public entity securities	15,750	15.2%	13,946	14.2%	11,139	11.6%
Securitisation units of public debt	7,596	7.3%	7,465	7.6%	7,584	7.9%
Other assets (interest on IFAT, adjustment accounts, goodwill, etc.)	3,135	3.0%	3,209	3.3%	3,718	3.9%
Replacement securities - Article L. 515-17	11,820	11.4%	9,454	9.6%	8,425	8.8%
Total assets	103,827	100.0%	98,245	100.0%	95,943	100.0%

Taking into account acquisitions and debt amortisation recorded during the year, the main changes in assets were as follows:

› the balance between residential mortgage and public sector assets was maintained with a €1.1 billion increase in secured loans and a €2.2 billion increase in public sector exposure.

If additional sovereign guarantees, mainly French State guarantees for loans to the subsidised sector and loans guaranteed by the FGAS, are taken into account exposure to the public sector remains higher than exposure to the mortgage market.

Exposure to public entities accounted for 51% of the balance sheet at end-2010 compared with 34% for the mortgage loan portfolio, stable during the year.

Including debt with an indirect guarantee from another European state, public sector debt totalled €54.1 billion at end-December 2010, *i.e.* 52% of total assets;

› a strong €2.1 billion decrease in mortgage notes with a corresponding increase in mortgage loans. Part of the loans backing notes that fulfilled Compagnie de Financement Foncier's acquisition criteria were purchased directly;

› a €1.0 billion increase in first-time homebuyer loans guaranteed by FGAS;

› with regard to the public sector, the increase concerned mainly securities (€1.8 billion) and reflected international activity;

› the run-off subsidised sector portfolio continued to decline, dropping to €0.9 billion at end-2010 compared with €1.2 billion at end-2009;

› a €2.4 billion increase in replacement securities which for the most part represent financing with a maturity of less than six months extended to Crédit Foncier, a large part of which is secured by a portfolio of loans in application of Article L. 211-38 of the French Monetary and Financial Code.

The diversification in terms of type of guarantee attached to the assets (first-rate mortgage loans, counterparties consisting

of government bodies, public entities and local authorities) is reflected at geographic level. More than one-third of the assets, corresponding to a total of €38.3 billion at December 31, 2010, are located outside France. The weight of international assets has remained stable over the past few years (36.9% in 2010, 36.5% in 2009 and 36.2% in 2008).

The geographic breakdown changed slightly in 2010, reflecting the acquisitions during the year, which focused mainly on the United States, and the natural amortisation of RMBS securitisation funds in Spain and Italy.

At the end of 2010, the main positions by country remained unchanged, with debt outside France breaking down as follows by order of importance:

- › Spain (€7.5 billion) and Italy (€7.2 billion), each representing around 7% of total assets;
- › United States (€6.6 billion) and the Netherlands (€5.4 billion) representing between 5% and 6% of total assets;
- › Japan (€2.0 billion), Germany (€1.9 billion), Switzerland (€1.7 billion), Portugal (€1.3 billion), Greece (€1.1 billion) and Canada (€0.9 billion), with amounts representing between 0.9% and 2.0% of total assets;
- › lastly, in smaller amounts, 12 other European countries with financing amounting to less than or close to €0.5 billion.

Analysis of liabilities

Transactions in 2010

Despite the difficult conditions in 2010 linked to growing fiscal deficits, sluggish growth and the sovereign debt crisis, Compagnie de Financement Foncier confirmed its leading position among secured debt issuers.

This was reflected in two major achievements:

- › issuance of €17.2 billion in *obligations foncières* during the year,
- › three major USD issues in the US home market for a total amount of \$4.8 billion with two, three and five-year maturities, following the SEC authorisation obtained at the end of 2009.

Issuance remained robust in 2010, with Compagnie de Financement Foncier drawing on all the possibilities open to it in terms of:

- › currency:

71% of issues were denominated in euro, 22% in US dollars and 6% in Swiss francs. It also raised capital in Norwegian kroner for the first time;

- › format:

public issues accounted for 69% of issuance during the year, *i.e.* €11.9 billion; as well as three issues in US dollars, Compagnie de Financement Foncier added four new lines to its euro benchmark curve: a three-year €2 billion issue in January, a five-year €1 billion issue in April, a 15-year €0.6 billion issue in June and a 10-year €1 billion issue in October. Private issues totalled €5.3 billion, featuring in particular the issuance of €2.4 billion in registered covered bonds in the German home market;

- › duration:

the average maturity of issues in 2010 was around 7 years. Maturities were longer for the private issues at 11.5 years (or 9.1 years assuming the repayment option granted on certain lines is exercised) versus 5.6 years for the public issues;

- › Investor base:

german investors ranked first in 2010 with 32% of total issuance volumes and banks subscribed to more than half the programme, with in particular a return of Asian central banks.

Nine of these transactions required approval by the Specific Controller, whose duties include examining any issue of more than €0.5 billion to verify its impact on the prudential ratios.

Apart from raising capital on the markets through the issue of *obligations foncières*, Compagnie de Financement Foncier carried out few other transactions in 2010. These consisted mainly of:

- › refinancing operations carried out with the ECB throughout the year for amounts ranging between €2 billion and €3 billion;

› the transfer to reserves (mainly as earnings carried forward) of income for 2009 amounting to €175.5 million and payment of an interim dividend of €94.5 million decided in December 2010.

Changes in liabilities

Under the regulations governing *sociétés de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier's liabilities can be divided into two main classes:

- › privileged resources that legally protect bondholders by guaranteeing priority repayment and compliance with repayment schedules, even in the event of issuer default or default of its parent company. This highly secure legal framework and the commitments given by Compagnie de Financement Foncier concerning, in particular, the quality of its assets and its ALM management, have consistently ensured the highest ratings for these privileged resources from the three main rating agencies since the company's incorporation;
- › the other resources that help reinforce the security of privileged debt holders. These liabilities that come - in terms of debt-ranking - after the privileged liabilities present different levels of risk in the event of payment difficulties for the company. They consist of unsecured debt, subordinated debt and shareholders' equity, resources provided mainly by Crédit Foncier.

Breakdown of liabilities by guarantee rank

	as of December 31, 2010		as of December 31, 2009		as of December 31, 2008	
	€ million	% balance sheet	€ million	% balance sheet	€ million	% balance sheet
Privileged resources	89,762	86.5%	83,946	85.4%	83,399	86.9%
<i>Obligations foncières</i>	88,128	84.9%	81,957	83.4%	79,960	83.3%
Other privileged resources	1,633	1.6%	1,989	2.0%	3,439	3.6%
Non-privileged resources	14,065	13.5%	14,299	14.6%	12,544	13.1%
Unsecured debt	8,308	8.0%	8,537	8.7%	6,905	7.2%
Subordinated debt and similar debt	4,116	4.0%	4,176	4.3%	4,224	4.4%
of which redeemable subordinated notes (RSN)	2,100	2.0%	2,100	2.1%	2,100	2.2%
of which participating loans	1,350	1.3%	1,350	1.4%	1,350	1.4%
Shareholders' equity, provisions and FRBG	1,641	1.6%	1,586	1.6%	1,415	1.5%
Total liabilities	103,827	100.0%	98,245	100.0%	95,943	100.0%
Shareholders equity and related items	2,991	2.9%	2,936	3.0%	2,765	2.9%

The breakdown of liabilities changed little during 2010: privileged debt accounted for nearly 87% of total liabilities while non-privileged debt accounted for a little over 13%.

Despite the significant volume of new issues in 2010, the outstanding of *obligations foncières* slightly increased, up from €82 billion to €88 billion due to substantial repayments during the year. In 2010, bonds totalling nearly €12 billion matured, with in particular €3.9 billion maturing in February and €4.4 billion in June. More marginally, the exercise by investors of the early repayment option granted on some lines also reduced liabilities by €0.5 billion.

The amount of non-privileged debt remained stable during the year, totalling €14.1 billion at end-2010 compared with €14.3 billion at the end of the previous year. The various movements in non-privileged debt offset each other, the main ones being:

- › a decrease of €1 billion in assets deposited with the ECB, at December 31, 2010 €2 billion was financed at three months;
- › an increase of €0.5 billion in deposits received by counterparties on swap transactions;
- › a €55 million increase in shareholders' equity and provisions resulting from the transfer to reserves of income for 2009, the impact of which was nonetheless limited by the fall in income in 2010 and payment of an interim dividend.

Out of the privileged debt, 24 euro lines and four US dollar lines are particularly liquid due to their size of over 1 billion euro or dollars at origin and thanks to the market-making agreement signed with over 20 banks to organise their Eurobonds secondary market. These bonds, which totalled €52.9 billion at December 31, 2010, represent the benchmark yield curves in euro and US dollars of Compagnie de Financement Foncier's secured debt.

Main issues by maturity

Bonds in EUR	ISIN code	Currency	Maturity date	Outstanding issued in M€
CFF 3.875% February 2011	FR0010582312	EUR	02/11/2011	1,650
CFF 4% July 2011	FR0010101824	EUR	07/21/2011	3,250
CFF 3.625% January 2012	FR0010379248	EUR	01/16/2012	1,550
CFF 2% February 2012	FR0010821298	EUR	02/17/2012	2,100
CFF 4% October 2012	FR0010422600	EUR	10/25/2012	1,820
CFF 4.50% January 2013	FR0010526988	EUR	01/09/2013	1,230
CFF 2.25% January 2013	FR0010849117	EUR	01/25/2013	2,750
CFF 5.375% March 2013	FR0000485724	EUR	03/02/2013	1,400
CFF 4.25% January 2014	FR0010039149	EUR	01/29/2014	3,370
CFF 4.375% Nov. 2014	FR0010541946	EUR	11/19/2014	1,100
CFF 6.125% February 2015	FR0000499113	EUR	02/23/2015	1,500
CFF 2.625% April 2015	FR0010885871	EUR	04/16/2015	1,350
CFF 4.75% June 2015	FR0010489831	EUR	06/25/2015	1,235
CFF 3.375% January 2016	FR0010271148	EUR	01/18/2016	2,595
CFF 3.75% January 2017	FR0010157297	EUR	01/24/2017	3,200
CFF 4.625% Sept. 2017	FR0010532762	EUR	09/23/2017	2,500
CFF 4.125% October 2017	FR0010422618	EUR	10/25/2017	2,305
CFF 4.50% May 2018	FR0000474652	EUR	05/16/2018	3,205
CFF 4.375% April 2019	FR0010464321	EUR	04/25/2019	3,045
CFF 3.50% Nov. 2020	FR0010960070	EUR	11/05/2020	1,000
CFF 4.875% May 2021	FR0010758599	EUR	05/25/2021	3,065
CFF 5.75% October 2021	FR0000487225	EUR	10/04/2021	1,250
CFF 4% October 2025	FR0010913749	EUR	10/24/2025	1,300
CFF 3.875% April 2055	FR0010292169	EUR	04/25/2055	1,000
Bonds in USD	ISIN code	Currency	Maturity date	Outstanding issued in \$M
CFF 1.625% July 2012	XS0527923550 / US20428AAA79	USD	07/23/2012	1,500
CFF 2.125% April 2013	XS0504189449 / US204279AA18	USD	04/22/2013	2,000
CFF 2.5% September 2015	XS0542722862 / US20428AAC36	USD	09/16/2015	1,000
CFF 5.625% June 2017	FR0010485185	USD	06/19/2017	1,000

Payable to suppliers

Furthermore, it should be noted that the Compagnie de Financement Foncier complies with the regulation on payment to suppliers, according to regulation LME of August 4, 2008 which settles the payment of suppliers within the maximum period of 45 days end of month or 60 days from the date of issue of invoice.

The majority of the handling of Compagnie de Financement Foncier is outsourced to the Credit Foncier, and billed by

the latter. At December 31, 2010, others suppliers debts represent non-significative amounts with due-dates generally all less than 30 days.

Prudential ratios

As a *société de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier is required to comply with specific prudential ratios that measure the level of security of its privileged debt issues; these ratios are validated twice a year by the Specific Controller and communicated to the French Prudential Control Authority (*Autorité de Contrôle Prudentiel*).

The ratios provided in this report correspond to the regulatory requirements that apply for the 2010 financial year. The legal and regulatory framework governing the activities of *sociétés de crédit foncier* was recently strengthened with the creation of a new housing finance company status (*société de financement à l'habitat*, in application of the French Banking and Financial Regulatory Act of October 22, 2010, decrees of February 23 and March 4, 2011) which will become applicable as from 2011. At the same time, the method of calculating the coverage ratio has been revised and some asset holding limits have been tightened.

First of all, Compagnie de Financement Foncier measures the coverage ratio which corresponds to the ratio of risk-weighted assets to privileged debt and must at all times exceed 100%. From January 1, 2011, it has to be more than 102%. Risk-weighting reduces the value of some assets that do not provide an optimum level of security. This is the case for securitisation units and guaranteed loans rated lower than step-1 credit quality. Securities or loans pledged with the ECB or placed under repurchase agreements with other credit institutions and the portion of loans whose loan-to-value exceeds the regulatory making them eligible threshold for financing by privileged debt are also deducted from the assets.

At December 31, 2010, after these deductions, the assets retained for coverage purposes amounted to €99.4 billion out of a total of €103.8 billion; taking into account total privileged debt amounting to €89.8 billion, the coverage ratio stood at 110.8% at end-2010. It has consistently remained well above the regulatory requirement of 100% for many years. In 2009 it stood at 110.5%.

In addition to the legal minimum requirement, Compagnie de Financement Foncier has undertaken to maintain a volume of non-privileged liabilities equal to at least 5% of the privileged liabilities, thereby constituting a safety reserve to guarantee full and timely repayment of its *obligations foncières* on maturity.

At December 31, 2010, this ratio stood at 12.8%, very far above the minimum committed to by the company.

In its calculation, the numerator is obtained by subtracting the repurchase agreements and refinancing with ECG (*i.e.* €2.6bn) from the non-privileged liabilities.

Compagnie de Financement Foncier also checks compliance with the limits on holdings of certain assets. At December 31, 2010:

- > guaranteed loans accounted for 1.6% of assets (after taking into account the guaranteed outstanding as collateral mortgage notes), very far below the 35% regulatory limit;
- > mortgage notes accounted for 6.7% of assets, well below the 10% limit;
- > replacement securities were equivalent to 11.8% of the nominal value of privileged resources and therefore below the 15% limit.

Lastly, the regulations require that the amount not eligible for refinancing by privileged resources be compared with the amount of non-privileged liabilities, which must always be higher. The aim is to determine the portion of the loan, mortgage or guaranteed loan in excess of the loan-to-value (LTV) limit of 80% for residential mortgage loans, 100% for loans with an FGAS guarantee and 60% for all other loans. These percentages, calculated by dividing the value of the collateral by the principal still outstanding, are determined after the annual revaluation of the collateral required under the regulations.

LTV overruns must be measured on all loans, whether held directly following acquisition or production by Compagnie de Financement Foncier, or indirectly, where these loans are the underlying assets for securitisation units, mortgage notes and loans pledged as collateral.

At December 31, 2010, loans for which a loan-to-value overrun was observed amounted to €277.5 million, of which €18.2 million on securitisation units, €39 million on pledged loans and €221 million relating to directly held loans. This amount remains very far below total non-privileged debt which amounted to €14,065 million and could therefore finance it without difficulty. At the end of 2009, the LTV overrun amounted to €471 million compared with non-privileged resources totalling €14,299 million.

As part of its risk management and supervision rules, Compagnie de Financement Foncier measures the average LTV of acquired mortgage loans, which reflects changes in invested capital, and the annual reappraisal of assets provided as collateral.

The ratio of the value of pledged assets to outstanding principal stood at 62.3% at end-2010, up slightly compared with 59.5% at end-December 2009, reflecting mainly the impact of recent loans acquired in 2010 to replace older loans whose LTV ratio had already decreased over time in line with amortisation of the loans. The reappraisal of property values in 2010 had very little impact on the value of pledged property, which increased by an average of 0.4% with contrasting trends between Paris and *Ile-de-France*, where property values rose by 5.5%, and the rest of France where rural property fell by 1.4% and urban property by 0.5%. The valuation methods and reappraisal procedures and results for 2010 are described in more detail in the risk management report are validated by the Specific Controller.

The outstanding loans used as the basis for this calculation amounted to around €24 billion at end-2010. In addition to real-estate collateral, part of this portfolio benefits from a French government guarantee. This guarantee concerned the subsidised loans and those guaranteed by FGAS, corresponding to a total of more than €9 billion. Of the remaining portfolio almost €1 billion is indirectly guaranteed by another European state.

Furthermore, Compagnie de Financement Foncier kept liquidity ratios well above the minimum requirements set by banking regulations throughout 2010 due to its commitment to maintain enough liquid assets to cover a period of one year. The other prudential ratios applicable to credit institutions are monitored by Crédit Foncier at consolidated level.

Analysis of net income

Net banking income

Net banking income came to €314 million in 2010 compared with €362 million the previous year.

For proper analysis of the profitability of Compagnie de Financement Foncier's operations, these amounts need to be restated for non-recurring elements, which were particularly significant in 2009.

In July 2009 a non-recurring gain of €92.2 million had been recorded on a debt restructuring operation carried out at an investor's request.

The two management transactions carried out in 2010 had a far smaller impact on income:

- › restructuring of hedging instruments entered into with a banking counterparty to improve the risk profile: this resulted in a gain of €90.2 million but as this gain related to micro-hedging swaps, recognition of the cancellation balance is spread over the residual term of the contracts. Therefore, only €0.5 million was recognised in 2010;
- › cancellation of the hedging arrangements entered into with CIFG for some securities. As these transactions no longer offered any real protection of the hedged assets, Compagnie de Financement Foncier decided to terminate the agreement before term. CIFG paid indemnities for breach of contract and in parallel Compagnie de Financement Foncier had to recognise as a loss for the period the remaining credit enhancement premiums still to be spread over the life of the hedged assets. The final impact was a net loss of €12.4 million.

Restated for these non-recurring elements, the ordinary margin grew strongly, up from €270 million in 2009 to €326 million in 2010. This increase reflects two positive trends: growth in the loan portfolio and a higher net margin on recently acquired loans as the tensions in the credit market over the past few years have pushed interest spreads wider depending on the product.

Excluding interest income, the changes in net banking income during the period concerned mainly:

- › a rise in prepayment indemnities on loans recognised under commissions (€44.5 million in 2010 versus €21.9 million in 2009). Part of this income is retroceded to Crédit Foncier, amounting to €12.0 million and €6.2 million;
- › a provision of nearly €7.2 million to cover the fall in the market value of two lines, respectively rated AAA/Aa1/AAA and AAA/Aaa/AAA. In 2009, a net writeback of €1.6 million had been recorded on this portfolio;
- › foreign exchange gains of €1.3 million on zero coupon lines, arising from differences between the amortisation profile of the micro-hedging swap and that of the hedged asset. A loss of €0.2 million had been recorded in 2009.

Interest expense includes interest on subordinated debt which came to €66.2 million in 2010 compared with €87.8 million in 2009. This change solely reflects the fall during the year in the money market rates used as the reference for interest paid. The outstanding amount remained unchanged in 2010 at €3.5 billion and the participating loan, which remained unchanged at €1,350 million, once again reached its ceiling rate, *i.e.* 2.5 points above the TAM * for the period. For these very long term (30 and 33 years) subordinated resources provided by Crédit Foncier, the portion of interest corresponding to remuneration paid in excess of the money market rates came to €44.3 million in 2010.

Net banking income also takes into account the cost of credit risk hedges entered into with Crédit Foncier in respect of some assets, consisting of a repurchase guarantee in respect of certain securitisation units in the event of a severe rating downgrade and to a credit risk hedge on around €1 billion of mortgage loans whose risk, beyond a certain threshold, was indirectly transferred to an AAA-rated European public entity. An expense of €1.9 million was recorded in this respect in 2010.

Gross operating income

Gross operating income moved in line with net banking income in 2010, at €217 million compared with €262 million in 2009.

Operating expenses comprise mainly fees and commissions paid to Crédit Foncier in its capacity as services provider to Compagnie de Financement Foncier, particularly in respect of asset and liability management and the company's administrative, accounting and financial management.

The subsidised sector portfolio, which is being run off, recorded a corresponding decrease in management expenses, which fell from €13.7 million in 2009 to €10.2 million in 2010 in line with the decrease in interest income recorded in net banking income. Management fees paid in respect of the competitive sector remained stable, at €55.6 million in 2010 versus €56.6 million in 2009.

Amortisation expense corresponds exclusively to the amortisation of goodwill arising from the difference between the fair market value and the net carrying amount of the items transferred to Compagnie de Financement Foncier in October 1999. The amortisation period for this goodwill was set at the time of the transfer and scheduled to end in June 2009. A final amortisation charge of €2.5 million was therefore recognized in 2009. There has been no change in this item in 2010.

Cost of risk

The cost of risk came to €3.3 million in 2010, still very low relative to the size of Compagnie de Financement Foncier's loan portfolio. It amounted to €4.1 million in 2009.

The cost of risk comprises various elements:

- › allowance to provisions and impairment of €8.2 million, relating in particular to a €1 million collective provision for retail
- * TAM (*Taux annuel monétaire*): a French floating benchmark rate calculated by annualising the latest twelve monthly overnight average rates

loans and a Neiertz provision of €1.3 million;

- › reversals of provisions and impairment amounting to €5 million;
- › total losses amounting to €2.1 million, of which €0.2 million was covered by impairment provisions;
- › gains amounting to €1.8 million on amortised loans.

To measure the overall risk charge, the income or expense recognized in net banking income in respect of interest on doubtful loans must be taken into account as well as the cost of risk on capital flows.

In 2010, an expense of €0.9 million for net losses and allowances to provisions was charged to net banking income compared with a charge of €1.7 million in 2009.

The overall cost of risk on capital and interest therefore came to €4.2 million in 2010 and is analysed in greater detail in the section on credit risk.

Pre-tax income from ordinary activities

Compagnie de Financement Foncier recorded a non-recurring gain of €2 million on long-term investments arising from exercise of a clean-up call on two securitisation funds, with early termination resulting in recognition in income of part of the price difference recorded on purchase of the outstanding units still to be amortised.

Pre-tax income from ordinary activities came to €217 million in 2010 compared with €258 million the previous year. After adding back the €44.3 million interest-rate mark-up paid to Crédit Foncier on subordinated debt, gross income for the year came to €261 million. This amount should be set against the potential risk attaching to the assets held, which can be estimated as the value of doubtful loans not guaranteed by the French state (*i.e.* excluding subsidised loans and loans guaranteed by FGAS) net of provisions and impairment, which amounted to €213 million. The income from ordinary activities for the year therefore covers the entire potential risk, without calling on other guarantees such as shareholders' equity (excluding provisions) of €1,632 million, subordinated debt amounting to €4,116 million and other non-privileged resources totalling €8,309 million.

Net income

With a view to convergence with international financial reporting standards (IFRS) and to improve the quality of its financial disclosure, Compagnie de Financement Foncier has opted to account for deferred taxes.

This option has been enforced for all of the deferred taxes resulting from temporary differences in the individual accounts. For the full-year 2010, this option conducted to a €28.6mn deferred taxes revenue, mainly due to the restructuring of hedging instruments mentioned in the net banking income note. The income tax was thus €73.6mn.

After taking into account tax, net income came to €143 million in 2010, in keeping with the company's activities and earnings targets. This result corresponds indeed to a return on equity of 9%.

Credit risk analysis

Credit risk is analysed differently depending on the type of asset. Compagnie de Financement Foncier's assets can be divided into three major categories with different approaches used to assess and monitor their creditworthiness:

- › loans granted to individuals and professionals mainly in the public sector. Since April 2007, the category of secured loans includes mortgage notes whose underlying assets consist of mortgage loans to individuals;
- › securities comprising *senior* securitisation tranches that are rated by independent, internationally recognised credit rating agencies and approved by the French Prudential Control Authority;
- › replacement securities, consisting of investments with credit institutions with the highest external short-term ratings. These for the most part correspond to loans with a maturity of less than six months extended to Crédit Foncier, a large part of which is secured by a portfolio of loans.

Credit risk analysis is described in greater detail in the risk management section of this document, with customer segmentation and a breakdown of exposure by Basel II rating.

Overall analysis

The main risk indicators for Compagnie de Financement Foncier's core business portfolio, comprising loans to the competitive sector and securities and securitisation tranches, remained well under control in 2010.

Analysis of the competitive sector

	2010				2009			
	Outstanding loans (€ million)	Doubtful loans (€ million)	Doubtful loans (%)	Risk (basis points)	Outstanding loans (€ million)	Doubtful loans (€ million)	Doubtful loans (%)	Risk (basis points)
Loans to individuals and related <i>(of which securitisation tranches and mortgage notes)</i>	43,478 <i>(21,080)</i>	411	0.9%	0.9	41,769 <i>(23,355)</i>	328	0.8%	1.5
Exposures on public entities <i>(of which securities and securitisation tranches)</i>	41,964 <i>(23,346)</i>	6			39,886 <i>(21,412)</i>	5		
Loans to social housing	2,511	6	0.2%	0.8	2,708	7	0.2%	-0.8
Loans to commercial property	14	2	14.9%	56.1	26	2	7.9%	-102.1
Total	87,968	425	0.5%	0.5	84,388	342	0.4%	0.7

NB: the risk charge is an expense when positive and revenue when negative.

Doubtful debt and risk charge were recorded mainly on the portfolio of loans to individuals. They nonetheless remain very low relative to the overall volume of loans:

- › doubtful loan ratio of 0.9% on a portfolio of €43 billion;
- › 0.9 basis point of risk charge.

These results are available in every major sector according to their nature: loan and related items located in France portfolio, international loan portfolio mainly composed of securities and securitization tranches.

Loans and similar items

Credit risk on the loan portfolio is measured by analysing the changes in doubtful loans and the related provisions and impairment allowances. The loan portfolio held directly by Compagnie de Financement Foncier totalled €44.5 billion at December 31, 2010, to which can be added €7.0 billion in mortgage notes. The analysis therefore concerns a total portfolio of €51.4 billion, 49.6% of total assets.

Analysis of loans and similar items

(in millions of euros)

December 31, 2010	Outstanding loans	Percentage of total outstanding loans	of which doubtful loans	Doubtful loans (%)	of which compromised doubtful	Compromised doubtful (%)	Provisions
Subsidised sector (run-off)	922.9	1.8%	62.4	6.8%			0.1
Competitive sector	50,517.7	98.2%	425.0	0.8%	60.7	0.1%	25.3
Loans to individuals and mortgage notes	29,374.1	57.1%	410.8	1.4%	56.4	0.2%	22.8
<i>of which mortgage notes</i>	<i>6,975.9</i>	<i>13.6%</i>					
<i>of which loans guaranteed by FGAS</i>	<i>8,364.7</i>	<i>16.3%</i>	<i>186.7</i>	<i>2.2%</i>			
<i>of which other mortgage loans</i>	<i>14,033.5</i>	<i>27.3%</i>	<i>224.1</i>	<i>1.6%</i>	<i>56.4</i>	<i>0.4%</i>	<i>22.8</i>
Loans to public authorities	18,618.6	36.2%	5.9				0.1
Loans to social housing	2,511.1	4.9%	6.2	0.2%	2.3	0.1%	1.2
Loans to commercial property (run-off)	13.9		2.1	14.9%	2.0	14.0%	1.2
Total	51,440.6	100.0 %	487.4	0.9%	60.7	0.1%	25.4

December 31, 2009	Outstanding loans	Percentage of total outstanding loans	of which doubtful loans	Doubtful loans (%)	of which compromised doubtful	Compromised doubtful (%)	Provisions
Subsidised sector (run-off)	1,209.7	2.4%	68.9	5.7%			0.1
Competitive sector	48,667.0	97.6%	341.8	0.7%	36.5	0.1%	21.6
Loans to individuals and mortgage notes	27,459.1	55.1%	328.0	1.2%	33.3	0.1%	19.2
<i>of which mortgage notes</i>	<i>9,046.0</i>	<i>18.1%</i>					
<i>of which loans guaranteed by FGAS</i>	<i>7,319.6</i>	<i>14.7%</i>	<i>163.4</i>	<i>2.2%</i>			
<i>of which other mortgage loans</i>	<i>11,093.6</i>	<i>22.2%</i>	<i>164.6</i>	<i>1.5%</i>	<i>33.3</i>	<i>0.3%</i>	<i>19.2</i>
Loans to public authorities	18,474.1	37.0%	5.2				0.1
Loans to social housing	2,708.2	5.4%	6.6	0.2%	1.7	0.1%	1.1
Loans to commercial property (run-off)	25.6	0.1%	2.0	7.9%	1.5	5.8%	1.1
Total	49,876.7	100.0%	410.8	0.8%	36.5	0.1%	21.7

Outstanding loans increased by €1.9 billion in 2010, reflecting growth in loans to individuals in the competitive sector. An increase in doubtful loans and consequently in provisions was also recorded for this segment.

Doubtful loans for the unsubsidised retail segment increased from €328 million to €411 million, mainly during the first half. They nonetheless continued to represent a very small percentage of total loans, 1.4% at end-2010 versus 1.2% at end-2009.

In the retail loans portfolio, the largest potential risk for Compagnie de Financement Foncier relates to loans that do not benefit from a double guarantee, corresponding to a total of €14 billion excluding the loans covered by FGAS and therefore the French State and the mortgage notes subscribed from Crédit Foncier. Although this category is more risky, the doubtful loan ratio remained virtually unchanged at 1.6% at the end of 2010 versus 1.5% at the end of the previous year. Provisions in respect of this portfolio increased in line with the growth in outstanding loans, with total provisions and impairment amounting to €22.8 million at the end of 2010 versus €19.2 million at the end of 2009.

Credit risk on public sector loans, Compagnie de Financement Foncier's second core business, continued to be negligible with €5.9 million of doubtful loans out of a total portfolio of €18.6 billion at the end of 2010.

The percentage of doubtful loans in the low-income housing loan portfolio, comprised of mortgage loans and/or loans guaranteed by a public entity, was in between the levels recorded for the two preceding categories. The doubtful loan ratio remained particularly low in 2010 at 0.2%, with doubtful loans amounting to €6.2 million, of which a large part had already been provisioned.

Commercial property loans, which relate mainly to the portfolio transferred to Compagnie de Financement Foncier on its creation in 1999 and with regard to which no loan has been acquired since 2001, are structurally declining with a residual portfolio of only €14 million at December 31, 2010. The doubtful loan ratio seems relatively high when expressed as a percentage, as the portfolio is being run off, but the potential risk amounted to only €2 million at end-2010, of which more than half was covered by provisions.

For the loan portfolio as a whole, compromised doubtful loans increased in 2010, rising to €61 million or 12% of total doubtful loans compared with 9% at the end of 2009. This increase is essentially due to a change in identification process of those outstanding amounts and to the accounting of 2009 compromised doubtful loans which were amounting more than previous years. Compromised doubtful loans are concentrated in the portfolio of loans to individuals, where they represent 0.2% of the total portfolio.

In terms of impact on Compagnie de Financement Foncier's results, the risk arising on these assets is recognised in cost of risk with respect to capital and in net banking income with respect to interest. For 2010, the overall risk charge remained very low at €4.2 million, resulting for €3.3 million from risk on capital and for €0.9 million from loss of interest on doubtful loans. In 2009, the risk charge had amounted to €5.9 million, which is still very small when set against a loan portfolio of almost €50 billion.

The expense for 2010 was comprised of:

- > €3.7 million of net allowances for provisions and impairment;
- > €1.9 million of losses not covered by impairment provisions and €0.5 million of losses covered by provisions;
- > €1.8 million of gains on amortised debt.

It was split between an individual risk charge amounting to €1.0 million and a net allowance to provisions of €2.3 million in respect of loans to individuals, of which €1.3 million in respect of Neiertz provisions.

Analysis of the risk charge

	December 31, 2010			December 31, 2009		
	Outstanding loans (€ million)	Risk charge (€ million)	Risk charge (basis points)	Outstanding loans (€ million)	Risk charge (€ million)	Risk charge (basis points)
Subsidised sector (run-off)	922.9	0.03	0.3	1,209.7	0.14	1.2
Competitive sector	50,517.7	4.18	0.8	48,667.0	5.74	1.2
Loans to individuals and mortgage notes	29,374.1	3.89	1.3	27,459.1	6.21	2.3
Loans to public authorities	18,618.6			18,474.1		
Loans to social housing	2,511.1	0.21	0.8	2,708.2	-0.21	-0.8
Loans to commercial property (run-off)	13.9	0.08	56.1	25.6	-0.26	-102.1
Total	51,440.6	4.20	0.8	49,876.7	5.88	1.2

NB: by convention, the risk charge is an expense when positive and revenue when negative.

In 2010, the risk charge was extremely low for all the loan categories, corresponding to 0.8 basis points of the total portfolio. It related mainly to loans granted to individuals and represented only 1.3 basis points of this portfolio. In this segment, the charge consisted mainly of a net allowance of €3.5 million to provisions and impairment for the year.

International securities and securitisation tranches

This portfolio consists of securities issued by public bodies and *senior* tranches of securitisation units backed by residential mortgages or guaranteed by public bodies. It comprises the bulk of the assets held by Compagnie de Financement Foncier outside France. Loans to public bodies outside France are also included in this portfolio as they are considered similar for credit risk analysis purposes. These amounted to a total of €39.8 billion at December 31, 2010, or 38.4% of total assets, of which €38.1 billion located outside France.

No doubtful loans, provisions or impairment have been recognised on this portfolio. Compagnie de Financement Foncier monitors various indicators (credit quality of counterparty or guarantor, structure of the transaction, geographic breakdown) reflected in the credit ratings. The greater part of the portfolio is rated by independent credit rating agencies and only some loans amounting to €147 million guaranteed by the Swiss Cantonal authorities are rated solely in-house using an application developed by Standard & Poor's. An analysis of these internal ratings is provided in the risk management report.

This portfolio consists of:

- > €21.7 billion in *senior* securitisation tranches;
- > €15.7 billion of securities issued or guaranteed by public bodies;
- > €2.4 billion of international public sector loans.

The portfolio grew by €2 billion in 2010, with the increase concerning all the public sector securities.

As regards the securitisation portfolio and in accordance with its regulatory framework, Compagnie de Financement Foncier can hold only *senior* securitisation tranches or similar securities, of which at least 90% must comply with the eligibility criteria applicable to *sociétés de crédit foncier*.

Compagnie de Financement Foncier also monitors the quality, completeness and accuracy of the data provided by the fund management companies.

Changes in the overcollateralisation level, which depends on fund structuring rules, reflect changes in the credit risk of the underlying assets. All the securitisation funds held by Compagnie de Financement Foncier currently have a higher overcollateralization level than when they were acquired.

For residential mortgage-backed securities, Compagnie de Financement Foncier also calculates each year the present value of the collateral securing the assets as a ratio of the outstanding underlying loans to verify the effectiveness of the guarantees. On these bases, simulations are performed applying different stress scenarios, the results of which are described in the risk management report.

Compagnie de Financement Foncier also monitors the quality of the data provided by the fund management companies, particularly in terms of timeliness, completeness and accuracy.

The composition of the securitisation portfolio remained stable in 2010, comprising two types of securities:

- › residential mortgage-backed securities amounting to €14.1 billion at December 31, 2010;
- › securitisation tranches backed by public guarantees amounting to €7.6 billion which, together with other securities issued or guaranteed by public entities (€18.1 billion), make up most of the public sector financing outside France.

The high quality of the RMBS portfolio was maintained, despite some rating downgrades after a methodology review by the independent agencies, in particular relating to some Spanish securitisation funds. By decision of Compagnie de Financement Foncier, these funds should benefit from the best rating when they are acquired. At December 31, 2010, the main features of this portfolio were:

- › no exposure to “subprime” risk;
- › no direct or indirect exposure to US real estate;
- › 32% of the portfolio is rated AAA/Aaa/AAA, while 90% received the highest rating from at least one agency;
- › 90% of the portfolio (€12.7 billion) has a step-1 credit-quality rating.

The real-estate collateral is all located in Europe, mainly in Spain (€6.4 billion), Italy (€3.5 billion), the Netherlands (€1.5 billion), France (€1.1 billion) and Portugal (€1.0 billion).

In addition, since June 2008, Crédit Foncier has undertaken to cover the consequences for Compagnie de Financement Foncier of a rating downgrade to below step-2 credit quality, for the securitisation units listed on the internal watch list because they are considered to present potentially higher risk. At December 31, 2010 the securities thus monitored amounted to €3.1 billion, unchanged relative to 2009.

The international public sector portfolio, consisting of securities, loans or securitisation units and other assets issued or guaranteed by public entities (mainly governments, public bodies and local authorities) amounted to €25.7 billion at December 31, 2010, up by €2.2 billion during the year, and represented a quarter of Compagnie de Financement Foncier's total assets.

Geographically, exposure is fairly diversified, the largest exposure being the United States with €6.6 billion of which €3.3 billion is directly guaranteed by the government. The other countries with exposures of more than 0.5% of the balance sheet are, in descending order, the Netherlands with €3.9 billion (guaranteed by NHG which is the equivalent of FGAS in France), Italy with €3.7 billion, Japan with €2.0 billion, Switzerland with €1.7 billion, Germany with €1.6 billion, Greece with €1.1 billion, Spain with €1.0 billion and Canada with €0.9 billion.

At December 31, 2010, the ratings profile of the international public sector portfolio was as follows:

- › 79% or €20.2 billion had a step-1 credit rating, with nearly half assigned the top rating by at least one of the main agencies;
- › 14% or €3.7 billion had a step-2 credit rating.

Part of the securities and securitisation portfolio is counter-guaranteed by monoline insurers. Following the cancellation of the arrangements with CIFG, the hedged portion had decreased to €3 billion at the end of 2010.

However, the very significant downgrading of these companies in the recent past means that their guarantee is ineffective as the transaction's intrinsic credit rating is higher than that of the credit enhancer; only Assured Guaranty Municipal Corp (formerly FSA) rated EE+/Aa3 continues to provide effective protection against credit risk on a portfolio amounting to €1.8 billion.

Analysis of interest rate and foreign exchange risks

Compagnie de Financement Foncier has no open currency positions except for the very small ones inherent in any hedging transaction. Transactions initiated in foreign currencies are converted into euro upon execution. Compagnie de Financement Foncier is only very marginally exposed to interest rate risks thanks to the hedging mechanisms implemented.

Hedging transactions

As soon as an asset is recorded on the balance sheet, it is transformed, if necessary, into a variable-rate asset in euro. Macro-hedging swaps are entered into when acquiring loan portfolios, micro-hedging swaps are made for single transactions. Similarly, the debt issued by Compagnie de Financement Foncier is micro swapped at the outset to transform it into variable rate liabilities in euro.

Crédit Foncier is counterparty to these hedging transactions when it acquires and transfers loans to Compagnie de Financement Foncier. Other banks also act as counterparty in the case of market transactions or loans originated abroad. Compagnie de Financement Foncier has hedging arrangements with around 30 major international banks and Credit Foncier represents only one-fifth of the derivatives portfolio.

All of the counterparties to these currency or interest rate swaps have concluded collateralization agreements with Compagnie de Financement Foncier that require them to provide a security deposit depending on their debt position and rating. These deposits are drawn on daily if the counterparty's credit rating slips below F1+ or AA- with Fitch Ratings, P1 or Aa3 with Moody's, A1+ or AA- with Standard and Poor's. If the opposite situation occurs, the agreements stipulate that Compagnie de Financement Foncier shall not deposit any collateral. At December 31, 2010, the amount of deposits received was €1.7 billion.

Interest rate positions are also reviewed each quarter and macro-hedging transactions are entered into if the position deteriorates to a point that might result in non-compliance with the strict limits that Compagnie de Financement Foncier has committed to. Whenever early repayments exceed the amounts initially budgeted, an interest rate swap is entered into to reduce open positions to a small percentage of the balance sheet.

The basic risks, resulting from different reference rates on positions already transformed into variable rates by swaps, are also managed through macro hedges.

Special interest-rate risk-reduction mechanisms have been put in place for Compagnie de Financement Foncier with the French state for the subsidised sector loans and with Caisses d'Épargne, which assigned it French public sector loans.

Hedging activity continued in 2010 in line with acquisition and issuance volumes. The notional amount of forward financial instruments nonetheless decreased, down from €116 billion at end-2009 to €107 billion at the end of 2010, due in particular to the expiry of existing macro hedging transactions. The amount of foreign currency transactions increased from €39 billion to €47 billion during the year.

By hedging purpose, outstanding interest-rate swaps broke down as follows at December 31, 2010:

- › €23.9 billion in macro-hedging swaps, compared with €32.1 billion at end-2009;
- › €14.7 billion in micro-hedging swaps on assets, compared with €17.2 billion at end-2009;

- › €65.6 billion in micro-hedging swaps for privileged debt compared with €65.1 billion at end-2009;
- › €2.2 billion in conditional micro-hedging transactions to cover variable-rate loans with an interest-rate cap in favour of the borrower, compared with €1.1 billion at end-2009.

Residual interest-rate position

Given the various hedging mechanisms implemented by Compagnie de Financement Foncier when transactions are entered into, exposure to interest rate risk is limited to the possible distortion of the hedging transaction arising from events not known when the transaction was entered into and which occurred during the term of the contract.

Since the securitisation tranches have variable rates from the start and the other investment securities have set maturity dates, the residual interest-rate position consists of fixed-rate loans whose early repayment is not covered by indemnities equivalent to the risk incurred or by a third party, such as the French state for the subsidised sector.

The interest rate risk arising from distortion over time of the underlying is therefore limited to fixed-rate loans to individuals in the competitive sector, due to the regulatory ceiling set on the indemnity due in the event of early repayment, which is limited to 6 months interest with a maximum of 3% of the outstanding principal.

For Compagnie de Financement Foncier, these loans amounted to €11.6 billion at December 31, 2010, up significantly during the year and Crédit Foncier's recent mortgage loan production is mainly fixed-rate loans. Moreover, the low nominal rate of these loans constitutes an additional protection against the risk of early repayment and renegotiation. Interest-free loans amounted to €2.5 billion and loans with non-zero but less than 6% interest rates totalled €8.9 billion. The risk arising from imperfectly indemnified early repayment is concentrated on loans with high interest rates and therefore concerns a very small portion of the portfolio, amounting to €0.3 billion or less than 0.3% of total assets.

The prepayment rate on the portfolio of loans to individuals was higher in 2010 than in 2009. In 2009, the average rate was 4.8% whereas it was 8.2% in 2010 for the same portfolio. This resulted in an increase in perceived benefits, from €21.9 million in 2009 to €44.5 million in 2010.

Liquidity risk

As for interest-rate risks, Compagnie de Financement Foncier's asset/liability management rules ensure very limited exposure to liquidity risk.

Since its creation in 1999, Compagnie de Financement Foncier has also undertaken to maintain adequate liquidity at all times to enable it to fulfil all the contractual obligations of its privileged liabilities over a 12-month period with no new activity.

Its cash requirements are analysed on a quarterly basis for the entire term of the assets on its balance sheet. They are then compared with its capacity to raise funds.

Without even envisaging asset sales, Compagnie de Financement Foncier has substantial liquidity reserves, as a significant percentage of its public sector securities and loans are eligible for ECB refinancing.

At December 31, 2010, the total nominal amount of assets immediately available for ECB refinancing came to €33 billion, comprising €23.9 billion in securities and €8.7 billion in private loans. At the same, assets pledged with the central bank amounted to €2 billion with another €0.6 billion pledged to a banking entity.

Moreover, its portfolio of replacement securities, which represented 11.4% of total assets at the end of 2010, consists of short-term investments with financial institutions with the highest short-term ratings and consists mainly of loans with maturities of less than six months.

Compagnie de Financement Foncier also analyses the duration of its assets and liabilities to ensure they are properly matched and is committed to keeping the duration gap to less than 2 years. At December 31, 2010, as at the end of the previous year, there was virtually no difference between the average duration of assets and liabilities, 6.2 years and 6.3 years respectively, corresponding to a duration gap of one month.

Outlook

In 2011, Compagnie de Financement Foncier intends to pursue its development along the same strategic lines as in the past:

- › preserving the quality of its assets through stringent asset selection and direct production procedures, combined with rigorous and efficient risk management;
- › continuing its activities in mortgage loans and public sector financing;
- › refinancing BPCE by acquiring loan portfolios granted by Crédit Foncier and other Group entities;
- › increasing the production and acquisition of public sector loans and securities outside France;
- › consolidating its position as a benchmark European issuer and maintaining its top rating from the main rating agencies.

Notes to the management report

Note 1. Information on corporate officers

For the year ending December 31, 2010, pursuant to Article L. 225-102-01 of the French Commercial Code, the list below shows the total compensation as well as all benefits paid by the company to each of the corporate officers during the year. Statement of the total compensation of Compagnie de Financement Foncier corporate officers in 2010.

Information regarding remuneration received are in euros and limited to the following perimeter: the Crédit Foncier and its subsidiaries and Groupe BPCE as monitoring company.

Summary of remuneration, shares and options of each executive designated company representatives

	2009	2010
Mr Thierry DUFOUR, Chairman and Chief Executive Officer, Director	482,223	465,175
Ms Sandrine GUÉRIN, Deputy Chief Executive Officer, Director	561,687	542,029
Annual remuneration due (outlined in table below)		
Value of options attributed over the course of the year		
Value of performance shares attributed over the course of the year		
Total	1,043,910	1,007,204

Summaries of remuneration of each executive designated company representatives

Mr Thierry DUFOUR Chairman and Chief Executive Officer Director	2009		2010	
	Totals due	Total distributed	Totals due	Total distributed
Base salary		319,260		319,360
Variable pay		128,750		110,500
Exceptional remuneration		19,473		20,675
Directors' fees		9,000		9,000
Advantages in kind		5,740		5,640
Total		482,223		465,175

Ms Sandrine GUÉRIN Deputy Chief Executive Officer Director	2009		2010	
	Totals due	Total distributed	Totals due	Total distributed
Base salary		277,096		278,563
Variable pay		263,993		240,907
Exceptional remuneration		13,848		15,809
Directors' fees		3,750		3,750
Advantages in kind		3,000		3,000
Total		561,687		542,029

Summary of remuneration of each non-executive designated company representatives

Non-executive Board members	Amounts distributed in 2009	Amounts distributed in 2010
Mr François BLANCARD	538,568	580,806
Directors' fees 1	39,768	53,071
Other remuneration 1	498,800	527,735
Mr Philippe DRUART (since 09/29/2010)		325,335
Directors' fees 2		38,750
Other remuneration 2		286,585
Mr Djamel SEoudI (until 08/31/2010)	269,087	290,643
Directors' fees 3	14,175	50,750
Other remuneration 3	254,912	239,893
Mr Didier PATAULT		
Directors' fees 4	N/A	N/A
Other remuneration 4		
Mr Nicolas DARBO	212,830	268,982
Directors' fees 5	11,302	43,750
Other remuneration 5	201,528	225,232
Mr Stéphane CAMINATI	229,952	223,549
Directors' fees 6		6,000
Other remuneration 6	229,952	217,549
Mr Alain DENIZOT		
Directors' fees 7	N/A	N/A
Other remuneration 7		
Total	1,250,437	1,689,315

Summary of remuneration of each executive designated company representatives	Job contract		Supplemental retirement programme		Indemnities or advantages due or potentially due resulting from the termination or change in position		Indemnity relative to an exclusivity clause	
	Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes	No
Mr Thierry DUFOR Chairman and Chief Executive Officer Start of term: 12/14/2007 Director Start of term: 12/18/1998		X		X	X			X
Ms Sandrine GUÉRIN Deputy Chief Executive Officer Start of term: 05/17/2002 Director Start of term: 03/25/2002		X		X		X		X

Other information on compensation and stock option and stock purchase plans

As of December 31, 2010, Compagnie de Financement Foncier did not have its own staff, with the exception of its corporate officers. There was no incentive scheme or profit-sharing plan in the company. In addition, there were no stock option or stock purchase plans as of December 31, 2010.

List of offices of corporate officers

Offices or positions held by Mr François BLANCARD

Company	Position
Management offices	
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Chief Executive Officer
Board of Directors	
BANCO PRIMUS - SA	Chairman of the Board of Directors
CFD - SAS	Legal representative of COFIMAB, Chairman
CFSI - SA (since 10/01/2010)	Chairman of the Board of Directors
CICOBAIL - SA	Chairman of the Board of Directors
CINERGIE - SA	Legal representative of Crédit Foncier, Director
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Legal representative of Crédit Foncier, Director
FONCIER ANTICIPATION 2010 - SAS (since 05/05/2010)	Legal representative of Crédit Foncier, Chairman
FONCIER AVENIR 2010 - SAS (since 05/05/2010)	Legal representative of Crédit Foncier, Chairman
FONCIER EXPERTISE - SAS	Legal representative of Crédit Foncier, Chairman
FONCIER FOREIGN 2008 - SAS	Legal representative of Crédit Foncier, Chairman
FONCIER LARGE 2008 - SAS	Legal representative of Crédit Foncier, Chairman
FONCIER PREVISION 2010 - SAS (since 05/05/2010)	Legal representative of Crédit Foncier, Chairman
FONCIER PROJECT SOLUTIONS - SA	Director
FONCIER VISION 2008 - SAS	Legal representative of Crédit Foncier, Chairman
LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE - SA	Director
LOCINDUS - SA	Chairman of the Board of Directors
VILLA DAVOUT - SCI (since 03/30/2010)	Legal representative of CFCo, Chairman
Supervisory Board	
ECUREUIL CRÉDIT - SACS	Member of the Supervisory Board
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Permanent representative of Crédit Foncier, Member of the Supervisory Board
GCE FONCIER COINVEST - SAS	Member of the Supervisory Board
Offices as Manager	
ECUFONCIER - SCA	Legal representative of Crédit Foncier, Managing Partner
FONCIER PROJET 2008 - SNC	Legal representative of Crédit Foncier, Managing Partner
IMMOBILIÈRE MADELEINE DUPHOT - SCI	Legal representative of CFD, Manager
SOCLIM - SNC	Legal representative of CFD, Manager
SOFIPAR LOGEMENT - SNC	Legal representative of Crédit Foncier, Managing Partner
SOFONEG - SNC	Legal representative of Crédit Foncier, Managing Partner

Other offices and positions	
ECUFONCIER - SCA	Legal representative of Crédit Foncier, General Partner
TANIS -SARL	Legal representative of CFD, Liquidator

Offices or positions of Mr Thierry DUFOUR

Company	Position
Management offices	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Chairman and Chief Executive Officer
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Deputy Chief Executive Officer
Board of Directors	
BANCO PRIMUS - SA	Director
CICOBAIL - SA	Permanent Representative of Crédit Foncier, Director
CRÉDIT FONCIER IMMOBILIER - CFI (since 10/01/2010)	Director
FINANCIÈRE DESVIEUX - SA	Director
FONCIER PROJECT SOLUTIONS - SA	Director
Supervisory Board	
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Permanent Representative of Crédit Foncier, Member of the Supervisory Board

Offices or positions of Ms Sandrine GUÉRIN

Company	Position
Management offices	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Deputy Chief Executive Officer, Director
FINANCIÈRE DESVIEUX - SA	Chairman and Chief Executive Officer
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Chairman of the Supervisory Board
Board of Directors	
SWISS PUBLIC FINANCE SOLUTIONS - SA	Director
Other offices and positions	
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Executive Vice-President in charge of the Financial Activities and International Department

Offices or positions of Mr Didier PATAULT

Company	Position
Management offices	
CAISSE D'EPARGNE ET DE PRÉVOYANCE BRETAGNE - PAYS DE LOIRE (CEBPL) - SACS	Chairman of the Executive Board
SDR OUEST - SODERO - SA	Chairman and Chief Executive Officer
Board of Directors	
CE PARTICIPATIONS - SACA	Director until 08/05/2010
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Director
LA MANCELLE D'HABITATION - SA HLM	Chairman of the Board of Directors until 11/17/2010, Director since 11/17/2010
NATIXIS - SACS	Member of the Supervisory Board, 2 nd Vice-president of the Supervisory Board, Director (since 01/01/2010)
NATIXIS COFICINE - SACS	Director
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT - SA (until 08/26/2010)	Director
PAYS DE LA LOIRE DEVELOPPEMENT - SAS	Representative of CEBPL, Director
SAMO (SA DES MARCHÉS DE L'OUEST) - SA HLM	Chairman of the Board of Directors
SEMITAN - SEM	Representative of CEBPL, Director
SODERO PARTICIPATIONS - SAS	Chairman of the Board of Directors
Supervisory Board	
BATIROC BRETAGNE - PAYS DE LOIRE - SACS	Chairman of the Supervisory Board
BPCE - SACS	Member of the Supervisory Board
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Representative of CEBPL, Member of the Supervisory Board
GCE CAPITAL - SAS	Member of the Supervisory Board
GCE TECHNOLOGIES - GIE	Representative of CEBPL, Member of the Supervisory Board
NATIXIS - SACS	Member of the Supervisory Board, 2 nd Co-Chairman of the Supervisory Board, Director (since 01/01/2010)
SODERO GESTION - SAS	Chairman of the Supervisory Board
Other offices and positions	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Member of the Audit Committee
FNCE - ASSOCIATION	Representative of CEBPL, Director
NANTES ATLANTIQUE PLACE FINANCIÈRE (NAPF) - ASSOCIATION	Representative of CEBPL, Director

Offices or positions of Mr Stéphane CAMINATI

Company	Position
Management offices	
BANQUE PALATINE - SACS	Director
BPCE ACHATS - GIE	Director
BPCE DOMAINES - SA	Director
GCE ASSURANCES PRODUCTION SERVICES - SAS	Member of the Supervisory Board
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Director
SOCRAM BANQUE - SACS	Director
Other offices and positions	

BANQUE PALATINE - SACS	Member of the Audit Committee
BPCE DOMAINES - SA	Chairman of the Audit Committee
GCE CGP - INSTITUTION DE PRÉVOYANCE	“Alternate” Director Employer Delegation
GCE CGR - INSTITUTION DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE	“Alternate” Director Employer Delegation
GCE EPS - ASSOCIATION DE MOYENS	Director
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Chairman of the Audit Committee
TRADE EXPLOITATION - SOCIÉTÉ EN PARTICIPATION	Member of the Board

Offices or positions of Mr Alain DENIZOT

Company	Position
Management offices	
CAISSE D'ÉPARGNE DE PICARDIE - SA	Chairman of the Board of Directors
CEPICINVESTISSEMENT - SAS	Chairman
TRITON - SAS	Chairman
NSAVALDE - SAS	Chairman
Board of Directors	
CE PARTICIPATIONS - SA	Director
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Director
CEPICINVESTISSEMENT - SAS	Member of the Committee of Management
NSAVALDE - SAS	Member of the Committee of Management
NATIXIS FACTOR - SA	Director
Supervisory Board	
ECUREUIL CRÉDIT - GIE	Member of the Supervisory Board
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Member of the Supervisory Board
FONCIA GROUPE - SACS	Member of the Supervisory Board
Other offices and positions	
CE PARTICIPATIONS - SA	Member of the Audit Committee (until 08/05/2010)
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Chairman of the Audit Committee
FÉDÉRATION NATIONALE DES CAISSES D'ÉPARGNE - ASSOCIATION LOI 1901	Director
UNIVERSITÉ DU GROUPE CAISSE D'ÉPARGNE - ASSOCIATION LOI 1901	Director and Liquidator
FONCIA GROUPE - SACS	Member of the Audit Committee

Offices or positions of Mr Nicolas DARBO

Company	Position
Board of Directors	
BANCO PRIMUS - SA	Director
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Director
CRÉDIT FONCIER IMMOBILIER (CFI) - SA (since 10/01/2010)	Director
FONCIER PARTICIPATIONS - SAS	Permanent representative of Crédit Foncier, Chairman
LOCINDUS - SA	Director
SOCFIM - SA (since 12/21/2010)	Director

Supervisory Board	
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Vice-President of the Supervisory Board

Offices held by *Crédit Foncier de France* in 2010

Company	Identification
Limited Liability Companies (<i>sociétés anonymes</i>)	
Directorships	
ARTHUR COMMUNICATION - SA	407 525 344
BTP CAPITAL INVESTISSEMENT - SA	302 527 734
CFG - COMPTOIR FINANCIER DE GARANTIE - SA	330 316 316
CICOBAIL - SA	722 004 355
CINERGIE - SA	322 214 883
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	421 263 047
CRÉDIT FINANCIER LILLOIS - SA	455 500 868
FONCIER TITRISATION - SA	350 057 907
H&T CONSEIL - SA	313 149 973
LA MONDIALE PARTENAIRE - SA	313 689 713
LOCINDUS - SA	642 041 768
MOBILIÈRE VOLNEY - SA	338 097 223
SAF ENVIRONNEMENT - SA	319 051 017
SGFGAS - SA	390 818 235
ECOLOCALE - GIE	381 095 785
Offices of Member of the Supervisory Board	
SCAFR - TERRES D'EUROPE - SACS	612 007 468
SELECTINVEST 1 - SACS	784 852 261
SIA HABITAT - SACS	045 550 258
SOCFIM - SACS	390 348 779
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	500 513 429
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	399 343 300
Offices of Chairman/Director	
CFCo - SAS	308 383 058
COFIMAB - SAS	391 754 363
EURO-MARNE PARTICIPATIONS - SAS	399 294 164
FONCIER ANTICIPATION 2010 - SAS	523 704 781
FONCIER AVENIR 2010 - SAS	523 707 016
FONCIER EXPERTISE - SAS	788 276 806
FONCIER FOREIGN 2008 - SAS	504 381 112
FONCIER LARGE 2008 - SAS	504 379 975
FONCIER PARTICIPATIONS - SAS	318 893 815
FONCIER PRÉVISION 2010 - SAS	523 707 214
FONCIER VISION 2008 - SAS	504 381 039

FONCIÈRE D'EVREUX - SAS	399 293 067
SIPARI - SAS	305 097 446
GRAMAT-BALARD - SAS	389 699 471
VENDÔME INVESTISSEMENTS - SAS	349 019 414
General Partnership	
Managing Partner	
FONCIER PROJET 2008 - SNC	504 362 005
SOFI PAR LOGEMENT - SNC	331 786 723
SOFONEG - SNC	331 444 539
Managing general Partner	
ECUFONCIER - SCA	480 107 846

Note 2. FCC (residential mortgage-backed securities) as of December 31, 2010

Securitisation tranches of residential mortgage loans: €14.11 billion (in outstanding principal)

Countries	Standard & Poor's/Moody's/Fitch Ratings
France	
ANTILOPE 1	AAA/Aaa/AAA
ANTILOPE 2	AAA/Aaa/AAA
Germany	
E-MAC DE 2005-1	AA/Baa1/AA
E-MAC DE 2006-2 A2	AA-/Baa1/A+
Greece	
THEMELION 2	A/Baa1/AA-
Italy	
APULIA 3	AAA/Aaa/AAA
APULIA FINANCE 2	AAA-/AAA
ARGO MORTGAGES 2	-/Aaa/AAA
BERICA 3 PARTS A2	AAA-/AAA
BERICA 6 A2	AAA/Aaa/AAA
BIPIELLE RESIDENTIAL	-/Aaa/AAA
BPM2 A2	AAA/Aaa/AAA
BPMO 2007-1	AAA/Aaa/AAA
CAPITAL MORTGAGE 2007-1	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO 3 A2	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO 4	AAA/Aaa/AAA
CR FIRENZE MUTUI	AAA/Aaa/AAA
CREDICO FINANCE 5 A 2033	AAA/Aaa/-
F-E MORTGAGES	AAA/Aaa/AAA
HELICONUS	AAA/Aaa/AAA
INTESA SEC 3	AAA/Aaa/-
INTESABCI SEC 2	AAA/Aaa/AAA
INTRA MORTGAGE FINANCE SRL	AAA/Aaa/AAA
MANTEGNA FINANCE SRL	-/Aaa/AAA
MARCHE MUTUI	AAA/Aaa/-
MARCHE MUTUI 2A2	AAA/Aaa/-
SESTANTE FINANCE 2	AAA/Aa1/AAA
SESTANTE 3 A 2045	AAA/Aa1/AAA
SESTANTE 4	AAA/Aa2/AA
SESTANTE FINANCE	AAA/Aaa/AAA
SIENA MORTGAGES 2010-7	-/Aaa/AAA
VELA ABS	AAA/Aaa/-
VELA HOME	AAA/Aaa/-
VELA HOME 2	AAA/Aaa/-
VELA HOME 3 A 2040	AAA/Aaa/-
VELA HOME 4	AAA/Aaa/-

Netherlands	
BELUGA 2006-I A2	AAA/Aaa/AAA
BELUGA 2006-I A3	AAA/Aaa/AAA
CANDIDE 2006-1 A3	AAA/Aaa/AAA
DUTCH MORTGAGE PORTFOLIO 8	-/Aaa/AAA
ELEVEN CITIES N°5 A	-/Aaa/AAA
EMAC NL 2005 III BV	AAA/Aaa/AAA
E-MAC NL 2007 III	AAA/Aaa/AAA
HOLLAND HOMES 3 PARTS A 2083	-/Aaa/AAA
Portugal	
DOURO MORTGAGES 1 A	AAA/Aaa/AAA
DOURO MORTGAGES 3	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 2	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 4	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 5	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 6	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO MORTGAGE PLC 3	AAA/Aaa/AAA
MAGELLAN 3	AAA/AAa/-
Spain	
AYT GENOVA HIPOTECARIO 4	AAA/Aaa/AAA
AYT GENOVA HIPOTECARIO 7	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 4	-/Aaa/AAA
BANCAJA 5	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 6	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 7	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 8	-/Aaa/AAA
BANCAJA 9 A2	-/Aa1/AAA
BANCAJA 10	AAA/Aa3/-
BANCAJA 11	AAA/A2/-
BANKINTER 4	AAA/Aaa/-
BANKINTER 5	AAA/Aaa/-
BANKINTER 10	AAA/Aaa/-
BBVA 1	-/Aaa/AAA
BBVA 2	AAA/Aa1/AAA
BBVA RMBS 3	-/Aa1/AAA
GC SABADELL 1	AAA/Aaa/-
HIPOTEBANSA XI	AAA/Aaa/-
IM CAJAMAR 3 PARTS A	-/Aaa/AAA
IM PASTOR 2	AAA/Aaa/-
IM PASTOR 3	AA/Aa1/-
MADRID RMBS III	AA/A3/A+
SANTANDER HIPOTECARIO 3	AA-/A3/A+
TDA 27 A3	AAA-/AA
TDA 29	-/Aaa/AAA

TDA CAJAMAR A2	AAA-/AAA
TDA CAJAMAR A3	AAA-/AAA
TDA CAM 5	-/Aaa/AAA
TDA CAM 6 PARTS A2	-/Aa2/AA+
TDA CAM 6 PARTS A3	-/Aa2/AA+
TDA CAM 9	AA-/Aa3/AA
TDA IBERCAJA 2	AAA/Aaa/-
TDA PASTOR 1 - A2	-/Aaa/AAA
UCI 5 CLASS 5	-/Aaa/-
UCI 14 CLASSE A 2043	AA+/-/AA
United Kingdom	
ARRAN 2010 1X - A3B	-/Aaa/AAA

Senior securitisation tranches of public debt: €7.61 billion (in outstanding capital)

Italy	
ASTREA	A+/Aa2/AA-
ADRIATICA FINANCE	AAA/Aa3/-
POSILLIPO FINANCE	BBB+/A3/-
Netherlands	
DARTS FINANCE PARTS A 2064	-/Aa1/AAA
E-MAC NL 2006-NHG 1	-/A1/-
E-MAC NL 2007-NHG II A	-/Aa3/-
HOLLAND HOMES ORANJE	-/-/AAA
PEARL MBS 1	-/Aa2/AAA
PEARL MBS 2A	-/Aa2/AAA
SGML 1	-/-/AAA
United States	
NELNET 2006-1 A6	AAA/Aaa/AAA
NELNET 2006-2 A7	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-10 A3	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-2	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2003-7 A5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-2 A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-5X	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-5X A5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-8-A5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-8-A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2005 9 SENIOR A6A	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2005-9 SENIOR A7A	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2006-4 A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2006-6 A4	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE SERIE 8 102004	AAA/Aaa/AAA

Financial Statements

Balance sheet

(in thousands of euros)

As per notes	Assets	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
	Cash due from central banks and post office accounts	5,413	4,421	20,024
	Treasury notes and similar securities			
1	Due from banks	16,493,215	12,745,566	9,806,259
	<i>On demand</i>	318,007	971,601	1,207,772
	<i>At maturity</i>	16,175,208	11,773,965	8,598,487
2	Customer loans	39,709,142	37,183,708	36,311,095
	<i>Other customer loans</i>	39,709,142	37,183,708	36,311,095
3	Bonds and other fixed income securities	44,489,773	45,106,631	46,107,121
4	Intangible fixed assets			2,480
5	Other	93,517	108,248	204,660
6	Prepayments, deferred charges and accrued income	3,035,765	3,095,950	3,490,979
	Total assets	103,826,825	98,244,524	95,942,618

(in thousands of euros)

As per notes	Liabilities and equity	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
7	Due to banks	5,553,791	6,687,428	5,857,992
	<i>On demand</i>	69,022	65,938	25,817
	<i>At maturity</i>	5,484,769	6,621,490	5,832,175
8	Customer deposits	14,867	5,297	33,479
	<i>On demand</i>	14,867	5,297	33,479
9	Debt securities	88,372,278	82,198,672	80,148,265
	<i>Inter-bank market securities and negotiable debt securities</i>	243,780	241,986	188,204
	<i>Bonds (obligations foncières)</i>	88,128,498	81,956,686	79,960,061
10	Other liabilities	2,157,642	1,552,849	739,357
11	Accruals and deferred income	2,636,729	2,764,267	4,298,250
12	Provisions for liabilities and charges	9,119	5,339	9,628
13	Subordinated debt	3,450,270	3,450,250	3,450,589
14	Fund for general banking risks	20,000	20,000	20,000
14	Equity other than fund for general banking risks	1,612,129	1,560,422	1,385,058
	- <i>Subscribed capital stock</i>	1,008,000	1,008,000	924,000
	- <i>Share premiums</i>	302,462	302,462	271,067
	- <i>Reserves</i>	82,802	74,029	70,917
	- <i>Regulated provisions and investment subsidies</i>			
	- <i>Retained earnings (+/-)</i>	75,654	462	56,843
	- <i>Net income for the year (+/-)</i>	143,211	175,469	62,231
	Total liabilities & equity	103,826,825	98,244,524	95,942,618

Off-balance sheet

(in thousands of euros)

As per notes		12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
	Commitments given			
15	Financing commitments			
	- Commitments in favour of banks	15,995		
	- Commitments in favour of customers	2,283,034	2,174,598	2,950,005
	- Other values used as collateral	5,581,713	7,020,087	10,449,002
	Guarantee commitments			
	- Commitments for customers			
	Commitments on securities			
	- Others commitments given	45,000		
16	Commitments received			
	Financing commitments			
	- Commitments received from banks	3,212,060	3,497,498	7,912,874
	- Other values received as collateral ⁽¹⁾	12,278,584	7,691,797	1,200,284
	Guarantee commitments			
	- Commitments received from banks	7,976,870	12,814,146	14,800,048
	- Commitments received from customers	38,707,948	32,674,266	30,051,552
	Commitments on securities			
	- Others securities to receive	15,000		542,418
	Reciprocal commitments			
17	- Sale and purchase of foreign currencies	46,663,767	39,326,106	46,122,439
18	- Non-unwound financial instruments	109,707,924	118,929,668	116,562,549

⁽¹⁾ The information relative to other values received as collateral were not included in the financial statements at 12/31/2008.

Income statement

(in thousands of euros)

As per notes		12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
19	Interest and similar income	4,712,249	4,450,520	4,384,956
20	Interest and similar expenses	-4,432,860	-4,092,210	-4,210,716
21	Commission and fee income	44,779	41,447	38,443
21	Commission and fee expenses	-4,293	-26,350	-7,895
22	Gains or losses on investment securities transactions	1,338	-223	889
23	Gains or losses on investment securities transactions and similar instruments	-7,083	1,591	-7,534
24	Other income from banking operations	2,252	2,917	2,350
25	Other expenses on banking operations	-2,159	-15,660	-13,906
	Net banking income	314,223	362,032	186,587
26	General operating expenses	-97,065	-97,320	-100,692
	Depreciation, amortisation and provisions on tangible and intangible fixed assets		-2,480	-5,336
	Gross operating income	217,158	262,232	80,559
27	Cost of risk	-3,316	-4,127	3,990
	Operating income	213,842	258,105	84,549
	Gains or losses on fixed assets	2,980	225	-71
	Ordinary income before tax	216,822	258,330	84,478
	Exceptional items			
28	Income taxes	-73,611	-82,861	-22,247
	Increases and decreases in fund for general banking risks and provisions			
	Net income	143,211	175,469	62,231
	Earnings per share ⁽¹⁾ (in euros)	2.27	2.78	1.08
	Diluted earnings per share (in euros)	2.27	2.78	1.08

⁽¹⁾ Earnings per share is calculated by dividing the net income by the number of shares in issue at the end of the fiscal year. The appendix on the following pages is part of the 2010 annual results report.

Notes to the financial statements of Compagnie de Financement Foncier

1. Legal and financial framework - Major events of the financial year

1.1. Compagnie de Financement Foncier is approved to operate as a *société de crédit foncier* under the Act of June 25, 1999, which deals with savings and financial security. As such it is subject to Articles L. 515-13 to L. 515-33 of the French Monetary and Financial Code.

Sociétés de crédit foncier are credit institutions accredited as financial companies by the *Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement* (CECEI). As such, they must comply with the following regulation:

› Regulation No. 99-10 of the CRBF, which specifically concerns *sociétés de crédit foncier* and:

- the valuation of real property that is financed by loans that can be held as assets by *sociétés de crédit foncier*,
- the valuation of the assets and liabilities of such companies,
- their specific management policies.

1.2. In 2010 Compagnie de Financement Foncier acquired loans from Crédit Foncier de France for €6,195.7 million, with an outstanding principal of €6,236.3 million and €346.8 million of loans not yet released recorded as “Financing commitments given”. It also acquired loans from a non-group financial institution for €335.3 million as well as a loan to a French public entity for €738.9 million (of which €261.1 million had yet to be released).

Purchases of residential mortgage loan securitisation units amounted to €1,121.1 million while its activity in the public sector totalled €2,049.1 million, comprising purchases of securities for €1,710.1 million, long-term loans to public entities for €50.0 million and public sector securitisation units for €289.0 million.

These purchases totalled €10,440.1 million in 2010.

Under a financial guarantee agreement governed by Article L. 211-38 of the French Monetary and Financial Code, entered into in December 2009, Compagnie de Financement Foncier set up several credit lines with its parent company, Crédit Foncier de France, bringing total secured refinancing at the end of 2010 to €12,250 million, excluding related receivables.

“Replacement securities” - as defined under Decree No. 2007-745 of May 9, 2007 relating to the solvency of credit institutions, investment companies and *sociétés de crédit foncier* and which amends the French Monetary and Financial Code - totalled €11,820 million.

1.3. Compagnie de Financement Foncier issued €17,175.5 million of *obligations foncières* in 2010. It also applied to the Banque de France for new funding, under the *Gestion Globale des Garanties* (3G Pool) programme. This funding totalled €2 billion at end 2010.

1.4. In the first half of 2010, Compagnie de Financement Foncier terminated the securities portfolio transactions entered into with CIFG as these transactions no longer offered any real protection. The balance of the enhancement premiums that remained to be distributed were recorded as charges after deduction of the balance received, producing a net loss of €12.4 million.

1.5. In December 2010, in agreement with a unic counterparty, it was decided to mark to market several *obligations foncières* swap transactions maturing in 2019 by modifying the variable leg and putting in place a deductible. As these transactions are classified as micro hedges, in accordance with the possibility offered by CRC regulation 90-15, the cancellation balance received of €90.2 million was spread over the residual term but was taxed in full in 2010.

1.6. Compagnie de Financement Foncier recorded an additional provision of €7.1 million for depreciation of investment securities at December 31, 2010 in respect of two securities. This provision was recorded in the context of the deterioration in credit spreads, in particular in Spain.

1.7. In 2010, Compagnie de Financement Foncier was reassessed for tax in respect of the 2007 to 2009 financial years. The reassessment proposal was accepted in December 2010 and a provision of €0.4 million was recorded as of December 31, 2010 to cover the tax adjustment.

2. Information about accounting rules and principles

The annual corporate accounts of Compagnie de Financement Foncier are prepared and presented in compliance with the regulations of the CRC (the French accounting regulations committee) and the CRBF (the French Banking and Financial Regulations Committee). In compliance with CRBF Regulation No. 91-01 amended by CRC Regulation No. 2000-03 and 2005-04, primary financial statements are presented in the format required for credit institutions.

The financial statements for the fiscal year are presented in an identical format as that used for the previous fiscal year. Generally accepted accounting principles have been applied on a prudent basis and in accordance with the following underlying assumptions:

- > going concern basis;
- > permanence of accounting methods over time;
- > independence of fiscal years;

and in conformity with the general rules for establishing and presenting annual financial statements.

The historical cost method is used to value accounting items and all balance sheet items are shown net of impairment, amortization, provisions and allowances.

2.1. Change of accounting methods

2.1.1. Depreciations CRC Regulation 2009-03 relating to the recognition of fees and expenses linked to granting or purchasing loans applies with effect from January 1, 2010. The fees and expenses falling within the application scope of this regulation must now be spread over the effective term of the loan. This change of accounting method had no impact on the Company's equity as of January 1, 2010.

2.1.2. To improve the quality of its financial disclosure, Compagnie de Financement Foncier has opted to account for deferred taxes on a company basis. This option, applied using the principle of universality, was applied to all deferred taxes arising from temporary differences in the company accounts relative to the current tax method. This change of accounting method had a positive impact of €3 million on the company's equity as at January 1, 2010 and a positive impact of €28.6 million on results for the year 2010.

2.1.3. The regulations adopted by the CRC and which were mandatory in 2010, other than CRC regulation 2009-03, had no significant impact on Compagnie de Financement Foncier's financial statements.

Unless otherwise indicated, Compagnie de Financement Foncier does not opt for early application of regulations adopted by CRC when such application is optional.

2.2. Loans and advances to credit institutions

Loans and advances to credit institutions comprise all loans and advances arising out of banking transactions with credit institutions, with the exception of debt securities. It includes repo securities and receivables related to repurchase agreements. Loans and advances are broken down into the sub-categories "on demand" and "at maturity".

Loans and advances to credit institutions appear on the balance sheet at their nominal value and include accrued interest that is not yet due but are net of any impairment for credit risk.

Guarantees received are recorded in accounts and are presented in note 16. They are revalued on a regular basis. The total carrying amount of all guarantees received for a single loan is limited to the outstanding amount of this loan.

2.3. Customer loans

Amounts due from customers include loans to entities other than credit institutions, with the exception of repo securities, assets purchased under resale agreements, and receivables corresponding to securities sold under repurchase agreements. They are broken down between commercial loans, customer accounts in debit and other loans.

Once a loan has been committed it is recorded as an asset on the balance sheet in proportion to the amount released, including accrued interest and net of any impairment charges recognized for credit risk. Commissions and marginal costs of transaction that have been spreading are integrated into the stock relevant credit. Amounts not yet paid are recognized as off-balance sheet items under "Financing commitments given".

Compagnie de Financement Foncier acquires loans and other receivables at market value. The difference between the market value and the net book value of the loans, known as a premium or discount depending on whether it is positive or negative, is recorded in a sub-account of the customer loans account.

Premiums and discounts on receivables acquired as at December 31, 2010 are then taken to the year's income on an actuarial basis over the remaining term of the receivables.

Past due payments are recorded as assets in each receivables category, unless they are deemed doubtful, in which case they are included in doubtful loans. Interest accrued on receivables is recorded in the relevant customer loan account with a corresponding entry in the income statement.

Early repayment and renegotiation fees or commissions are recognized in full in the income statement for the year in which the transaction was booked.

The segmentation used to break down customer loans in notes 2c and d is that used within the Credit Foncier Group for its internal management purposes, and mainly in commercial, financial and risk-related areas.

In compliance with the standards of BPCE, Compagnie de Financement Foncier has recognized guarantees that are explicitly or implicitly attached to certain types of customer loans recorded on the balance sheet and which are of a sufficiently material nature, such as the value of mortgages or counter-guarantees received from SGFGAS and assumed by the French government (see note 16 on Commitments received). They are revalued on a regular basis. The total carrying amount of all guarantees received for a single loan is limited to the outstanding amount of this loan.

Doubtful loans

Doubtful loans and receivables consist of all outstanding amounts, whether due or not and guaranteed or otherwise, where at least one commitment made by the debtor has involved a known credit risk, classified as such on an individual basis.

A risk is considered to be "known" when the Group is not likely to collect all of the amount owed under the terms of the commitments made by the counterparty, notwithstanding any guarantees provided.

Doubtful loans are identified in compliance with CRC Regulation No. 2002-03, which deals with the accounting treatment of credit risk, as amended by CRC Regulation No. 2005-03 of November 25, 2005 to include loans past due for over three months, over six months for property loans, and over nine months for loans to local authorities.

Within the doubtful category, loans and receivables are considered to be irrecoverable when full or partial collection is deemed to be highly unlikely and a write-off is considered. Loans for which payments have ceased beyond the specified time are assumed to be recorded as irrecoverable. The decision to reclassify a doubtful loan as irrecoverable and the amount of impairment determined must take into account the guarantees provided and the recent loan repayment history. A debt that has been classified as doubtful for one year is assumed to be irrecoverable, unless a write-off is not

foreseen. Reclassification of a debt from doubtful to irrecoverable does not automatically entail the reclassification of the counterparty's other doubtful loans and commitments to irrecoverable.

Accrued interest on doubtful loans is recognized under income from banking operations and impaired accordingly.

Irrecoverable loans and receivables are written off as losses and the corresponding impairment allowances are reversed.

Doubtful loans and receivables are reclassified as performing once the debtor resumes regular payments in accordance with the original repayment schedule, provided that the counterparty is no longer considered to be at risk of default.

Restructured loans

Restructured loans are those whose initial characteristics (term and interest rate) are modified to facilitate repayment by the counterparty, which is encountering financial difficulty.

A discount is taken on restructured loans to reflect the difference between the present value of the contractual cash flows at inception and the present value of expected principal and interest repayments after restructuring. The discount rate used for fixed-rate loans is the initial effective interest rate and the discount rate used for variable-rate loans is the most recent effective interest rate at the restructuring date. The effective rate is the contractual rate. This discount is expensed to "Cost of risk" in the income statement and offset against the corresponding outstanding in the balance sheet. It is written back to net interest income in the income statement over the life of the loan using an actuarial method.

A doubtful restructured loan may be reclassified as performing when the terms of the loan are complied with. These reclassified loans are identified. When a loan that has been reclassified becomes overdue, regardless of the restructuring terms agreed, the loan is downgraded to doubtful.

2.4. Depreciations and provisions for counterparty risk

2.4.1. Depreciations

When the collection of loans or other receivables is considered to be uncertain, impairment is deducted from the asset to account for the risk of loss. Impairment charges are calculated separately for each loan, while taking into account the present value of the guarantees received. They are determined at least quarterly, on the basis of the estimated credit risk and the guarantees provided. Impairment on doubtful loans must at least cover the accrued interest.

Impairment for probable losses includes all impairment charges, calculated on the basis of the present value as the difference between the capital remaining due and the forecast cash flows.

For loans to the subsidized sector and those guaranteed by SGFGAS, in the name of the French government, the share of the risk assumed by the latter is also taken into account.

Since loans transferred or sold to Compagnie de Financement Foncier are recorded on the balance sheet at cost, it is with respect to this initial cost that impairment is calculated.

The average amounts of loans with similar characteristics are calculated using a statistical method.

Credit risk on financing commitments and guarantees off the balance sheet is recorded as a provision for contingencies and charges. There was no provision for this at December 31, 2010.

The principal component of loan impairment provisions and reversals, and the corresponding impairment charges, are taken to income under "Cost of risk", while the interest component is recorded as "Interest and similar income".

2.4.2. Counterparty risk provisions

When credit risk is not determined separately, for each counterparty, but for a portfolio of securities having a similar risk profile, a provision is made for this on the balance sheet.

This provision covers the counterparty risk of performing loans to real estate professionals, credit institutions and public sector authorities.

Counterparty risk provisions totaled €1.8 million at end-2009. These provisions totaled €2.8 million at end-2010.

Neiertz risk provisions which amounted to €3.4 million at end-2009, amounted to €4.7 million at end-2010.

Total provisions for counterparty risk totaled €7.5 million at end-2010.

These provisions are recorded as liabilities and any increases or reversals are recorded under "Cost of risk".

2.5. Foreign Exchange Transactions

Income and capital gains or losses on foreign exchange transactions are recorded in compliance with CRBF Regulation No. 89-01, amended by Regulations No. 90-01 and No. 95-04.

Receivables, liabilities and off-balance-sheet commitments denominated in a foreign currency are valued at the exchange rate at the balance sheet date. Realized and unrealized exchange gains and losses are taken to income. Related income and expenses are recorded at the prevailing rate at the date of the transaction.

Premiums and discounts on foreign exchange forward and futures contracts used for hedging purposes are recognized in income on a *pro rata* basis. Other foreign exchange contracts and forward and futures instruments denominated in foreign currencies are valued at market price. Outright foreign exchange forward and futures contracts, and those hedged by forward and futures instruments, are revalued over the remaining term. Foreign exchange swaps are recognized as coupled buy/sell forward transactions. Foreign exchange swaps are subject to CRBF Regulation 90-15 as amended.

Realized and unrealized foreign exchange gains and losses on Compagnie de Financement Foncier's proprietary transactions are booked as foreign exchange income under "Gains or Losses on trading securities transactions". Compagnie de Financement Foncier currently has no transaction in a "non-liquid" currency. It has also committed to hold no open currency position.

2.6. Securities Transactions

"Securities" include interbank market instruments, treasury bills, other negotiable debt securities, fixed-income securities, equities and variable-income instruments.

Securities transactions are subject to the accounting regulations set forth in:

- › CRC Regulation No. 2005-01, amending CRB Regulation No. 90-01 of February 23, 1990, which is the reference text on this subject, and supplemented by the Banking Commission's order No. 94-07, which defines the general rules regarding the accounting and valuation of securities;
- › CRBF Regulation No. 89-07, which is supplemented by the Banking Commission's order No. 94-06, which deals with the rules concerning various specific transactions, such as repurchase agreements.

Securities are classified into the following categories: equity interests and investments in affiliated undertakings, long-term investments, equity securities available for sale in the medium term securities, short-term investments, and trading account securities.

Compagnie de Financement Foncier does not hold trading account securities or equity securities available for sale in the medium term.

Moreover, as a *société de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier cannot hold equity investments, even as a minority interest. It holds only one share in SGFGAS, which enables it to acquire loans guaranteed by the French government, by virtue of SGFGAS. This investment was approved by the regulatory authority.

Income on bonds and other negotiable debt securities is recognized as it accrues during the year.

2.6.1. Short-term investment securities

Short-term investment securities are all securities that do not fall into any of the other categories.

They are recorded on their acquisition date and at cost excluding associated expenses. Accrued interest on fixed-income securities is taken to income under "Interest and similar income".

Premiums and discounts on short-term investment securities correspond to the positive or negative difference between the acquisition cost and the redemption value of fixed-income securities. They are amortized over the remaining term of the security using the actuarial method.

Short-term investment securities are valued at the lower of cost or market price. Impairment is recognized for any unrealized capital losses, which may be measured on the basis of portfolios of similar securities, without offsetting against capital gains recognized for the other categories of securities.

In accordance with Article 4 of CRB Regulation No. 88-02, gains and losses from hedging instruments are taken into account when calculating impairment. Unrealized gains are not recognized.

Gains and losses on sales of Short-term investment securities, impairments and impairment reversals appear under the item "Gains or Losses on Short-term investment securities and similar instruments".

2.6.2. Long-term investment securities

Long-term investment securities are fixed-income securities with a fixed redemption date, acquired or reclassified from the category “securities available for sale”, with the clear intention of holding them until maturity and the capacity to do so. These securities must not be subject to any existing legal or other constraint that could compromise the capacity to hold them until maturity. Classification as long-term investment securities does not prevent them from being considered items hedged against interest rate risk.

Long-term investment securities are recorded on their acquisition date, at cost excluding associated expenses. Securities transferred from the securities short-term portfolio to the long-term portfolio are booked at cost and previous impairments are reversed over the residual life of the securities.

The difference between the acquisition cost and the redemption value of these securities, and their accrued interest, are subject to the same rules that apply to short-term investment securities.

An impairment may be booked against these securities if there is a strong probability that the bank will not keep them until maturity due to new developments. Unrealized capital gains are not recognized.

Long-term investment securities cannot be sold or reclassified to another category of securities, except under the circumstances described in CRC Regulation No. 2005-01.

Impairment and reversals of impairment are recognized as “Gains or losses on fixed assets”.

2.6.3. Reclassification of financial assets

The *Conseil national de la comptabilité*, in order to harmonize accounting practices and achieve compliance with IFRS standards, issued Regulation 2008-7 of December 17, 2008, which amended CRB Regulation 90-01 on the recognition of securities transactions. This regulation is based on Opinion 2008-19 of December 8, 2008, which dealt with the reclassification of securities from the “trading account securities” and the “securities available for sale” categories.

Reclassification from “trading account securities” to “long-term investment securities” or to “short-term investment securities” is now allowed under either of the following conditions:

- a) under exceptional market conditions that require a change in strategy;
- b) when fixed-income securities are no longer, after their acquisition, negotiable on active markets, and provided that the company has the intention and the capacity to hold them in the foreseeable future or until they reach maturity.

The effective date of reclassification from the “trading account securities” or “short-term investment securities” categories cannot be earlier than July 1, 2008 and must coincide with the consolidated balance sheet date.

Compagnie de Financement Foncier did not reclassify any securities in the financial statements in 2010.

2.7. Fixed assets

Compagnie de Financement Foncier recorded the difference between the market value and the net book value of the items received in 1999 from Crédit Foncier, representing a gross amount of €119.4 million, as an intangible asset, pursuant to the Act of June 25, 1999.

These intangible assets are amortized according to a predetermined schedule, using annual amortization rates calculated in 1999 that were based on the expected decrease in the value of these assets, down to zero in 2009.

The balance of “Intangible assets” was fully amortized at end-2009.

2.8. Interbank loans and bonds

Amounts owed to credit institutions and to customers are presented according to their initial term, whether “on demand” or “at maturity”. Depending on the counterparty involved, these items include securities and other assets sold under repurchase

agreements. Interest accrued on these liabilities is entered in the relevant customer loan account with a corresponding entry in the income statement.

The gross amount of outstanding principal on bonds and loans is booked under liabilities on the balance sheet. Bonds and loans in foreign currencies are translated into euros at the prevailing exchange rate at the end of the financial year.

Until December 31, 2009 issuing expenses were booked at their full amount under "Commission and fee" in the year in which they are incurred and were:

- › recorded on the balance sheet as accruals under "Deferred Expenses" and charged against "Commission and fee - Income";
- › amortized on the balance sheet over the term of the bond or loan, with amortization expenses recorded as "Other expenses on banking operations".

In view of their nature and to improve the clarity of the financial information, issuing expenses are treated as accessory expenses and recognised in "Deferred charges" under accrued income and other assets. They are then amortised as counter-entries under "Interest and other similar income and expense on bonds and other fixed income securities".

Issue and redemption premiums are amortized on a straight-line basis over the term of the underlying bond or loan and are booked on the balance sheet as "Deferred Expenses". Amortization expense is recorded under "Interest and similar expenses on bonds and other fixed-income securities".

2.9. Repurchase agreements

Repurchase agreements are recorded pursuant to CRBF Regulation No. 89-07, supplemented by *Commission bancaire* Directive No. 94-06.

Securities under repurchase agreements remain on the assignor's balance sheet. The assignor records the amount received, and consequently owed to the assignee, as a liability. The assignee records the amount paid, representing its claim against the assignor, as an asset. At the balance sheet date, the repo securities and the amount owed the assignee are valued according to the rules that apply to each.

2.10. General Banking Risks Fund

This fund is intended to cover risks inherent to Compagnie de Financement Foncier's business activities, pursuant to the requirements of Article 3 of CRBF Regulation No. 90-02 and *Commission Bancaire* Instruction No. 86-05, as amended. No change was made to this fund in fiscal 2010.

2.11. Forward financial instruments

Trading and hedging transactions in interest rate, currency or equity futures are recognized in accordance with the provisions of CRBF Regulations 88-02 and 90-15, as amended and *Commission bancaire* Instruction No. 94-04, as amended by Instruction No. 2003-03. Commitments on these instruments are recorded as off-balance-sheet items at the notional value of the contract. At December 31, 2010, the amount recognized for these commitments represents the volume of the open forward transactions at the balance sheet date.

Compagnie de Financement Foncier does not hold any option or futures contracts on an organized market.

The accounting policies applied vary depending on the type of instrument and the original purpose of the transaction.

2.11.1. Interest rate and foreign exchange swaps

Interest rate swaps and foreign exchange swaps are used for both micro- and macro-hedging transactions.

These swaps are considered to be over-the-counter transactions and are subject to the following accounting treatment:

- › the commitments on these transactions are recorded off the balance sheet at the notional value of the open contract;

- › micro-hedging expenses and income are recorded symmetrically with the expenses and income of the hedged item under the same item on the income statement;
- › macro-hedging expenses and income are recognized in income on a prorated basis and unrealized gains and losses relative to market value are not recognized;
- › swap compensation receipts represent the market value at the date of the transaction. The compensation receipts paid or received are amortized over the remaining term on a straight-line basis, for as long as the underlying agreement is maintained.

2.11.2. Interest rate caps and floors

Cap and floor rate contracts may be classified as micro- or macro-hedges.

These contracts are considered to be over-the-counter transactions and are subject to the following accounting treatment:

- › premiums are booked in accruals and amortized on a straight-line basis over the remaining term of the hedged item;
- › interest rate differentials, paid or received at each payment date, constitute a realized gain or loss and are recognized symmetrically with gains or losses on the hedged item.

At December 31, 2010, Compagnie de Financement Foncier had no isolated open position on a rate cap or floor contract.

2.12. Provisions

This item covers provisions for liabilities and expenses that are not directly related to banking transactions as defined under Article L. 311-1 of the French Monetary and Financial Code or to related transactions as defined under Article L. 311-2 of this same Code, and which are clearly identifiable but uncertain as to their amount and occurrence. According to CRC Regulation No. 2000-06, such provisions can only be made if an obligation towards a third party exists at the end of the accounting period and is not offset by a receivable from this third party.

Provisions are also set up to cover contingencies and losses arising from banking transactions as defined under Article L. 311-1 of the French Monetary and Financial Code and from related transactions as defined under Article L. 311-2 of the Code, which are considered likely as a result of events that have occurred or are in progress and which are clearly identifiable but uncertain as to their occurrence. They provisions are mainly made to counterparty risks (see section 2.4.2). They are presented in detail in note 12.

2.13. Interest and similar income - Commissions

Interest and similar fee or commission income is recognized on a prorated basis.

Other fee income is recognized according to the type of service provided as follows:

- › commissions received for an *ad hoc* service are recognized upon completion of the service;
- › commissions received for an ongoing or discontinued service paid for in installments are recognized over the period that the service is provided.

2.14. Income taxes

Since January 1, 2008, Compagnie de Financement Foncier is part of the tax group that Crédit Foncier formed with the subsidiaries in which it has over a 95% stake.

In 2010, Compagnie de Financement Foncier reported taxable income resulting in an income tax expense of €101.8 million at the full rate, partially offset by a deferred tax benefit of €28.6mn.

2.15. Consolidation

The Company is consolidated by the Groupe BCPE.

2.16. Operations in non-cooperative countries

Article L. 511-45 of the French Monetary and Financial Code and the French Minister for the Economy's Decree of October 6, 2009 require credit institutions to include as an appendix to their annual financial statements information on their offices and activities in States and territories that have not signed an agreement with France containing a mutual assistance clause to fight against tax evasion and fraud, allowing access to banking information.

These requirements are part of global endeavours arising from OECD work and summits to prevent non-cooperative jurisdictions as well as forming part of the fight against money laundering and financing of terrorism.

At December 31, 2010, Compagnie de Financement Foncier had no activities or offices in non-cooperative countries.

Note 1a: due from banks

(in thousands of euros)

	Performing loans			Doubtful loans			Provisions			Net amounts		
	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Non-Group loans												
On demand												
Customer accounts	728	1,986	12,874							728	1,986	12,874
Loans and accounts		800,000	1,123,000								800,000	1,123,000
Related receivables		5	62								5	62
Non-allocated securities	291	220	165							291	220	165
Sub-total on demand	1,019	802,211	1,136,101							1,019	802,211	1,136,101
At maturity												
Loans and accounts	1,750,084	1,599,387	1,625,360							1,750,084	1,599,387	1,625,360
Related receivables	30,933	30,528	38,060							30,933	30,528	38,060
Sub-total at maturity	1,781,017	1,629,915	1,663,420							1,781,017	1,629,915	1,663,420
Total non-Group loans	1,782,036	2,432,126	2,799,521							1,782,036	2,432,126	2,799,521
Group loans												
On demand	316,988	169,390	71,671							316,988	169,390	71,671
At maturity	2,121,364	2,601,197	6,935,067							2,121,364	2,601,197	6,935,067
Values received as long-term pension ⁽²⁾	12,272,827	7,542,853								12,272,827	7,542,853	
Sub-total Group loans	14,711,179	10,313,440	7,006,738							14,711,179	10,313,440	7,006,738
Total Group loans	14,711,179	10,313,440	7,006,738							14,711,179	10,313,440	7,006,738
Grand total ⁽¹⁾	16,493,215	12,745,566	9,806,259							16,493,215	12,745,566	9,806,259

⁽¹⁾ of which subsidised sector 617 891 1,069 617 891 1,069

⁽²⁾ At December 31, 2008, values received as long-term pension, excluding related receivables, amounted €1,200 million and were included into maturity loans.

Note 1b: breakdown of loans at maturity to banks

(in thousands of euros)

	12/31/2010			12/31/2009	12/31/2008
	Gross	Provisions	Net		
Term loans					
Refinancing of subsidised residential property	617		617	891	1,069
Refinancing of unsubsidised residential property	1,403		1,403	2,172	3,108
Public authorities	1,778,997		1,778,997	1,626,852	1,659,243
Structured financing					
Other loans to banks	14,394,191		14,394,191	10,144,050	6,935,067
Doubtful term loans					
Total	16,175,208		16,175,208	11,773,965	8,598,487

Note 2: customer loans

(in thousands of euros)

	Performing loans			Doubtful loans			Provisions			Net amounts		
	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Customer loans												
Commercial loans												
Export credits												
Short-term loans ⁽²⁾	3,561,328	4,089,999	4,608,593							3,561,328	4,089,999	4,608,593
Equipment loans	9,453,366	9,664,896	9,702,324	3,127	3,373	3,599	404	439	563	9,456,089	9,667,830	9,705,360
Residential property loans	25,860,784	22,693,251	21,258,344	480,543	404,172	351,775	16,449	15,124	12,408	26,324,878	23,082,299	21,597,711
Other customer loans	54,566	61,137	108,543	1,826	1,656	1,682	1,035	959	903	55,357	61,834	109,322
Loans to financial customers												
Non-allocated securities	6,393		170							6,393		170
Subordinated loans												
Related receivables	303,232	280,172	288,288	1,865	1,574	1,651				305,097	281,746	289,939
Non-allocated securities												
Sub-total	39,239,669	36,789,455	35,966,262	487,361	410,775	358,707	17,888	16,522	13,874	39,709,142	37,183,708	36,311,095
Customer accounts												
Customer accounts												
Related receivables												
Sub-total												
Total loans	39,239,669	36,789,455	35,966,262	487,361	410,775	358,707	17,888	16,522	13,874	39,709,142	37,183,708	36,311,095
Grand total ⁽¹⁾	39,239,669	36,789,455	35,966,262	487,361	410,775	358,707	17,888	16,522	13,874	39,709,142	37,183,708	36,311,095

⁽¹⁾ of which subsidised sector 859,825 1,139,888 1,460,230 62,408 68,939 77,946 107 138 122 922,126 1,208,689 1,538,054

of which unsubsidised sector 38,379,844 35,649,567 34,506,032 424,953 341,836 280,761 17,781 16,384 13,752 38,787,016 35,975,019 34,773,041

Note: Compagnie de Financement Foncier does not include any intra Group loans in customer loans.

⁽²⁾ The Company acquired the Crédit Foncier loan on the *Trésor* concerning the *Découvert sur Prime d'Epargne Logement*.

This *découvert* reached €724 million as of December 31, 2009 and €100 million as of December 31, 2010.

In 2007, it purchased IXIS CIB loans, which include revolving credit lines amounting to €3,371 million at the end of December 2009 and €3,462 million at the end of December 2010.

Note 2b1: depreciations and provisions for counterparty risks

(in thousands of euros)

	12/31/2008	Increases	Reversals	12/31/2009	Increases	Reversals	Misc. transactions	12/31/2010
Provisions recorded as a deduction from assets								
Customer loans and due from banks ⁽¹⁾	13,874	11,730	-9,082	16,522	12,097	-10,731		17,888
Provisions recorded in liabilities								
Customer loans and due from banks and from securities	5,837	536	-1,157	5,216	2,382	-83		7,515
Total	19,711	12,266	-10,239	21,738	14,479	-10,814		25,403

⁽¹⁾ Provisions for depreciation of loans are booked at their present value, as per CRC 2002-03.

Note 2b2: premiums/discounts on acquired loans

(in thousands of euros)

	12/31/2008	New entries	Amortisation	12/31/2009	New entries	Amortisation	12/31/2010
Due from banks							
Premiums	119,453		-9,847	109,606		-10,035	99,571
Discounts							
Net	119,453		-9,847	109,606		-10,035	99,571
Customer loans							
Premiums	333,427	77,132	-50,430	360,129	188,702	-75,543	473,288
Discounts	-382,997	-191,282	39,265	-535,014	-228,748	52,251	-711,511
Net	-49,570	-114,150	-11,165	-174,885	-40,046	-23,292	-238,223
Total	69,883	-114,150	-21,012	-65,279	-40,046	-33,327	-138,652

Note 2c: breakdown of outstanding customer loans

(in thousands of euros)

	12/31/2010			12/31/2009	12/31/2008
	Gross	Provisions	Net		
Individuals	21,075,388		21,075,388	17,702,190	16,052,999
Subsidised sector	434,809		434,809	642,055	886,164
Unsubsidised residential property	20,640,396		20,640,396	17,059,837	15,166,105
Other	183		183	298	730
Individual entrepreneurs	1,368,369		1,368,369	1,056,960	912,202
Subsidised sector	21,501		21,501	31,607	55,506
Unsubsidised residential property	1,346,657		1,346,657	1,025,070	856,650
Other	211		211	283	46
Regional public sector (local communities)	13,101,434		13,101,434	14,189,065	15,161,221
Subsidised sector	91,124		91,124	114,065	
Unsubsidised residential property	376,527		376,527	393,003	
Other	12,633,783		12,633,783	13,681,997	
Social organisations	3,096,147		3,096,147	3,355,371	3,578,172
Subsidised sector	207,922		207,922	240,177	268,646
Unsubsidised residential property	2,809,616		2,809,616	3,028,541	3,231,735
Other	78,609		78,609	86,653	77,791
Real estate investors	105,648		105,648	124,837	200,892
Subsidised sector	93,812		93,812	101,306	119,439
Unsubsidised residential property	11,827		11,827	22,642	79,989
Other	9		9	889	1,464
Structured financing	483,324		483,324	356,373	11,958
Subsidised sector	10,030		10,030	10,678	
Transportation	182		182	182	4,804
Large projects	437,052		437,052	299,022	7,154
Other	36,060		36,060	46,491	
Other	9,359		9,359	4,659	48,818
Subsidised sector	627		627	10	
Unsubsidised residential property	7,330		7,330	4,649	
Other	1,403				
Sub-total customer loans	39,239,669		39,239,669	36,789,455	35,966,262
Doubtful loans	487,361	17,888	469,473	394,253	344,833
- Of which subsidised sector	62,408	107	62,301	68,801	77,824
- Of which unsubsidised sector	424,953	17,781	407,172	325,452	267,009
Total customer loans ⁽¹⁾	39,727,030	17,888	39,709,142	37,183,708	36,311,095
⁽¹⁾ of which subsidised sector	922,233	107	922,126	1,208,689	1,538,054
of which unsubsidised sector	38,804,797	17,781	38,787,016	35,975,019	34,773,041

The breakdown of the outstanding customer loans of 2010 is based, as it was at December 31, 2009, upon Risk's segmentation reviewed in 2009. This approach allows a much finer understanding. The breakdown of December 31, 2008 has not been adjusted.

Note 2d: breakdown of doubtful loans

(in thousands of euros)

12/31/2010	Total doubtful loans			Of which compromised doubtful loans		
	Gross	Provisions	Net	Gross	Provisions	Net
Individuals	423,361	12,122	411,239	45,783	7,703	38,080
Subsidised sector	45,673	62	45,611			
Unsubsidised residential property	376,258	10,994	365,264	44,353	6,637	37,716
Other	1,430	1,066	364	1,430	1,066	364
Individual entrepreneurs	41,806	3,843	37,963	10,592	3,171	7,421
Subsidised sector	8,719	11	8,708			
Unsubsidised residential property	32,920	3,793	29,127	10,538	3,171	7,367
Other	167	39	128	54		54
Regional public sector and sovereigns	6,722	139	6,583			
Subsidised sector	794		794			
Unsubsidised residential property	2,463	86	2,377			
Other	3,465	53	3,412			
Social organisations	5,376	269	5,107	1,013	240	773
Subsidised sector	633		633			
Unsubsidised residential property	4,267	171	4,096	537	142	395
Other	476	98	378	476	98	378
Real estate investors	5,997	630	5,367	1,952	569	1,383
Subsidised sector	3,925	34	3,891			
Unsubsidised residential property	1,594	474	1,120	1,474	447	1,027
Other	478	122	356	478	122	356
Structured financing	4,099	885	3,214	1,321	875	446
Subsidised sector	2,664		2,664			
Unsubsidised residential property						
Other	1,435	885	550	1,321	875	446
Other						
Total ⁽¹⁾	487,361	17,888	469,473	60,661	12,558	48,103

⁽¹⁾ of which subsidised sector

62,408 107 62,301

of which unsubsidised sector ⁽²⁾

424,953 17,781 407,172 60,661 12,558 48,103

⁽²⁾ The amount of doubtful loans in the competitive sector includes €186,68 million of SGFGAS-guaranteed loans.

In accordance with CRC Regulation n°2005-03, compromised doubtful loans do not include loans that benefit from a guarantee covering almost all risks, such as loans of the subsidised sector and French State-guaranteed PAS loans.

(in thousands of euros)

12/31/2009	Total doubtful loans			Of which compromised doubtful loans		
	Gross	Provisions	Net	Gross	Provisions	Net
Individuals	347,725	11,172	336,553	26,818	5,250	21,568
Subsidised sector	49,229	63	49,166			
Unsubsidised residential property	297,148	10,125	287,023	25,470	4,266	21,204
Other	1,348	984	364	1,348	984	364
Individual entrepreneurs	40,182	3,580	36,602	6,476	2,808	3,668
Subsidised sector	10,643	43	10,600			
Unsubsidised residential property	29,501	3,513	25,988	6,453	2,785	3,668
Other	38	24	14	23	23	0
Regional public sector and sovereigns	5,834	136	5,698			
Subsidised sector	664		664			
Unsubsidised residential property	1,429	100	1,329			
Other	3,741	36	3,705			
Social organisations	5,535	104	5,431	113	66	47
Subsidised sector	587		587			
Unsubsidised residential property	4,467	72	4,395	85	38	47
Other	481	32	449	28	28	
Real estate investors	6,906	558	6,348	1,491	391	1,100
Subsidised sector	4,878	32	4,846			
Unsubsidised residential property	1,582	404	1,178	1,491	391	1,100
Other	446	122	324			
Structured financing	4,593	972	3,621	1,605	969	636
Subsidised sector	2,938		2,938			
Unsubsidised residential property	1,383	768	615	1,216	765	451
Other	272	204	68	389	204	185
Other						
Total ⁽¹⁾	410,775	16,522	394,253	36,503	9,484	27,019
⁽¹⁾ of which subsidised sector	68,939	138	68,801			
of which unsubsidised sector ⁽²⁾	341,836	16,384	325,452	36,503	9,484	27,019

⁽²⁾ The outstanding total doubtful loans for the unsubsidised residential property includes €163.39mn of loans guaranteed by the SGFGAS. In accordance with CRC Regulation n°2005-03, compromised doubtful loans do not include loans that benefit from a guarantee covering almost all risks, such as loans of the subsidised sector and French State-guaranteed PAS loans.

The breakdown of the outstanding customer loans of 2009 is based upon Risk's segmentation.

This approach allows a much finer understanding. The breakdown of December 31, 2008 has not been adjusted.

(in thousands of euros)

12/31/2008	Total doubtful loans			Of which compromised doubtful loans		
	Gross	Provisions	Net	Gross	Provisions	Net
Individuals	289,819	5,474	284,345	9,576	3,215	6,361
Subsidised sector	59,734	75	59,659			0
Unsubsidised residential property	229,974	5,326	224,648	9,465	3,143	6,322
Other	111	73	38	111	72	39
Individual entrepreneurs	25,854	1,918	23,936	3,372	1,635	1,737
Subsidised sector	8,301		8,301			
Unsubsidised residential property	17,523	1,890	15,633	3,344	1,607	1,737
Other	30	28	2	28	28	
Regional public sector and sovereigns	5,866	144	5,722	2	2	
Social organisations	16,674	420	16,254	802	64	738
Subsidised sector						
Unsubsidised residential property	15,354	337	15,017	775	37	738
Other	75	69	6	27	27	
Real estate professionals						
Unsubsidised residential property						
Other						
Real estate investors	19,435	5,881	13,554	8,712	5,792	2,920
Subsidised sector	7,816	33	7,783			
Unsubsidised residential property	9,813	4,678	5,135	6,967	4,622	2,345
Other	1,806	1,170	636	1,745	1,170	575
Structured financing						
Transportation						
Large projects						
Other	1,059	37	1,022	87	21	66
Total ⁽¹⁾	358,707	13,874	344,833	22,551	10,729	11,822

⁽¹⁾ of which subsidised sector 77,946 122 77,824

of which unsubsidised sector ⁽²⁾ 280,761 13,752 267,009 22,551 10,729 11,822

⁽²⁾ The amount of doubtful loans in the competitive sector includes €105,56 million of SGFGAS-guaranteed loans.

In accordance with CRC Regulation n°2005-03, compromised doubtful loans do not include loans that benefit from a guarantee covering almost all risks, such as loans of the subsidised sector and French State-guaranteed PAS loans.

Note 3a: bonds and other fixed income securities

(in thousands of euros)

	12/31/2010			12/31/2009	12/31/2008
	Gross	Provisions	Net		
Bonds and other fixed income securities					
Short-term investment securities ⁽¹⁾	7,036,159	-13,942	7,022,217	9,674,329	11,642,328
Listed securities	76,159	-13,942	62,217	182,329	308,328
Unlisted securities	6,960,000		6,960,000	9,492,000	11,334,000
Long-term investment securities ⁽²⁾	37,193,760		37,193,760	35,217,682	34,108,077
Listed securities	33,329,117		33,329,117	32,006,419	30,797,929
Unlisted securities	3,864,643		3,864,643	3,211,263	3,310,148
Related receivables	273,796		273,796	214,620	356,716
TOTAL ⁽³⁾	44,503,715	-13,942	44,489,773	45,106,631	46,107,121

⁽¹⁾ At December 31, 2010, the market value of short-term investment securities amounted €67,874K included €13,942K of depreciated unrealized capital loss (after swaps) and €2,072K of depreciated unrealized capital gain (before swaps).

⁽²⁾ At December 31, 2010, shares of securitisation funds under this item represent €21,667,096K (excluding related receivables).

Moreover, no unrealized capital loss on long-term investment securities was recorded at December 31, 2010 (data communicated pursuant to regulation CRC 2004-16 of 11/23/2004 regarding information to be provided further to the transposition of the European Directives, "Fair value" and "Modernisation").

⁽³⁾ There are no doubtful loans in the securities portfolio.

Note 3b: premiums/discounts

(in thousands of euros)

As of December 31, 2010	Gross amount	Redemption value	Difference +/-
Short-term investment securities			
Bonds	76,159	76,155	-4
Other fixed income securities	6,960,000	6,960,000	
Long-term investment securities			
Bonds	15,526,642	15,477,679	-48,963
Other fixed income securities	21,667,118	21,718,959	51,841

Note 3c: financial fixed assets

(in thousands of euros)

	Gross amount at 12/31/2008	Acquisitions	Disposals/repayments	Reclassification	Change in premiums/discounts	Currency differences	Gross amount at 12/31/2009	Acquisitions	Disposals/repayments	Reclassification	Change in premiums/discounts	Currency differences	Gross amount at 12/31/2010
Long-term investment securities	34,108,078	3,248,761	-1,939,736		2,697	-202,119	35,217,681	3,151,866	-1,879,062		1,993	701,282	37,193,760
Total	34,108,078	3,248,761	-1,939,736		2,697	-202,119	35,217,681	3,151,866	-1,879,062		1,993	701,282	37,193,760
Related receivables	280,954						203,328						256,138
Grand total	34,389,032	3,248,761	-1,939,736		2,697	-202,119	35,421,009	3,151,866	-1,879,062		1,993	701,282	37,449,898

Note 4a: tangible and intangible fixed assets

(in thousands of euros)

	Gross amount at 12/31/2009	Acquisitions in 2010	Disposals in 2010	Gross amount at 12/31/2010	Amortisation and provisions	Net amount at 12/31/2010	Net amount at 12/31/2009	Net amount at 12/31/2008
Intangible fixed assets								
Difference intangible/ CFF equity contribution	119,408			119,408	119,408			2,480
Other intangible fixed assets								
Total	119,408			119,408	119,408			2,480

Note 4b: amortisation and depreciation of tangible and intangible fixed assets

(in thousands of euros)

	Amount at 12/31/2008	Increases in 2009	Reversals in 2009	Amount at 12/31/2009	Increases in 2010	Reversals in 2010	Amount at 12/31/2010
Intangible fixed assets	116,928	2,480		119,408			119,408
TOTAL	116,928	2,480		119,408			119,408

Note 5: other assets

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Conditional instruments purchased	5,270	8,200	12,115
Miscellaneous receivables	8,428	7,222	66,612
Special bonus account	79,819	92,826	125,933
Total	93,517	108,248	204,660

Note 6a: prepayments, deferred charges and accrued income

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Deferred charges ⁽¹⁾			
Issue and redemption of premiums	439,619	411,133	370,256
Other deferred charges		55,219	47,689
Other prepayments, deferred charges and accrued income			
Prepayments	231,270	247,944	182,736
Accrued income ⁽²⁾	1,931,435	1,984,015	2,178,293
Deferred tax	31,611		
Other ⁽³⁾	433,441	397,639	712,005
Total	3,035,765	3,095,950	3,490,979

⁽¹⁾ Deferred charges consist of issue premiums on long-term loans and debt securities. See following table entitled "Deferred charges".

Other deferred charges correspond to the loan issue fees to be amortised over the remaining term to maturity of the bonds and loans.

The 2010 change in accounting presentation had no impact on the result. It no longer considers these costs as commissions and fees, but as accessories directly related to issues and are also to be amortized until maturity of the loans.

⁽²⁾ Includes accrued income on swaps contracts for €1,926,888K as of Dec. 31, 2010.

⁽³⁾ Includes borrower accounts (pending payments on loan accounts) and released loan funds on behalf of Crédit Foncier €236,051K as of Dec. 31, 2010, compared to €218,613K as of Dec. 31, 2009 and €672,965K as of Dec. 31, 2008.

Note 6b: deferred charges

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Issue and redemption of premiums			
Debt securities			
Mortgage bonds (obligations foncières)			
Subsidised sector	2,132	2,719	3,306
Other sectors	437,487	408,414	366,830
Negotiable debt securities (B.M.T.N.)			120
Total issue and redemption of premiums	439,619	411,133	370,256
Other deferred charges			
Loan and bond issuance costs ⁽¹⁾		55,219	47,689
Total other deferred charges		55,219	47,689
Total deferred charges	439,619	466,352	417,945

⁽¹⁾ The cost of issuing bonds were pre-paid in commission accounts and amortized over the maturity of the loans.

The change in presentation of the financial statements took place in 2010, with no impact on the outcome. It was to no longer consider these costs as commissions, but as accessories directly related to issuances and also to be amortized over the maturity of the loan.

Note 7: due to banks

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Due to non group banks			
On demand			
Current accounts			9,730
Other amounts due	68,754	64,505	8
Related payables			
Sub-total	68,754	64,505	9,738
At maturity			
At maturity BDF P003G	2,000,000	3,000,000	2,500,000
Term loans	98,169	144,660	130,278
Securities subject to repurchase agreements			
Related payables	2,924	20,718	38,228
Sub-total	2,101,093	3,165,378	2,668,506
Total due to non group banks	2,169,847	3,229,883	2,678,244
Due to group banks			
On demand	268	1,433	16,079
At maturity	3,383,676	3,456,112	3,163,669
Term loans ⁽¹⁾	2,783,998	2,856,687	2,565,840
Securities subject to repurchase agreements	599,678	599,425	597,829
Total due to group banks	3,383,944	3,457,545	3,179,748
Grand total	5,553,791	6,687,428	5,857,992
⁽¹⁾ Of which subsidised sector	20,978	14,921	

Note 8: customer deposits

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Other liabilities			
Non-group			
On demand			
Other amounts due to customers	14,867	5,297	33,479
Total	14,867	5,297	33,479

Note 9: debt securities

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Negotiable debt securities ⁽¹⁾	238,000	238,000	181,252
Related payables	5,780	3,986	6,952
Negotiable debt securities and related payables	243,780	241,986	188,204
Mortgage Bonds ("obligations foncières") ⁽²⁾	86,098,034	79,887,330	78,002,661
Related payables	2,030,464	2,069,356	1,957,400
Mortgage Bonds and related payables	88,128,498	81,956,686	79,960,061
Grand total	88,372,278	82,198,672	80,148,265

⁽¹⁾ of which subsidised sector 31,252

⁽²⁾ of which subsidised sector ⁽¹⁾ 116,178 812,600 804,987

All of these debt securities benefit from a priority right of payment.

⁽¹⁾ Borrowings from the subsidised sector include a total of 100 million pounds sterling explicitly guaranteed by the French State.

Note 10: other liabilities

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Other payables ⁽¹⁾	167,217	43,088	52,512
Related payables	1,335	1,732	2,116
Conditional instruments sold	41	58	119
Allocated public funds ⁽²⁾	245,019	256,071	260,470
Deposits received	1,744,030	1,251,900	424,140
Total	2,157,642	1,552,849	739,357

⁽²⁾ of which subsidised sector 191,737 198,641 200,078

⁽¹⁾ In 2010, it included €9,788K in corporate taxes due to CFF as stipulated by the taxation integration.

Note 11: accruals and deferred income

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Other liability adjustment accounts			
Prepaid FGAS subsidies	340,457	388,385	434,175
Other pre-payments	816,554	698,609	575,275
Accruals ⁽¹⁾	877,698	774,693	1,631,548
Adjustment accounts ⁽²⁾	419,896	834,977	1,492,713
Other	182,125	67,603	164,539
Total	2,636,730	2,764,267	4,298,250

⁽¹⁾ including accrued expenses of swap contracts for €864,681K at 12/31/2010 compared to €762,121K at 12/31/2009.

⁽²⁾ This account is the double entry to assets and liabilities after recognition in the income statement of gains and losses arising on the valuation of off balance sheet transactions in foreign currencies (See Note 17).

Note 12: provisions

(in thousands of euros)

	12/31/2008		12/31/2009				12/31/2010			
	Balance	Increases	Reversals used	Reversals not used	Balance	Increases	Reversals used	Reversals not used	Balance	
Provisions for liabilities and charges on banking operations										
Provisions for litigation	111				111	1,203		111	1,203	
Provisions for tax litigation ⁽¹⁾	3,680	12		3,680	12	401	12		401	
Provisions for amortisation of loans										
Subsidised sector										
Unsubsidised sector										
Provisions for losses on commitments										
Provisions for liabilities and charges on financial instruments										
Provisions for liabilities and charges - cost of risk										
Provisions for potential risks on non-doubtful loans ⁽²⁾	5,837	536	1,109	48	5,216	2,382	83		7,515	
Total	9,628	548	1,109	3,728	5,339	3,986	95	111	9,119	

⁽¹⁾ At end 2008, the tax litigation provision corresponded to accrued interest in FCC shares for the 2005 financial year. On December 31, 2009, the provision has been reversed after the prescription of the full year 2005. The €0.4 million provision of 2010 is a tax risk provision that has been made after a tax audit realized in 2010 regarding fiscal years 2007, 2008 and 2009.

⁽²⁾ see paragraph 2.4.2 of the draft appendix.

In 2009, the provision of €0.5 million mainly concerned the Neiertz provision. The reversal of €1.1 million included the reversal of €0.6 million for the "client" dynamic provision and the reversal of €0.5 million for the Neiertz provision.

In 2010, the provision of €2.4 million mainly concerned the Neiertz provision of €1.4 million and the "client" dynamic provision of €1 million.

Note 13: subordinated debt

I - Amount in financial statements

(in thousands of euros)

Description	Amount at 12/31/2010	Amount at 12/31/2009	Amount at 12/31/2008
Redeemable subordinated notes "RSN"	2,100,000	2,100,000	2,100,000
Subordinated participating loan	1,350,000	1,350,000	1,350,000
Related payables	270	250	589
Total subordinated debt	3,450,270	3,450,250	3,450,589

II - Detailed information concerning subordinated debt

a) Financial characteristics

(in thousands of euros)

Category	Date of issue	Maturity date	Rate	Repayment terms	Amount at 12/31/2010
Redeemable subordinated notes "RSN" ⁽¹⁾	12/30/2003	12/30/2043	Euribor 3 months + 0.5%	At maturity	2,100,000
Subordinated participating loan from Crédit Foncier de France <i>rescheduled on June 28, 2002</i>	10/22/1999	10/21/2040	TAM + 2.5%	At maturity	1,350,000

⁽¹⁾ Of which €2bn issued on 12/28/2007, related to the issue of 12/30/2003.

b) Possibility and conditions for early repayment

› On the subordinated participating loan

Compagnie de Financement Foncier has the right to reimburse all or part of the loan before maturity without penalty.

› On the redeemable subordinated notes "RSN"

The RSNs were placed privately with Crédit Foncier and therefore, for reasons of prudence, are not deemed to represent shareholders' equity of the Crédit Foncier Group. Compagnie de Financement Foncier has undertaken not to repay RSNs early for the entire duration of the loan. However, it reserves the right to redeem these instruments prior to maturity, as these transactions have no impact on the normal repayment schedule of outstanding securities. Redeemed RSNs are cancelled. Nevertheless, if Crédit Foncier were to sell these securities to entities outside the Group, they would become representative of shareholders' equity and their purchase would require the prior agreement of the French Banking Authority [*Autorité de Contrôle Prudentiel*].

c) Conditions relating to interest rate payable

› On the subordinated participating loan

In order to ensure the Company's profitability, interest is only due if the net income for the year in respect of which the interest is due, after payment of that interest, is at least 10 million euros. As a consequence, if net income before payment of the interest were to be less than 10 million euros, no interest would be due and it would not be carried over to subsequent years. If net income, before payment of the interest, were greater than 10 million euros but would become less than this amount after payment of the interest, this interest is reduced by a corresponding amount, and the amount of interest greater than the interest thus reduced would not be carried forward to subsequent years.

› On the redeemable subordinated notes "RSN"

Any interest not paid is carried over as unsecured debt.

Note 14: change in shareholders' equity

(in thousands of euros)

	Opening balance 01/01/2009	Allocations	Changes in capital and reserves		Balance at 12/31/2009	Allocations	Changes in capital and reserves		Balance at 12/31/2010
			Dividends paid in shares	Other change			Dividends paid in shares	Other change	
Capital stock ⁽¹⁾	924,000		84,000		1,008,000				1,008,000
Share premiums ⁽¹⁾	271,067		31,395		302,462				302,462
Reserves									
Legal reserve	15,400	3,112			18,512	8,773			27,285
General reserve	55,517				55,517				55,517
Regulated reserves									
of which									
<i>Regulated revaluation reserves</i>									
<i>Special long-term capital gains reserves</i>									
Retained earnings ⁽²⁾	56,843	-56,381			462	166,696		-91,504	75,654
Net shareholders' equity before income for the year	1,322,827	-53,269			1,384,953				1,468,918
Income for the year before distribution	62,231	-62,231			175,469	-175,469			143,211
Net shareholders' equity after income for the year	1,385,058				1,560,422				1,612,129
Dividends distributed		-115,500	115,395	105					
	Opening balance 01/01/2009	Allocations	Changes in provisions		Balance at 12/31/2009	Allocations	Changes in provisions		Balance at 12/31/2010
			Increases	Reversals			Increases	Reversals	
Regulated revaluation reserves									
Other regulated reserves									
Regulated reserves									
Amount of shareholders' equity before dividends	1,385,058				1,560,422				1,612,129
	Opening balance 01/01/2009	Allocations	Changes in FRBG		Balance at 12/31/2009	Allocations	Changes in FRBG		Balance at 12/31/2010
			Increases	Reversals			Increases	Reversals	
Fund for general banking risks	20,000				20,000				20,000
Total	1,405,058				1,580,422				1,632,129

⁽¹⁾ The capital stock consists of 63,000,000 ordinary shares with a par value of €16, which all benefit from the same rights.

No revaluation has been carried out to date.

No capital increase since December 31, 2009.

⁽²⁾ A deposit on dividends amounting €94.5 million has been voted by the Board of Directors on December 17, 2010. It has been deducted on retained earnings.

Moreover, the choice of accounting for deferred tax on social basis has a €2,996K positive impact on shareholders' equity at the beginning of the year.

This amount was allocated to retained earnings.

Note 14b: proposed allocation of income

12/31/2010

(In thousands of euros)

Sources		
Retained earnings		170,154
Net income for the year		143,211
Drawing from reserves		-94,500
Allocation		
Allocation to reserves		
Legal reserve	7,161	
Special long-term capital gains reserves		
Other reserves		
Dividends ⁽¹⁾	126,000	
Other distributions		
Retained earnings	85,704	
Total	218,865	218,865

⁽¹⁾ Final balance of the dividend including the deposit on dividend decided on 2010.

Note 15: commitments given

Financial commitments

(in thousands of euros)

	12/31/2010		12/31/2009		12/31/2008	
	Net authorisations	Amounts not drawn down	Net authorisations	Amounts not drawn down	Net authorisations	Amounts not drawn down
Subsidised sector						
Non-Group commitments						
Banks						
Customers				313		
Sub-total subsidised sector				313		
Competitive sector						
Non-Group commitments						
Other values given as a guarantee ⁽¹⁾	5,581,713		7,020,087		10,449,002	
Banks		15,995				
Customers	158,416	2,124,618	110,158	2,064,127	127,012	2,822,993
Sub-total competitive sector	5,740,129	2,140,613	7,130,245	2,064,127	10,576,014	2,822,993
Total ⁽²⁾	7,880,742		9,194,685		13,399,007	

Amounts not drawn down represent the fractions that remain to be drawn on loans already partially put in place.

Net authorisations represent the amount of loans authorised but which have not yet been put in place.

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
⁽¹⁾ This line represents assets and securities given as collateral to the Banque de France, in the framework of the pool of the Overall collateral management program or <i>Gestion globale des garanties</i> (3G) of which:			
Securities	€2,249 million	€3,360 million	€6,251 million
Loans	€3,333 million	€3,360 million	€4,198 million

⁽²⁾ At December 31, 2010, doubtful commitments came to: €1,569K

Main changes concerning financing commitments given to customers are:	In millions of €	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Interactive cash-flow lines		-	-	305
Local authority public sector		-	-	-
Revolving credit lines (outstandings purchased from IXIS CIB)		1,115	1,315	2,012
Treasury housing savings accounts (" <i>primes d'épargne logement</i> ")		900	281	37

Note 16: commitments received

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Financing commitments			
Non-group commitments			
Banks ⁽¹⁾	3,161,561	3,442,050	7,349,674
Sub-total	3,161,561	3,442,050	7,349,674
Group commitments ⁽²⁾	50,499	55,448	563,200
Other values received as collateral from the Group ⁽⁶⁾	12,278,584	7,691,797	1,200,284
Total	15,490,644	11,189,295	9,113,158
Guarantee commitments			
Non-Group commitments			
Credit institutions and assimilated ⁽³⁾	3,283,785	3,286,211	3,384,497
Customers ⁽⁴⁾	38,707,948	32,674,266	30,051,552
Sub-total	41,991,733	35,960,477	33,436,049
Group commitments ⁽⁵⁾	4,693,085	9,527,935	11,415,551
Total	46,684,818	45,488,412	44,851,600
Commitments on securities			
Others securities to be received	15,000		542,418
Total	46,699,818	45,488,412	45,394,018
Total commitments received	62,190,462	56,677,707	54,507,176

⁽¹⁾ At December 31, 2010, the non-group financing commitments represented the commitment received from the Banque de France as part of the Global Management Guarantee Pool which amounted to €3,161.6 million compared to €3,442.1 million at December 31, 2009.

	(thousands of euros)		
	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
⁽²⁾ Group commitments included FCC share repurchase agreements amounting to:	50,499	55,448	63,200

	(thousands of euros)		
	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
⁽³⁾ Includes rated AA/AA-:	400,072	500,805	583,110
Guarantees received from Créserfi:	167,172	26,720	28,649
Security enhancement guarantees received from insurance companies:	2,716,541	2,758,783	2,865,839

⁽⁴⁾ Compagnie de Financement Foncier posts guarantees to the balance sheet that are explicitly or implicitly related to certain types of customer loans on the balance sheet, in view of their materiality.

	(thousands of euros)		
	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
These guarantees are broken down as follows:			
State guarantees on subsidised sector loans:	1,093,584	1,179,966	1,513,553
SFGAS guarantees on FGAS-eligible loans and repurchased by the state:	8,458,945	7,417,570	6,875,428
Mortgage guarantees for mortgage loans benefiting from only one such guarantee:	13,311,239	8,421,825	7,568,563
Guarantees granted by local authorities and other entities:	2,507,650	2,335,822	3,427,769
Security enhancement guarantees granted by states:	13,336,530	13,319,083	10,756,239

⁽⁵⁾ At December 31, 2010, guarantee commitments received include transactions of credit risk transfer, directly or indirectly, totalling €947 million to a AAA rated European public entity. They also include a guarantee received from BPCE in connection with French local authority public sector loans purchased from IXIS CIB for €3,592 million.

⁽⁶⁾ Guarantees related to loans held by Credit Foncier and put in place within the framework of loans authorized outline Article L. 211-38.

Note 17: foreign exchange transactions

(in thousands of euros)

	12/31/2010		12/31/2009		12/31/2008	
	Currency receivable	Currency payable	Currency receivable	Currency payable	Currency receivable	Currency payable
Forward transactions ⁽¹⁾						
Transactions directly with counterparties						
Hedging transactions						
Financial swaps						
Micro-hedging transactions						
Subsidised sector	116,178	161,891	112,600	161,891	104,987	161,891
Unsubsidised sector	22,990,471	23,364,654	19,132,965	19,918,650	21,922,494	23,330,649
Macro-hedging transactions						
Subsidised sector						
Unsubsidised sector						
Total hedging transactions	23,106,649	23,526,545	19,245,565	20,080,541	22,027,481	23,492,540
Forward transactions (nominal amounts)	23,106,649	23,526,545	19,245,565	20,080,541	22,027,481	23,492,540
Forward transactions (fair value) ⁽²⁾	-646,442		-721,838		-1,473,701	
Current cash transactions	15,995	14,578			287,418	315,000
Total foreign currency transactions	23,122,644	23,541,123	19,245,565	20,080,541	22,314,899	23,807,540
Total	46,663,767		39,326,106		46,122,439	

⁽¹⁾ Compagnie de Financement Foncier does not transact any forward foreign currency contracts on regulated markets.

⁽²⁾ Data communicated pursuant to regulation CRC 2004-16 of 11/23/2004 regarding information to be provided further to the transposition of the European directives, "Fair value" and "Modernisation."

Note 18: forward financial instruments

(in thousands of euros)

	12/31/2010		12/31/2009		12/31/2008	
	Euros ⁽¹⁾	Other currencies ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Other currencies ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Other currencies ⁽²⁾
Transactions directly with counterparties						
Conditional transactions						
Micro-hedging transactions						
Purchases						
Sales	3,049		6,860		9,909	
Macro-hedging transactions						
Purchases	2,167,448		1,131,021		797,393	
Sales						
Other conditional transactions						
Purchases						
Sales						
Conditional transactions (nominal amounts)	2,170,497		1,137,881		807,302	
Conditional transactions (fair value)	42,638		14,833		7,667	
Firm transactions						
Micro-hedging transactions	80,303,342	312,330	82,273,050	292,603	78,768,347	277,314
Interest rate instruments	80,303,342	312,330	82,273,050	292,603	78,768,347	277,314
Exchange rate instruments						
Other instruments						
Macro-hedging transactions	23,864,019		32,127,103		34,764,781	
Interest rate instruments	23,864,019		32,127,103		34,764,781	
Exchange rate instruments						
Other instruments						
Other transactions	3,057,737		3,099,031		1,944,805	
Interest rate instruments						
Exchange rate instruments						
Other instruments ⁽³⁾	3,057,737		3,099,031		1,944,805	
Firm transactions (nominal amounts)	107,225,098	312,330	117,499,184	292,603	115,477,933	277,314
Firm transactions (fair value) ⁽⁴⁾	2,614,597	38,028	2,593,080	1,218	1,089,259	1,454
Firm and conditional transactions	109,395,595	312,330	118,637,065	292,603	116,285,235	277,314
Total ⁽⁵⁾ (nominal amounts)	109,707,924		118,929,668		116,562,549	
Total (fair value)	2,695,263		2,609,131		1,098,380	

⁽¹⁾ Euro equivalent for non-euro currencies IN.

⁽²⁾ Euro equivalent currencies that became the euro OUT.

⁽³⁾ This amount represents a guarantee from Crédit Foncier on the RMBS tranches held on Compagnie de Financement Foncier's balance sheet. This portfolio was protected against credit risk following Crédit Foncier's implementation of a mirror operation of a Credit Default Swap. As this guarantee ended during the first half of 2008, Crédit Foncier granted an equivalent protection on June 15, 2008 on a portion of the portfolio by committing to compensate for a drop of the weighting if the rating agencies downgraded the rating to under A-/A3/A-.

⁽⁴⁾ Data communicated pursuant to Regulation CRC 2004-16 of 11/23/2004 regarding information to be provided further to the transposition of the European directives, "Fair value" and "Modernisation".

⁽⁵⁾ At 12/31/2010, there were no outstanding doubtful loans relating to transactions on financial instruments.

Note 19: interest and similar income ⁽¹⁾⁽²⁾

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
On transactions with banks	178,006	157,774	500,523
On transactions with customers	1,316,174	1,415,662	1,621,353
On bonds and other fixed income securities	3,217,697	2,849,901	2,184,572
Other interest and similar income	372	27,183	78,508
Total	4,712,249	4,450,520	4,384,956
⁽¹⁾ including income from the subsidised sector	90,722	121,359	168,723
⁽²⁾ including reversals of discounts on restructured loans under non-market conditions	5	6	6

Note 20: interest and similar expenses ⁽¹⁾

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
On transactions with banks	-155,584	-217,743	-235,375
On transactions with customers	-358,304	-83,793	-1
On bonds and other fixed income securities	-3,371,122	-3,263,368	-3,739,597
Related to subordinated debt	-66,164	-87,797	-222,611
Other interest and similar expenses	-481,686	-439,509	-13,132
Total	-4,432,860	-4,092,210	-4,210,716
⁽¹⁾ of which expenses from the subsidised sector	77,704	103,652	-138,386

Note 21: net commissions and fees

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Income	44,779	41,447	38,443
On transactions with banks			
On transactions with customers	44,494	21,881	34,420
Transfer of loan issuance costs/expenses		19,465	3,899
On securities transactions		101	
Other commissions and fees	285		124
Expenses	-4,293	-26,350	-7,895
On transactions with banks	-608	-868	-1,110
On transactions with customers			-10
On securities transactions ⁽¹⁾	-3,386	-22,050	-4,208
On payment method transactions			
Other commissions and fees	-299	-3,432	-2,567
Net balance	40,486	15,097	30,548
⁽¹⁾ of which loan issuance costs		19,465	4,208

Note 22: gains and losses on trading portfolio transactions

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Foreign exchange and arbitrage transactions	1,338	-223	889
Gains on foreign exchange and arbitrage transactions	1,338	2,259	70,302
Losses on foreign exchange and arbitrage transactions		-2,482	-69,413
Forward financial instrument transactions			
Income from forward financial instruments			
Expenses on forward financial instruments			
Reversals in provisions for unrealised losses on interest-rate instruments			
Increases in provisions for unrealised losses on interest-rate instruments			
Net balance	1,338	-223	889

Note 23: gains and losses on investment securities transactions

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Gains on disposal			
Losses on disposal			
Reversals of provisions for loss of value	89	3,571	737
Increases in provisions for loss of value ⁽¹⁾	-7,172	-1,980	-8,271
Net balance	-7,083	1,591	-7,534

⁽¹⁾ At December 31, 2010, the stock of bonds depreciation was amounted €13,942K including €13,724K for AYT CEDULA 4% bonds.

Note 24: other income from banking operations

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Reversals of provisions relating to banking transactions			
Surplus of reversals over increases in provisions for amortisation of loans			
Provision for claims and litigation on banking transactions	111		
Other income from banking operations			
Transfer of operating expenses			
Other sundry income from banking operations ⁽¹⁾	2,141	2,917	2,350
Total	2,252	2,917	2,350

⁽¹⁾ of which dividends on PAS commissions received by FGAS 2,064 2,003 1,943

Following the termination of the FGAS guarantee system, Compagnie de Financement Foncier received in 2010, from FGAS, dividends on PAS flat commissions for the periods 1993 to 2005.

Note 25: other expenses on banking operations

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Increases in provisions relating to banking operations			
Provision for claims and litigation on banking transactions	-1,203		
Other expenses on banking operations			
Commissions on PAS and PTZ loans paid to FGAS			
Amortisation of loan issuance expenses	-149	-11,934	-11,854
Amortisation of flat-rate commissions on PAS loans			
Amortisation of the correcting account on PC and PAS loans	-385	-772	-1,680
Other sundry expenses from banking operations	-422	-2,954	-372
Total	-2,159	-15,660	-13,906

Note 26: general operating expenses

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Personnel expenses	-267	-495	- 200
Taxes and duties	-10,427	-12,847	- 8,657
External services	-5,206	-4,412	- 3,989
Expenses invoiced by Crédit Foncier de France	-81,165	-79,566	- 87,846
Total	-97,065	-97,320	- 100 692

Note: The total amount of compensation received by members of management entities during the year 2010 amounted €175K.

Note 27: cost of risk

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Provisions and losses on doubtful loans	-5,083	-5,316	1,972
Increases in provisions (see note 27b)	-8,207	-6,407	-4,774
Reversals of provisions	5,012	2,642	13,060
Losses not covered by provisions	-1,888	-1,551	-6,314
Losses provisioned for unrecoverable loans			
Losses covered by provisions	-246	-1,707	-681
Reversals of provisions used	246	1,707	681
Recoveries on amortized loans ⁽¹⁾	1,767	1,189	2,018
Net balance	-3,316	-4,127	3,990

⁽¹⁾ of which recoveries for correcting account.

Note 27 bis: increases in provisions for doubtful loans

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Provisions for doubtful loans	-5,825	-5,871	-4,261
Provisions for loans to customers	-5,825	-5,871	-4,261
Provisions cost of risk	-2,382	-536	-513
Provision for losses and charges on commitments			
Provision for counterparty risks ⁽¹⁾	-2,382	-536	-513
Total	-8,207	-6,407	-4,774

⁽¹⁾ In 2009, provision of €112K was made for client dynamic provision and €424K for Neiertz provision.

In 2010, provision of €1,049K was made for client collective provision and €1,333K for Neiertz provision.

Note 27 ter: reversals in provisions for doubtful loans

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Provisions for doubtful loans	5,176	3,193	10,472
Provisions for loans to banks			
Provisions for loans to customers	5,176	3,193	10,472
Provisions for liabilities and charges - cost of risk	83	1,157	3,268
Provision for losses and charges on commitments			
Provision for counterparty risks ⁽¹⁾	83	1,157	3,268
Total	5,259	4,350	13,740

⁽¹⁾ At December 31, 2008, reversal of €1,854K of the "client" dynamic provision, reversal of €459K of the Neiertz provision and of €955K of the sector provision.

At December 31, 2009, reversal of €488K of the "client" dynamic provision, reversal of €609K of the Neiertz provision, reversal of €12K of the sector provision and reversal of €48K of the securities dynamic provision.

At December 31, 2010, reversal of €62K of the Neiertz provision and of €21K of the sector provision.

Note 28: Income taxes

(in thousands of euros)

Composition of tax expenses	12/31/2010
Current taxes	-102,225
Deferred taxes	28,614
Total	-73,611

(in thousands of euros)

Breakdown of deferred taxes of the year	12/31/2010
Non-deductible provisions	1,597
Other temporal differences	27,017
Total	28,614

The option of accounting for deferred taxes in the financial statements has been taken for the fiscal year which ended on 12/31/2010. Data for comparative periods are not available. Refer to Section II-1-2 of "Notes to the financial statements of Compagnie de Financement Foncier" regarding the changes in accounting policies.

Note 29: transactions with related enterprises and other investments

(in thousands of euros)

12/31/2010	Related enterprises		Other investments	Total
	Group ⁽¹⁾	Non-Group		
Loans receivable from banks				
On demand	316,988			316,988
At maturity	2,121,364			2,121,364
Values received as long-term pension	12,272,827			12,272,827
Loans payable to banks				
On demand	268			268
At maturity	2,783,998			2,783,998
Securities subject to repurchase agreement	599,678			599,678
Commitments given				
Financing				
Guarantee				
Commitments received				
Financing	50,499			50,499
Guarantee	4,693,085			4,693,085
Others commitments received	12,278,584			12,278,584
On securities transactions				
Bonds and other fixed income securities	8,166,976			8,166,976
Debt securities				
Subordinated debt	3,450,270			3,450,270

⁽¹⁾ The definition of Group refers to the consolidated group to which Compagnie de Financement Foncier belongs. The Company is fully consolidated within the consolidated financial statements of Crédit Foncier de France, itself a part of the Groupe BPCE. As a result, the Group represents all of the fully and proportionally consolidated entities of the Groupe BPCE.

Note 30: schedule of foreign exchange positions

C.O.B. recommendation 89.01

(in thousands of euros)

As of 12/31/2010	\$ Australian	\$ Canadian	US \$	Hong Kong \$	£ Sterling	Swiss franc	Yen	Hungarian Forint	New Zealand \$	Norwegian Krone	Danish Krone	Total
Balance sheet												
Financial assets	27,350	110,579	4,298,488	1,453	171,369	1,864,457	2,361,434	2,702	32	565	7	8,838,436
Financial liabilities	864,593	536,179	5,591,391	51,426	1,766,251	5,704,787	1,084,830	68		199,283		15,798,808
Balance sheet differential (I)	-837,243	-425,600	-1,292,903	-49,973	-1,594,882	-3,840,330	1,276,604	2,634	32	-198,718	7	-6,960,372
Commitments received	837,393	447,380	4,366,919	49,973	1,865,961	4,312,444	208,944			198,718		12,287,732
Commitments given		21,768	3,073,531		271,073	471,862	1,485,504	2,624				5,326,362
Off-balance sheet differential (II)	837,393	425,612	1,293,388	49,973	1,594,888	3,840,582	-1,276,560	-2,624		198,718		6,961,370
Overall differential (I)+(II)	150	12	485	0	6	252	44	10	32	0	7	998

Financial assets are comprised of amounts due from banks and customers.

Financial liabilities are comprised of amounts due to banks, customer deposits, and debt securities.

Foreign Exchange Position: the table above only shows the amount of transactions carried out by Compagnie de Financement Foncier on its own behalf and thus excludes transactions carried out on behalf of the French State for the subsidised sector.

Note 31: schedule of positions: liquidity risk

C.O.B. Recommendation 89.01

(in thousands of euros)

As of 12/31/2010	Remaining term to maturity					
	< 3 months	3M < T < 6M	6M < T < 1Y	1Y < T < 5Y	> 5 years	Total ⁽²⁾
Balance sheet						
Financial assets ⁽¹⁾	11,025,016	4,116,853	2,847,400	16,594,729	64,682,145	99,266,143
Due from banks	8,529,723	2,968,128	27,738	549,033	4,045,873	16,120,495
Customer loans	1,598,215	779,600	1,381,317	7,758,105	27,398,492	38,915,729
Bonds and other fixed income securities	897,078	369,125	1,438,345	8,287,591	33,237,780	44,229,919
Subordinate term loans						
Financial liabilities	3,945,799	1,640,941	4,117,440	36,246,440	49,297,698	95,248,318
Due to banks	2,058,546	41,227	39,183	913,472	2,409,856	5,462,284
Customer deposits						
Debt securities :	1,887,253	1,599,714	4,078,257	35,332,968	43,437,842	86,336,034
Liquidity notes						
Inter-bank market securities						
Negotiable debt securities		88,000			150,000	238,000
Bonds	1,887,253	1,511,714	4,078,257	35,332,968	43,287,842	86,098,034
Other debt securities						
Subordinated term debt					3,450,000	3,450,000
Balance sheet differential (I)	7,079,217	2,475,912	-1,270,040	-19,651,711	15,384,447	4,017,825
Off-balance sheet						
Commitments given	15,995		2,281,465			2,297,460
Commitments received	3,161,561				50,499	3,212,060
Off-balance sheet differential (II)	3,145,566		-2,281,465		50,499	914,600
Total differential (I)+(II)	10,224,783	2,475,912	-3,551,505	-19,651,711	15,434,946	4,932,425
Conditional positions	4,581	6,870	28,241	400,970	1,729,835	2,170,497

⁽¹⁾ Among the financial assets of the Compagnie de Financement Foncier, we have identified €27.3bn euros of securities that conform to the refinancing criteria of the European Central Bank.

⁽²⁾ The difference with the amounts shown on the balance sheet is principally explained by unpaid loans, doubtful loans and related receivables.

Note 32: financial results of the company over the last five years

(amounts in euros)

Description	2006	2007	2008	2009	2010
I) Financial situation at the end of the financial year					
a) Capital stock	132,000,000	154,000,000	924,000,000	1,008,000,000	1,008,000,000
b) Number of shares in issue	8,250,000	9,625,000	57,750,000	63,000,000	63,000,000
c) Number of bonds convertible into shares	None	None	None	None	None
II) Overall results from operations					
a) Revenue excluding taxes	3,130,988,425	3,538,236,200	4,418,771,642	4,496,251,634	4,753,535,071
b) Profit for the financial year before tax, employee profit sharing and net increase/reversal in amortisation and provisions	97,226,016	87,143,909	90,537,323	262,947,662	257,386,324
c) Income taxes	29,434,298	28,416,863	24,784,463	87,771,828	101,825,013
d) Employee profit sharing for the financial year	None	None	None	None	None
e) Profit for the financial year after tax, employee profit sharing and net increase/reversal in amortisation and provisions	62,342,078	53,151,105	62,231,116	175,469,326	143,210,812
f) Amount of profits distributed	83,325,000	None	115,500,000	None	94,500,000
III) Results from operations per share					
a) Profit for the financial year after tax and employee profit sharing but before net increase/reversal in amortisation and provisions	8.22	6.10	1.14	2.77	2.47
b) Profit for the financial year after tax and employee profit sharing and net increase/reversal in amortisation and provisions	7.56	5.52	1.08	2.79	2.27
c) Dividend paid per share	10.10	None	2.00	None	1.50
IV) Personnel					
a) Number of employees	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant
Management category	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant
Employee and technician category	None	None	None	None	None
b) Total employee salaries	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant
c) Amount paid for social contributions and benefits (social security, other staff benefits, etc.)	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant	Not Significant

Note 33: simplified company balance sheets for the last five years

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	12/31/2007	12/31/2006
Assets					
Cash due from central banks and post office accounts	5,413	4,421	20,024		4,725
Treasury notes and similar securities					
Due from banks	16,493,215	12,745,566	9,806,259	9,827,024	6,049,202
Customer loans	39,709,142	37,183,708	36,311,095	35,943,673	25,643,525
Bonds and other fixed-income securities	44,489,773	45,106,631	46,107,121	43,904,351	35,794,541
Fixed assets			2,480	7,816	14,070
Other assets	93,517	108,248	204,660	169,998	209,977
Prepayments, deferred charges and accrued income	3,035,765	3,095,950	3,490,979	4,544,432	2,974,849
Total assets	103,826,825	98,244,524	95,942,618	94,397,294	70,690,889
Liabilities					
Central banks, post office accounts					
Due to banks	5,553,791	6,687,428	5,857,992	5,117,947	1,466,703
Customer deposits	14,867	5,297	33,479	91,152	122,416
Debt securities	88,372,278	82,198,672	80,148,265	79,591,962	61,930,552
Other liabilities	2,157,642	1,552,849	739,357	506,394	1,600,475
Accruals and deferred income	2,636,729	2,764,267	4,298,250	4,253,965	2,790,141
Provisions for liabilities and charges	9,119	5,339	9,628	12,383	10,377
Subordinated debt	3,450,270	3,450,250	3,450,589	4,250,665	2,250,550
Fund for general banking risks	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
Regulated reserves and subsidies					
Capital, reserves and retained earnings	1,468,918	1,384,953	1,322,827	499,675	437,333
Net income for the year	143,211	175,469	62,231	53,151	62,342
Total liabilities	103,826,825	98,244,524	95,942,618	94,397,294	70,690,889
Off-balance sheet					
Commitments given ⁽¹⁾					
Financing	2,299,029	2,174,598	2,950,005	8,799,403	1,714,692
Guarantee	5,581,713	7,020,087	10,449,002		
Total commitments given	7,880,742	9,194,685	13,399,007	8,799,403	1,714,692
Commitments received ⁽¹⁾	62,190,462	56,677,707	54,507,176	59,216,527	24,067,501
Reciprocal commitments					
Sale and purchase of foreign currencies	46,663,767	39,326,106	46,122,439	37,607,259	29,198,318
Loans to be made or received in foreign currencies					
Non-unwound financial instruments	109,707,924	118,929,668	116,562,549	126,146,699	85,813,638
Total reciprocal commitments	156,371,691	158,255,774	162,684,988	163,753,958	115,011,956

⁽¹⁾ The information related to the other values received as collateral were not included in the financial statements at December 31, 2008.

Note 34: privileged/non-privileged liabilities

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Privileged debt	89,761,796	83,945,847	83,398,704
Due to banks	99,573	149,545	165,469
<i>"Obligations foncières"</i>	88,372,278	82,198,672	80,148,265
Amounts due under forward financial instruments	1,284,576	1,596,367	3,026,085
Amounts due under the agreement covered by Article L515-22 of the French Monetary and Financial Code	5,369	1,263	58,885
Debt resulting from related expenses mentioned in the last paragraph of Article L515-19 of the French Monetary and Financial Code			
Non-privileged debt	14,065,029	14,298,677	12,543,914
Unsecured debt	8,307,872	8,537,336	6,905,369
Subordinated and similar debt of which:	4,115,909	4,175,580	4,223,859
redeemable subordinated notes "RSNs"	2,100,177	2,100,141	2,100,407
participating loan	1,350,094	1,350,108	1,350,181
Shareholders' equity and provisions	1,641,248	1,585,761	1,414,686
Total liabilities	103,826,825	98,244,524	95,942,618

Note 35: totals for the subsidised sector

Balance sheet

(in thousands of euros)

Assets	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008	Liabilities	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Loans	922,126	1,209,580	1,539,123	Interbank loans			
				Customer deposits	181	203	2,859
				Debt securities	120,577	837,360	861,113
Other assets	79,819	92,826	126,069	Other liabilities	20,392	25,836	31,533
<i>Special bonus account</i>	<i>79,819</i>	<i>92,826</i>	<i>126,069</i>				
Prepayments, deferred charges and accrued income	39,625	26,538	24,073	Accruals and deferred income	54,241	59,168	112,741
<i>CSB Foreign exchange and rate differences</i>				<i>CSB - State guaranteed foreign exchange and rate differences</i>	<i>70</i>	<i>72</i>	<i>72</i>
<i>Other prepayments, deferred charges and accrued income</i>	<i>39,625</i>	<i>26,538</i>	<i>24,073</i>	<i>Other accruals and deferred income</i>	<i>54,171</i>	<i>59,096</i>	<i>112,669</i>
				Public funds allocated	192,037	198,640	200,076
				Subsidies	45,910	59,120	75,037
				Guarantee fund	146,127	139,520	125,039
Cash and cash equivalents				Cash and cash equivalents	654,142	207,737	480,943
Total	1,041,570	1,328,944	1,689,265		1,041,570	1,328,944	1,689,265

Off-balance sheet

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008		12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Commitments received				Commitments given			
State guarantees	912,404	1,179,966	1,513,553	Loan amounts not drawn down		313	

Reciprocal commitments

(in thousands of euros)

	2010	2009	2008
Commitments on forward financial instruments			
Hedge rate instruments			
micro-hedging			
macro-hedging	700,000	1,100,000	1,100,000
Exchange hedging instruments			
micro-hedging			
foreign exchange receivable	116,178	112,600	104,987
foreign exchange payable	-161,891	-161,891	-161,891

Note 36: cash flow statement

1. Principes

The Cash Flow Statement analyses the changes in cash positions due to operating, investment, and financing activities between two financial years.

The Compagnie de Financement Foncier Cash Flow Statement is presented according to Recommendation 2004-R-03 of the French *Conseil national de la comptabilité*, concerning the format of company financial summary as part of the Finance and Banking Regulatory.

It is prepared using the indirect method: the net income for the year is restated for non-monetary items: depreciation allowances for tangible and intangible assets, net provisions, other transactions without cash payments, such as expenses payable and Cash flow related to operating, investment, and financing activities is determined by the difference between items in the financial statements of the previous year and those of the current year.

Transactions concerning capital that do not generate cash flow or have no impact on income are neutral: payment of dividends in shares, increase in a provision by allocation on retained earnings.

The breakdown of Compagnie de Financement Foncier activities between operating, investment, and financing activities reflects its status as a *société de crédit foncier*.

Operating activities include:

- > the acquisition of eligible loans;
- > the acquisition of eligible securitisation tranches;
- > the issue of *obligations foncières* and other unsubordinated long-term resources.

Financing activities include:

- > dividends paid in cash;
- > the issue and reimbursement of subordinated loans.

The cash position is defined using the standards of the French *Conseil national de la comptabilité*. It includes cash on hand and on-demand deposits at the Banque de France, in post office accounts and with banks.

2. Cash flow statement

(in thousands of euros)

	12/31/2010	12/31/2009	12/31/2008
Operating activities			
Net income for the year	143,211	175,469	62,231
Restatement of earnings, related to operating activities			
Tangible and intangible fixed assets, excluding goodwill		2,479	5,336
Net provisions / customers and banks	1,365	2,649	-6,703
Net provisions / short-term investment securities	7,083	-1,591	7,534
Net provisions for risks / loans	2,687	-4,289	-2,755
Net gain on sale of fixed assets			
Other transactions without cash payments	-1,211,430	-232,400	-345,608
Cash flow on loans to banks and customers	-6,883,147	-4,134,181	45,239
Cash flow on short-term investment securities	2,645,028	1,969,589	-1,199,443
Cash flow on long-term investment securities	-1,072,677	-1,928,285	-268,051
Cash flow on other assets	-15,020	405,953	746,716
Cash flow on debts / banks and customers	-1,101,147	833,009	639,399
Net borrowing	6,210,704	1,941,416	662,019
Cash flow on other liabilities	622,157	716,868	9,640
Net cash flow used for operating activities	-651,186	-253,314	355,554
Investment activities			
Cash flow related to the sale of:			
financial assets			
tangible and intangible fixed assets			
Disbursements for the acquisition of:			
financial assets			
tangible and intangible fixed assets			
Net cash flow from other investment activities			
Net cash flow used for investment activities			
Financing activities			
Cash flow from share issues		115,395	770,000
Dividends paid		-115,500	
Net issue of subordinated debt			-800,000
Other			
Net cash flow from financing activities		-105	-30,000
Net change in cash position	-651,186	-253,419	325,554
Cash position at start of year	974,315	1,227,734	902,180
Cash position at end of year	323,129	974,315	1,227,734
Net	-651,186	-253,419	325,554
Cash	5,413	4,421	20,024
Due to banks at maturity	317,716	969,894	1,207,710
Total	323,129	974,315	1,227,734

Note 37: fees for the statutory auditor and the members of their networks

Financial years covered: 2009 and 2010

(in thousands of euros)

	Auditor: KPMG				Auditor: PricewaterhouseCoopers			
	Amount (TTCND)		%		Amount (TTCND)		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Audit								
Statutory auditors, certification, review of individual and consolidated accounts								
Issuer	203	191	57%	83%	203	191	56%	87%
Fully consolidated subsidiaries								
Others duties and services directly related to the Statutory Auditor's mission								
Issuer	156	38	43%	17%	162	29	44%	13%
Fully consolidated subsidiaries								
Subtotal	359	229	100%	100%	365	220	100%	100%
Other services provided by the networks to fully consolidated subsidiaries								
Legal, tax, corporate								
Other (specify if > 10% of audit fees)								
Subtotal								
Total	359	229	100%	100%	365	220	100%	100%

Statutory auditors' report on the financial statements

For the year ended 31 December 2010

This is a free translation into English of the Statutory Auditors' report issued in French and is provided solely for the convenience of English speaking readers. The Statutory Auditors' report includes information specifically required by French law in such reports, whether modified or not. This information is presented below the opinion on the financial statements and includes an explanatory paragraph discussing the Auditors' assessments of certain significant accounting and auditing matters. These assessments were considered for the purpose of issuing an audit opinion on the financial statements taken as a whole and not to provide separate assurance on individual account captions or on information taken outside of the financial statements.

This report should be read in conjunction with, and construed in accordance with, French law and professional auditing standards applicable in France.

Compagnie de Financement Foncier S.A.

19, rue de Capucines - 75001 Paris - France

To the Shareholders,

In compliance with the assignment entrusted to us by your Annual General Meeting, we hereby report to you, for the year ended 31 December 2010, on:

- › the audit of the accompanying financial statements of Compagnie de Financement Foncier;
- › the justification of our assessments;
- › the specific verifications and information required by law.

These financial statements have been approved by the Board of Directors. Our role is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

I - Opinion on the financial statements

We conducted our audit in accordance with professional standards applicable in France. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit involves performing procedures, using sampling techniques or other methods of selection, to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the assets and liabilities and of the financial position of the Company at 31 December 2010 and of the results of its operations for the year then ended in accordance with French accounting principles.

Without qualifying our opinion, we draw your attention to the matter set out in Notes II-1-1 and II-1-2 to the financial statements regarding changes in accounting methods concerning:

- › the application of CRC Regulation No. 2009-03 concerning the accounting treatment of commissions and expenses in relation to the granting or acquisition of a loan;
- › the recognition of deferred taxes in individual accounts in order to provide more accurate financial information.

II - Justification of our assessments

In accordance with the requirements of article L. 823-9 of the French Commercial Code (*Code de commerce*) relating to

the justification of our assessments, we bring to your attention the following matters:

Accounting changes

As part of our assessment of the accounting rules and principles applied by your Company, we verified the validity of the changes made in the above-mentioned accounting methods and of their presentation.

Accounting estimates

Provisions for credit risks

As indicated in Notes II.4.1 and II.4.2 to the financial statements, your Company records impairments and provisions to cover the credit risks inherent in its business. We examined the control procedures put in place by management in relation to the monitoring of credit and counterparty risks, the assessment of the risks of non-recovery as well as the coverage of these risks through impairments and provisions on an individual and collective basis.

Valuation of securities and financial instruments

Your Company holds positions on securities and financial instruments. Notes II.6 and II.11 to the financial statements describe the accounting rules and principles applicable to securities and financial instruments. We examined the control procedures applicable to the related accounting classification and the determination of the criteria used for valuing these positions. As part of our assessment of the accounting rules and principles applied by your Company, we verified that the above-mentioned accounting methods and the related information provided in the notes to the financial statements were appropriate, and ensured that these methods were properly applied.

As part of our assessment, we verified the reasonableness of these estimates.

These assessments were made as part of our audit of the financial statements, taken as a whole, and therefore contributed to the opinion we formed which is expressed in the first part of this report.

III - Specific verifications and information

In accordance with professional standards applicable in France, we have also performed the specific verifications required by French law.

We have no matters to report as to the fair presentation and the consistency with the financial statements of the information given in the management report of the Board of Directors, and in the documents addressed to the shareholders with respect to the financial position and the financial statements.

Concerning the information given in accordance with the requirements of article L.225-102-1 of the French Commercial Code relating to remuneration and benefits received by corporate officers and any other commitments made in their favour, we have verified its consistency with the financial statements, or with the underlying information used to prepare these financial statements and, where applicable, with the information obtained by your Company from companies controlling it or controlled by it. Based on this work, we attest to the accuracy and fair presentation of this information.

Paris La Défense and Neuilly-sur-Seine, March 30, 2010

KPMG Audit
Division of KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers
Audit

Rémy TABUTEAU

Jean-Baptiste DESCHRYVER

Details of the calculation of the overcollateralization ratio as of December 31, 2010

(In thousands of euros)

Assets covering privileged resources	Item code	Net book values	Weighting as a %	Weighted amounts
I. Special asset items				
Guaranteed loans for which the issuer of the guarantee has a rating below the 2 nd highest grade of credit quality	201			
Securitisation tranches with a credit rating below the 2 nd highest grade of credit quality	202	401,256		
Of which:				
securitization tranches whose asset is composed at least of 90% of residential mortgage loans	2021			
securitization tranches whose asset is composed at least of 90% of other mortgage loans or guaranteed loans	2022			
securitization tranches composed at least of 90% as defined in Article L515-15	2023	401,256		
Guaranteed loans for which the issuer of the guarantee has the 2 nd highest grade of credit quality	203		50%	
Securitisation tranches with the 2 nd highest grade of credit quality	204	1,917,177	50%	958,589
Of which:				
securitization tranches whose asset is composed at least of 90% of residential mortgage loans	2041	1,407,012		
securitization tranches whose asset is composed at least of 90% of other mortgage loans or guaranteed loans	2042			
securitization tranches composed at least of 90% as defined in Article L515-15	2043	510,165		
Fixed assets resulting from the acquisition of real estate under implementation of guarantees	205		50%	
Safe and liquid securities:	206	11,819,548	100%	11,819,548
due from banks with the highest grade of credit quality	2061	11,738,418		
due from banks in the European Economic Area that have the 2 nd highest grade of credit quality and whose remaining term to maturity does not exceed 100 days (cf. 3 rd paragraph of Article R515-7)	2062			
securities	2063	62,217		
receivables related to these items	2064	18,913		
Of which:				
securities, amounts and receivables received as guarantees under the 2 nd paragraph of Article R. 515-7 for assets and liabilities	2065	1,744,030		
II. Other asset items				
Other 1 st category asset items	211	5,413	100%	5,413
2 nd category asset items:	212	44,446,790	100%	44,446,790
Of which:				
mortgage loans of which:	2121	23,585,325		
mortgage loans also guaranteed by the FGAS guarantee fund	2121a	8,364,711		
mortgage loans also guaranteed by a bank or an insurance company	2121b	5,190		
mortgage loans also guaranteed by a public authority	2121c	779,667		
guaranteed loans for which the issuer of the guarantee has the highest grade of credit quality	2122	401,830		
exposures to public authorities:	2123	20,618,119		
of which exposures described in item 5 of CMF Article L. 515-15	2123a			
Other 2 nd category assets	2124	-158,483		

(Continuation of table p. 81)

3 rd category asset items:	213	45,236,640	100%	45,236,640
Of which:				
securitisation tranches with the highest grade of credit quality :	2131	19,381,251		
securitization tranches whose asset is composed at least of 90% of residential mortgage loans	2131a	12,425,758		
securitization tranches whose asset is composed at least of 90% of other mortgage loans or guaranteed loans	2131b	271,252		
securitization tranches composed at least of 90% as defined in Article L515-15	2131c	6,684,242		
exposures to public authorities:	2132	15,750,213		
of which: Exposures described in item 5 of CMF Article L515-15	2132a			
promissory notes regulated by CMF Articles L. 313-42 <i>et seq.</i>	2133	6,975,894		
other 3 rd category asset items	2134	3,129,281		
4 th category asset items:	214		100%	
Of which:				
exposures to public authorities	2141			
other 4 th category asset items	2142			
Transactions deducted from assets:				
amounts received from clients awaiting allocation, recorded as liabilities	215		100%	
repurchase agreement transactions: Repurchase securities	216	-550,982	100%	-550,982
collateral operation: 3G Pool	217	-2,237,994	100%	-2,237,994
LTV overrun amount	218	-259,360	100%	-259,360
For information: assets deducted from shareholders' equity				
TOTAL WEIGHTED ASSETS (R) (230 = 201+202+203+204+205+206+211+212+213+214+215+216+217+218)	230	103,826,825		99,418,643
Resources benefiting from the privilege as defined in article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code: liabilities	Item code			Amounts
I. Priveleged funding from banks	101			99,573
Of which nominal amount	101a			97,149
II. Priveleged resources from customers				
Financial customers	102			
Non-financial customers	103			
Subtotal	104			
Of which nominal amount	104a			
Of which nominal of <i>obligations foncières</i> and other privileged resources being processed	104b			
III. Securities benefiting from the privilege				
<i>Obligations foncières</i>	115			86,098,034
Negotiable debt instruments	116			238,000
Other securities benefiting from the privilege	117			
Liabilities related to these securities	118			2,036,244
Subtotal	119			88,372,278
Of which nominal amount	119a			86,336,034

IV. Amounts due in respect to the contract provided for by article L. 515-22 of the French Monetary and Financial Code	125		5,369
V. Amounts due in respect to the forward financial instruments benefiting from the privilege defined under article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code	126		1,284,576
Of which impact on variations of exchange rate on the nominal amount of privileged resources	126a		-826,717
VI. Liabilities resulting from the incidental expenses mentioned in the last paragraph of article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code	127		
Privileged resources (T) (140 = 101+104+119+125+126+127)	140		89,761,796
Nominal amount of privileged resources (141 = 101A+104A+104B+119A+126A)	141		85,606,465
Coverage ratio (to 2 decimal points) (R/T*100)	240		110.76%

Details of the calculation of the overcollateralization ratio

(In thousands of euros)

Respect of limits regarding composition of assets	Item code	Net accounting values	Regulatory threshold	Weighting as %
Total net assets	300	103,826,825		
Nominal amount of privileged resources	141	85,606,465		
Total loans guaranteed (201 + 203 + 2122) + guaranteed loans mobilized classified notes or in replacement value / net assets (300)	301	1,688,030	35%	1.63%
Promissory notes (2133)/net assets (300)	302	6,975,894	10%	6.72%
Total of securitisation tranches acquired since 01/01/2008 meeting the requirements of III of Article R515-4 of the CMF and not responding to IV of Article R515-4 of the CMF/nominal amount of privileged resources	303		20%	
Total of securitisation tranches acquired since 01/01/2008 meeting the requirements of II of Article R515-4 of the CMF and not responding to IV of Article R515-4 of the CMF/nominal amount of privileged resources	304		20%	
Total exposures specified in 5° of Article L515-15 of the CMF (2123a+2132a)/nominal amount of privileged resources (141)	305		20%	
Safe and liquid assets (206 - 2065)/nominal amount of privileged resources (141)	306	10,075,518	15%	11.77%

Details regarding calculation of liquidity eligible for refinancing as of December 31, 2010

(In thousands of euros)

Elements of calculating amounts eligible for refinancing by privileged resources	Item code	Outstandings (a)	Value of the property being financed or provided as collateral	Amounts eligible for refinancing by privileged resources	Overrun
Mortgages and guaranteed loans transferred at Compagnie de Financement Foncier's founding in 1999	410	21,695,708		21,474,870	220,839
Loans whose outstanding capital represents the total amount eligible for refinancing by privileged resources	411	17,886,646		17,886,646	
Loans whose product of the value of the property being financed or used as collateral and an LTV ratio defined in art R. 515-2 of the Monetary and Financial Code represents the total amount eligible for refinancing by privileged resources	412	3,809,062	4,359,781	3,588,224	220,839
Of which:					
the amount of loans eligible for refinancing by privileged resources may not exceed 60% of the value of property financed or provided as collateral	412a	21,019	22,978	13,787	7,233
the amount of loans eligible for refinancing by privileged resources may not exceed 80% of the value of the property financed or provided pledge	412b	3,222,659	3,803,837	3,041,470	181,189
the amount of loans eligible for refinancing may represent 100% of the value of the property financed or provided as collateral	412c	565,384	532,966	532,967	32,417
Promissory notes	420	6,939,977		6,901,455	38,521
Promissory notes of which the outstanding capital of collateralized loans represents the total amount eligible for refinancing by privileged resources	421	5,721,222		5,721,222	
Promissory notes guaranteed by collateralized loans whose product of the value of the property being financed or used as collateral and an LTV defined in Article R. 313-20 et al. of the French Monetary and Financial Code represents the total amount eligible for refinancing by privileged resources	422	1,218,755	1,451,718	1,180,233	38,521
Of which:					
promissory notes guaranteed by collateralized loans whose total amount eligible for refinancing by privileged resources cannot exceed 60% of the value of the property being financed or provided as collateral	422a	46	64	38	7
promissory notes guaranteed by collateralized loans whose total amount eligible for refinancing by privileged resources cannot exceed 80% of the value of the property being financed or provided as collateral	422b	997,458	1,237,178	965,719	31,739
promissory notes guaranteed by collateralized loans whose total amount eligible for refinancing by privileged resources cannot exceed 90% of the value of the property being financed or provided as collateral	422c				
promissory notes guaranteed by collateralized loans whose total amount eligible for refinancing by privileged resources may represent 100% of the value of the property financed or provided as collateral	422d	221,251	214,476	214,476	6,775

(In thousands of euros)

Elements of calculating amounts eligible for refinancing by privileged resources and cost overruns	Item code	Outstandings (a)	Average LTV at origination weighted by the outstanding of tranches at the calculation date (b)	Amounts eligible for refinancing by privileged resources	Overrun
Tranches and debt securities issued by a securitisation fund or a similar entity acquired after May 11, 2007 whose loans meet the requirements defined in I of Article L. 515-14	430	4,639,745		4,621,579	18,167
Tranches of funds whose issued outstanding excluding specific tranches constitute the amount being financed by privileged resources.	431	3,820,796		3,820,796	
Tranches of funds whose sum of outstanding capital of the loans in the fund plus liquidities constitutes the amount being refinanced by the amount of privileged resources	432				
Tranches of funds whose total amount refinanced by privileged resources is equal to the product of the value of the property being for the loans are part of the fund's property multiplied by the LTVs defined in Article R. 515-2 of French Monetary and Financial Code plus liquidity from FCCs or similar entities	433	818,949	82.21%	800,783	18,167
Of which:					
tranches of funds whose assets consist of loans that the amount eligible for refinancing by privileged resources may not exceed 60% of the value of the property financed or provided as collateral	4331				
tranches of funds whose assets consist of loans that the amount eligible for refinancing by privileged resources may not exceed 80% of the value of the property financed or provided as collateral	4332	818,949	82.21%	800,783	18,167
tranches of funds whose assets consist of loans that the amount eligible for refinancing by privileged resources may represent 100% of the value of the property financed or provided as collateral	4333				
Total amounts in overrun (440 = 410 + 420 + 430)	440				277,527

(a) Outstanding principal for ceded loans, collateralized loans for permissory notes and the amount of securitisation fund tranches at the calculation date.

(b) Average LTV of securitisation fund tranches are recorded at the inauguration of the fund, or during a future date or when the tranches are recorded as assets on the balance sheet of the *société de crédit foncier*.

Statement

from the person

who assumes

responsibility

for the reference

document

Person responsible for financial information

Mr Thierry DUFOUR
Chief Executive Officer

Compagnie de Financement Foncier
Address: 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont
Telephone: 01 57 44 92 12
Fax: 01 57 44 92 88

Statement from the person who assumes responsibility for the reference document

I certify, after having taken every reasonable measure to this purpose, that the information provided in this reference document is, to my knowledge, true to fact and that no information has been omitted that would change the interpretation of the information provided.

I certify, to the best of my knowledge, that the financial statements have been prepared in compliance with applicable accounting standards and accurately represent the company's assets, financial situation and its earnings and that the information contained in the management report in volume 2 depicts an accurate representation of company trends, earnings, its financial situation as well as a description of the primary risks and uncertainties the company faces.

I received a letter from the Statutory Auditors indicating that they have completed their work which consisted of verifying the information on the financial position and the financial statements provided in this reference document as well as a reading of the entire document.

Signed in Charenton-le-Pont, on April 1, 2011

Chief Executive Officer of Compagnie de Financement Foncier Thierry DUFOUR



Design, creation, production:

LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE

Illustrations: Studio Impresarios/Caroline Matter



This annual report was printed on partially-recycled paper using vegetable-based inks.
The paper is fabricated at an ISO 14001 certified site and the printing press is certified by Imprim'Vert. The entire report can be recycled.



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

CREDIT FONCIER GROUP

4, quai de Bercy
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France
Tel.: + 33 (0)1 57 44 92 05



Annual report 2010

Reference document



COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER

CREDIT FONCIER GROUP

The Compagnie de Financement Foncier 2010 Reference document comprises three separate volumes:

- Volume 1** Activity report
- Volume 2** Financial report
- Volume 3** Risk management report, Chairman's report & Legal information

This is a free translation into English of Compagnie de Financement Foncier 2010 annual report issued in the French language and is provided solely for the convenience of English speaking readers. In case of discrepancy the French version prevails.

The original document was filed with the *Autorité des marchés financiers* (French Financial Market's Authority) on April 1st, 2011, in accordance with Article 212-13 of its general regulation and registered under the number D.11-0214 and represents the French "Document de référence" of the Compagnie de Financement Foncier. As such, it may be used in support of a financial transaction when accompanied by a prospectus duly approved by the AMF.

Volume **3**

Summary

› Risk management report 2010

- 03 Preamble
- 03 General organisation - information relating to risk management
- 10 Internal capital adequacy and equity requirements
- 12 Management of credit and counterparty risks
- 29 Risk mitigation techniques
- 35 Securitisations
- 41 G7 reporting
- 43 Asset & liability management risks and market risks
- 46 Operational risks
- 47 Other risks

› Chairman's report established pursuant to the Article L. 225-37 of the Commercial Law

- 57 Conditions for preparing and organising the tasks of the Board of Directors
- 59 Internal control procedures
- 68 Appendix

› Legal information

- 71 Corporate governance
- 72 General information concerning the company
- 75 General information concerning the capital stock
- 78 Resolutions submitted to the Shareholders' Meeting
- 81 Bylaws
- 89 General information
- 92 Appendix: Focus on Compagnie de Financement Foncier in the Groupe BPCE
- 94 Reference document cross-reference index

Risk

management report



1. Preamble

As part of its commitment to providing transparent financial information, and beyond its regulatory obligations, Compagnie de Financement Foncier includes in its Reference document a detailed report on risk management based on IFRS, even though Compagnie de Financement Foncier is not subject to these, and on Basel II. The report is drawn up based on information used to feed the risk management application, the accounting consistency of which is assured by the Risk Division of Crédit Foncier (CFF).

2. General organisation: information relating to risk management

2.1. Transposition of the prudential regulations applying to sociétés de crédit foncier

Compagnie de Financement Foncier, a credit institution approved as a finance company and a *société de crédit foncier*, carries out specialised transactions with a single purpose: the granting or acquisition of assets that are secured by first mortgages or where the risk is directly on, or fully guaranteed by, public bodies. Beyond the protection provided by the legal framework in which it operates, Compagnie de Financement Foncier follows very strict rules aimed at optimising the quality of the assets placed on its balance sheet and further enhancing its risk profile (AAA/Aaa/AAA).

The legal safeguards deriving from the essential provisions of the French Monetary and Financial Code, apart from its privileges as a bond issuer, are:

- › an exclusive purpose, and eligibility criteria (as per Articles L. 515-13 to L. 515-17) which limit the granting or acquisition of loans to highly secured assets;
- › conditions for the assignment of receivables and the definitive nature of their transfer onto the balance sheet (Article L. 515-21);
- › the overcollateralization rule (Article L. 515-20) which states that the total amount of assets, risk-weighted where applicable, must be greater than that of the liabilities benefiting from the privileged claim provisions;
- › protection for Compagnie de Financement Foncier against the consequences of the bankruptcy of any of its shareholders and the continuity of agreements entered into with the service provider in charge of management or recovery, CFF (Articles L. 515-27 and L. 515-28);
- › strict controls on accounts and management, notably by a Specific Controller whose appointment is subject to approval by the supervisory authorities (Articles L. 515-29 to L. 515-31).

As well as adhering strictly to this legislative framework governing *sociétés de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier applies rules aimed at further strengthening the secure nature of its business model, based on rigorous principles:

- › additional rules for selecting and acquiring assets in each of the categories concerned - loans to private individuals, and loans to or guaranteed by public entities;
- › prudential standards that are permanently enforced at higher levels than those established by the law or regulations and which involve constant close oversight; this monitoring covers both the specific ratios and those inherent in its status as a credit institution;
- › an organisational framework for relations between Compagnie de Financement Foncier and Crédit Foncier, acting as practically the sole service provider, in strict compliance with the provisions of Regulation 97-02 of the CRBF (*Comité de la réglementation bancaire et financière*, the French Banking and Financial Regulations Committee) as amended; these relations are governed by a set of agreements providing Compagnie de Financement Foncier with all the resources needed to carry out its responsibilities. In this context, Compagnie de Financement Foncier is supported by Crédit Foncier's Risk Division, whose organisational structure was further strengthened in 2010 as part of a thorough operational overhaul featuring ongoing large scale architectural design ("urbanisation") of information systems, advances on the Basel II project and the strengthening of teams and levels of expertise.

2.2. General risks of Compagnie de Financement Foncier

Compagnie de Financement Foncier's business model is, by its very nature, highly secured. The legislative framework prohibits it in particular from holding a trading portfolio, which immunises it against any market risk associated with proprietary trading, and from holding equity in any companies whatsoever, which immunises it against any difficulties arising outside its own assets.

Compagnie de Financement Foncier is potentially exposed to two main types of risks:

- › credit risks;
- › financial risks (asset & liabilities management).

Operational risks are borne by CFF (see section 9).

The Groupe Crédit Foncier's risk policy constitutes the frame of reference for the selection, monitoring, oversight and management of risks. It also provides the framework for the development of Compagnie de Financement Foncier's activities in accordance with a model aimed at securing its profitability, its capital and its creditors, first and foremost among whom are the holders of its *obligations foncières*, a form of French legal covered bond.

2.2.1. Credit risk

The credit risk on customer loans relates mainly to the risk of deterioration in the borrower's financial situation or to the associated risk of default which could lead to non-repayment of part of the principal or interest.

Compagnie de Financement Foncier's exceptionally low credit risk profile is also linked to:

- › the intrinsic quality of the counterparties concerned: the public sector in France or internationally, and retail banking (private individuals) for mortgage loans;
- › the robustness of the loan approval system, based on expert systems or procedures and on a constantly evolving rating and loan selection system;
- › the nature of the financing granted, and the extent and variety of security mechanisms, supplemented by a selection process when assets are sold (see section 5).

Private individuals

Loans to private individuals are acquired by Compagnie de Financement Foncier from two distinct markets:

- › the French mortgage lending market (loans originated by CFF);
- › the foreign mortgage lending market (receivables acquired in the form of *senior* tranches of securitisation transactions in virtually all cases).

Historically, Crédit Foncier has been a major player in France in mortgage lending to private individuals and notably the financing of social housing through regulated loans (zero interest rate loans, variable rate state subsidised loans ("PAS", or *Prêts à l'accession sociale*) guaranteed by the SGFGAS⁽¹⁾). In recent years its financing of private individuals' property projects have extended to all types of customers, covering new and previously-owned property, first-time buyers and buy-to-let properties, through a comprehensive range of products backed by tangible security (mortgages).

Operating in France by means of direct lending, Crédit Foncier has diversified internationally, notably by buying *senior* tranches of securitisation transactions whose underlying assets consist of mortgage loans to prime private individuals in continental Europe.

Compagnie de Financement Foncier acquires receivables on private individuals from Crédit Foncier on very rigorous security terms (first mortgage) and very selectively. The process of acquisition by Compagnie de Financement Foncier of units in securitisation funds is also conducted in accordance with strict rules on quality and profitability.

⁽¹⁾ SGFGAS: *Société de gestion du fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété* or "Guarantee Fund for Social Home Ownership"

Public sector borrowers

The Crédit Foncier Group finances the French public sector, consisting of local authorities and institutions at all levels in France including healthcare facilities and social housing institutions and companies.

The exposures acquired by Compagnie de Financement Foncier in the French public sector are originated in Groupe BPCE, either by the Caisses d'Épargne or by Crédit Foncier.

For social housing, Compagnie de Financement Foncier takes direct guarantees from local authorities and/or mortgages.

Compagnie de Financement Foncier also operates internationally through the origination of direct loans and purchases of securities of the international public sector (IPS) or securitisation tranches backed by government guarantees.

This activity concerns:

- › the financing of sovereign states in Europe, either directly or via institutions guaranteed by the states. Credit analysis of these entities is carried out in association with Groupe BPCE analysts;
- › the financing of local authorities in other European countries, the United States, Canada and Japan. For this segment Crédit Foncier has developed its own methodology with an in-house rating model enabling it to engage with three levels of counterparty:
 - federal states, *Länder*, *cantons*, *provinces* and local authorities with genuine fiscal autonomy, depending on jurisdictions,
 - regions, departments, counties, prefectures,
 - municipalities.

Purchases of IPS receivables are systematically subject to specific approval by the Committee on commitment, after the counter-analysis by the Risk Division.

2.2.2. Financial risks (ALM)

Legal provisions prohibit Compagnie de Financement Foncier from putting its equity at risk by investing in the market. Interest and exchange rate risks are controlled by means of a systematic hedging policy for all new lending, the residual risk being contained by virtue of the risk policy and guidelines defined by the Risk Committee and declined by the Balance Sheet Management Committee of Compagnie de Financement Foncier, in order to protect its net interest margin.

Part 8 of this report details the presentation of these risks.

2.2.3. Operational risk

Operational risk is inherent in all activities of the Crédit Foncier Group. It is defined within Groupe BPCE as the risk of loss resulting from inadequate or faulty procedures, personnel, information systems or external events.

The Crédit Foncier Group has a system for managing operational risks which is deployed in accordance with the rules of Groupe BPCE throughout the whole group and thus also, in the framework of the service agreements, in Compagnie de Financement Foncier.

Operational risks are essentially linked to services entrusted to the parent company – and are therefore borne by the latter – in accordance with a *modus operandi* governed by agreements. The General Secretariat of Compagnie de Financement Foncier is in charge of the control of these services outsourced.

Section 9 deals with the monitoring of operational risks.

2.2.4. Other risks

Other risks for Compagnie de Financement Foncier, detailed in section 10, are:

- > payment and settlement/delivery risks;
- > non-compliance risk;
- > other risks (insurance, IT, legal, strategic, reputational, etc.)

2.3. Organization of the Risk, Compliance and Permanent Control Coordination Divisions

During 2010 the Risk Division and the Compliance Division were reorganised within a new Risk and Compliance Department placed under the authority of a single Deputy CEO of Crédit Foncier. A Permanent Control Coordination Division was created within this new grouping, with a view to ensuring the transversal nature of the control functions within the Group.

The tasks of the Risk, Compliance and Permanent Control Coordination divisions are detailed in the Risk management report of CFF.

The Risk and Compliance Division of CFF forms part of the Risk system of Groupe BPCE. Compagnie de Financement Foncier relays on the system and organization of the Divisions set up at CFF level.

2.3.1. Organisation of the CFF Group Risk Division

The Risk Division of Crédit Foncier, reporting functionally to the Risk Division of Groupe BPCE, covers all subsidiaries controlled by Crédit Foncier, including Compagnie de Financement Foncier. In 2010 the Risk Division updated Crédit Foncier's general risk policy, which has been formally set out in a document describing its various responsibilities and its organisation and which serves as a framework for the development of its activities, including those carried out for Compagnie de Financement Foncier and the management of the equity of CFF Group entities.

In the specific case of Compagnie de Financement Foncier, the Risk Division carries on its activities in the framework of the agreements entered into between CFF and its *société de crédit foncier*. The Risk Division reports on its tasks to the Risk Committee, the Audit Committee and to the General Management of Compagnie de Financement Foncier.

The Risk Division had a workforce of seventy people as of December 31, 2010.

The General Secretariat of Compagnie de Financement Foncier, which is in charge of controlling the services outsourced and therefore the right implementation of the agreements that link Compagnie de Financement Foncier with CFF, is closely linked to the Risk Division of CFF.

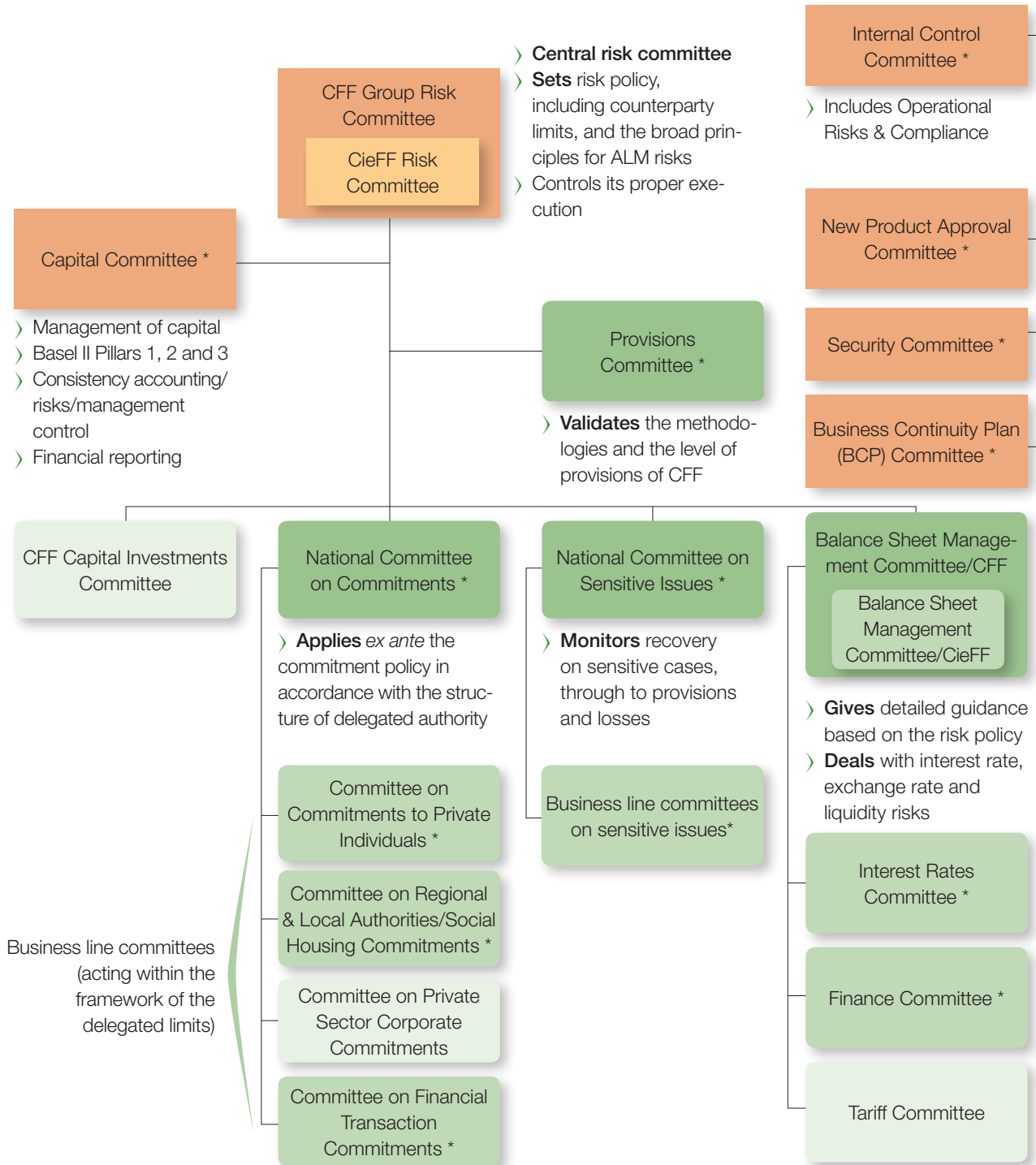
Main responsibilities of the committees dealing with risk

The Risk Division performs the risk management function by means of several committee meetings that it holds and/or which it attends to. The Risk Committee and the Internal Control Committee (ICC) are the central committees of this organisation.

Compagnie de Financement Foncier forms part of the overall organisation of Crédit Foncier and has its own Risk and Balance Sheet Management Committees. It is dealt with specifically and to the necessary extent in the other Committees of the CFF on which it is represented.

A Provisioning/Risk Charge Committee, chaired by a Corporate Officer, covers all individual and collective provisions. In order to allow a more regular reporting on provisions, this committee has been meeting quarterly since mid-2010, rather than half-yearly as before.

Risk Division: structure of committees



* Committees including Compagnie de Financement Foncier (CieFF)

The Compagnie de Financement Foncier Risk Committee is chaired by its Chairman and CEO. Meeting at least quarterly, its main responsibilities are to deal with:

- › general risk policy;
- › analysis and monitoring of the institution's general risk profile based on the results of the systems for rating, measuring and evaluating risks (stress scenarios, etc.) and the main exposures;
- › measurement of the quality of its commitments and of recoveries based on summary statements;
- › controlling the proper application of the various risk procedures and systems;
- › risk management: reviewing regulatory and specific ratios, drawing up and analysing stress scenarios and monitoring of equity.

2.3.2. Organisation of the CFF Group Compliance Division

The Compliance Division of Crédit Foncier, which is part of the Risk and Compliance Department reporting to the CEO, reports functionally to the Compliance and Security Division (DCSG) of Groupe BPCE.

The Compliance Division is independent of the operational business units and other support functions of the institution, in accordance with banking regulations. In the framework of the Compliance Charter and the area coordinated by the DCSG, it is responsible for the implementation of procedures and permanent controls relating to compliance and banking and financial ethics as well as the prevention of risks of money laundering and the financing of terrorism. It also acts as a mediator for the Group.

More details on the organization of the Compliance Division are given in the Risk management report of the CFF Annual report.

The Division had a workforce of seven people as of December 31, 2010. It is supported by Permanent Control, coordinated by the Permanent Control Coordination Division established in 2010.

2.3.3. Organisation of the CFF Group Permanent Control Coordination Division

The new Permanent Control Coordination Division, which ensures and vouches for the existence and effectiveness of the permanent control mechanisms, has strong functional links with the teams of first level permanent controllers reporting hierarchically to the deputy general managers and to the General Secretariat of Compagnie de Financement Foncier.

The Division had a workforce of four people as of December 31, 2010.

2.4. Information System and consistency of data

In the context of the implementation of the Basel II reforms, the Risk Division ensures the accounting consistency of the information feeding the risk management application.

Exposures of Compagnie de Financement Foncier are fully integrated with these consistency mechanisms.

Significant steps were taken during 2010 in order to complete the existing mechanisms for ensuring accounting consistency. These steps mainly involved the continuation of work on reconciling Risk and Accounting, which is now performed for each account in the books, and improving the quality of data on risks.

This work will continue in 2011 along with other CFF projects (Basel II, decisional information system, etc.), in close coordination with BPCE.

2.5. Highlights of 2010

2.5.1. Economy

This past year was marked by the sovereign debt crisis and volatility on the financial markets, which hindered the economic recovery that had started at the end of 2009. Economic and budgetary policies implemented by governments may have held back growth, but they also prevented any contagion.

Macroeconomic situation

The sovereign debt crisis had an adverse effect on the process of stabilising financial markets. With a rapid rise in spreads, sovereign debt instruments and their increased vulnerability led to financing problems for a number of euro zone countries. The CDS (Credit Default Swap) market, reflecting investors' fears as to the solvency of Member States, saw high levels of volatility.

Several countries in the euro zone experienced major financial difficulties, requiring them to be bailed out by their European neighbours and the international financial organisations. The involvement of the European Union and the IMF with Greece in May and then with Ireland in November, nonetheless eased the existing tensions. Along with the programme of large-scale buying up of covered bonds by the ECB in 2009 and 2010, the various support mechanisms put in place were welcomed by investors.

Macroeconomic indicators show that the economic recovery was slower than at first thought, with OECD countries showing GDP growth of just 0.4% in the fourth quarter of 2010. Spending cutbacks by governments and the rebalancing of public finances could also weigh down on the recovery process, which will have to rely essentially on private spending. The international movement on banking and financial regulation, which is still under way, made it possible gradually to curb the economic and financial crisis that had started in 2008. Coordinated efforts by countries for national economic and financial reforms, projects launched by the international banking supervision bodies and the start made on Basel III all combined to form a basis for greater market stability in the years to come.

Outlook for 2011

In 2010 we saw confirmation of a transnational movement towards greater financial regulation. It seems reasonable to think that the continuation of this trend will enable the crisis to be brought to an end. The indebtedness of European countries however will continue to be a major concern in 2011, having a direct impact on their refinancing costs, their return to economic growth and on consumer confidence.

2.5.2. Salient points for credit risk

The difficult economic context, combined with the crisis situation of certain countries, induced Compagnie de Financement Foncier to heighten its vigilance on its exposures to private individuals and sovereign states. Compagnie de Financement Foncier's private individuals portfolio stood up all the better in that the process of selection for granting and acquiring loans largely cushioned the effects of that context. Indeed at year end we recorded an improvement in default rates.

In reaction to the sovereign debt crisis, Crédit Foncier very quickly imposed a freeze on limits for the most vulnerable countries, namely Ireland, Greece and Portugal, on which combined outstandings amounted to €2.6 billion at the end of 2010.

Moreover, like the previous years the credit quality of the other portfolios (RMBS, IPS, etc.) was confirmed.

The quality of outstandings as reflected in default rates slightly deteriorated in 2010 but started improving from mid-year on private individuals.

3. Internal capital adequacy and equity requirements

3.1. Management of capital and regulatory ratios

The management of Compagnie de Financement Foncier's capital is supervised directly by its General Management. It aims to ensure constant compliance with regulatory ratios, optimise the allocation of capital and secure its overcollateralization ratio; it therefore plays a direct part in its AAA/Aaa/AAA ratings.

The calculation of the solvency ratio is carried out at the consolidated Crédit Foncier level, Compagnie de Financement Foncier not being subject to the capital requirements of the Basel II regulations. However, it is planned to ask *sociétés de crédit foncier* that are not subject to capital requirements on an individual basis to send to the General Secretariat of the ACP (*Autorité de Contrôle Prudentiel* or Prudential Control Authority) ⁽¹⁾ the regulatory statements relating to the calculation of the solvency ratio and to the control of major risks, for information. These statements will be drawn up with effect from 30 June 2011.

Compagnie de Financement Foncier has already anticipated this request, and performs a technical calculation of the ratio.

Composition of prudential capital

Prudential capital is determined in accordance with Regulation 90-02 of the CRBF as amended, and consists of three broad categories:

- › **Core capital (Tier 1):** core capital is calculated based on equity as recognised in the accounts.
- › **Supplementary capital (Tier 2):** supplementary capital consists of redeemable subordinated debt meeting the requirements of Article 4 of the above-mentioned regulations.
- › **Deductions:** since Compagnie de Financement Foncier is not legally entitled to hold equity stakes, it is not subject to deductions from capital.

The amount of Compagnie de Financement Foncier's equity amounts to €2.5 billion as of December 31, 2010, of which €1.7 billion are core capital. The equity-type participating loan was included not in core capital but in supplementary capital.

This level of equity takes into account the total reinvestment of the result of fiscal year 2010.

Capital requirements

Capital requirements, calculated using a technical simulation of the solvency ratio as of December 31, 2010 under the standard method, amounted to €1,727 million, having increased by €219 million since December 31, 2009 calculation as a result of the €3.9 billion increase in the credit risk exposure base in line with the growth of the business.

Intra-group guarantees granted to Compagnie de Financement Foncier by the credit institutions of Groupe BPCE were risk-weighted at 19% as opposed to the 0% which is admissible for associates.

Moreover, in the case of partial assignment of a loan and in connection with the assignment and recovery agreements, the mortgages associated with the loan are allocated in their entirety to Compagnie de Financement Foncier. Under the standard approach this allows the level of risk-weighting to be adjusted to reflect the priority allocation of recoveries to Compagnie de Financement Foncier and the consequent lower rate of loss.

⁽¹⁾ *The reform of the French supervision system (the Economic Modernisation Act of 2008) led to the merging of the Banking Commission and the Insurance and Friendly Societies Control Authority into the ACP (Autorité de Contrôle Prudentiel - Prudential Control Authority).*

Solvency ratios

The technical calculation of Compagnie de Financement Foncier's solvency ratio as of December 31, 2010 was carried out using the standard method, with the following calculation options.

This simulation produced the following results:

	12/31/2009	12/31/2010
Tier 1 + Tier 2	12.6%	11.7%
Tier 1	8.4%	8%

The fall in the ratios over the period is the result of the €7.4 billion increase in the credit risk exposure base in line with the growth of the business.

3.2. Management of specific ratios

Over and above their obligations as credit institutions, *sociétés de crédit foncier* must comply with the ratios and limits specific to them, and which are described in Articles L. 515-13 *et seq.* of the French Monetary and Financial Code. Instruction no. 2008-05 of the ACP defines the methods for calculating the specific ratios.

The Specific Controller for Compagnie de Financement Foncier checks the calculations made for these various ratios and certifies them every six months.

The Risk Division of Crédit Foncier performs a half-yearly second-level check on the various specific indicators.

Overcollateralization Ratio

The law (Article L. 515-20) obliges all *sociétés de crédit foncier* to maintain a volume of risk-weighted assets in excess of the amount of debt benefiting from the privilege (the overcollateralization ratio must be over 100%). It is to be noted that from February 2011, this ratio will be regulatory set up to 102%.

The effect of the weighting is to reduce, for the calculation of this ratio, the amount of certain assets which do not present the best level of security. The overcollateralization ratio of Compagnie de Financement Foncier slightly improved as of December 31, 2010 to 110.8% compared with 110.5% at the end of December 2009. This ratio has always been higher than 108%, ever since the establishment of Compagnie de Financement Foncier in 1999, and as such is appreciably above the regulatory threshold.

Ratios of composition of assets

The replacement instrument ratio is calculated as the ratio of replacement instruments to the nominal value of the privileged resources. These replacement instruments are referred to in the regulations (Article L. 515-17 of the French Monetary and Financial Code) as having to be "sufficiently secure and liquid" to serve as replacement instruments. In the case of Compagnie de Financement Foncier they are represented by its cash and cash equivalents.

Compagnie de Financement Foncier's strict management rules enable it to comply at all times with the regulatory 15% ceiling for this ratio. Other assets, such as promissory notes and guaranteed loans, are also subject to regulatory limits.

Composition of assets	Limit	12/31/2010	12/31/2009
Replacement instruments (R. 515-7)	15.0%	11.8%	10.1%
Promissory notes (L. 515-16-1)	10.0%	6.7%	9.2%
Guaranteed loans (R. 515-6)	35.0%	1.6%	1.5%

Overrun Loan to Value (LTV) ratio

The calculation of the amounts eligible for refinancing with privileged resources, with reference to the assets valued at the closing date enables the excesses to be determined, to be covered by non-privileged resources.

In accordance with the instructions of the ACP, the calculation of the overrun LTV is carried out on loans secured by mortgages or guarantees, assigned and/or originated, of Compagnie de Financement Foncier (not including loans arising from the original transfer) and on the loans held by the securitisation funds' assets.

The factors for updating the overrun LTV are based on the values of the loans at the closing date and on the values of the security held, revalued at the end of each year.

As of December 31, 2010, the amount of overrun LTV on loans purchased and originated stood at €259,3 million (split between €220,8 million for assigned loans and €38,5 million for originated loans) to which must be added €18.2 million of excess on units and debt securities issued by securitisation mutual funds. In total, the amount of overrun LTV is €277.5 million as of December 31, 2010 compared with €471 million as of December 31, 2009.

The total amount of excesses remains considerably lower than the threshold of non-privileged resources, which stood at €14,065 million at that same date.

A stress test on LTVs, carried out by assuming a sudden fall of 10% in the value of all properties on which mortgages are held as security, based on loans purchased and originated (€28,566 million as of December 31, 2010), led to an overrun LTV of €1,322 million. This amount reaches €2,093 million if the assumption is changed to a 15% fall in the value of the mortgages. These levels are still far below the threshold for non-privileged resources. These tests thus confirm the excellent quality and the robustness of Compagnie de Financement Foncier's portfolio of assets.

4. Management of credit risk and counterparty risk

The mechanisms for selecting and monitoring Compagnie de Financement Foncier's commitments derive both from those in force in the parent company and from a very strict selection process which involves in particular, apart from the eligibility criteria laid down by the law and specific criteria of Compagnie de Financement Foncier (definition of the public sector, exclusion of commercial property), a filter which takes account of the credit scorings assigned on approval and thereafter as provided by the originator of the loans.

Compagnie de Financement Foncier also finances CFF's property loans to private individuals by subscribing to mortgage notes issued by CFF. These promissory notes, payable to order, have been considered as equivalent to guaranteed loans since April 2007. The eligibility criteria for this new business comply strictly with those applied to the loans directly held by *sociétés de crédit foncier*.

4.1. Procedure for selection, measurement and supervision of risks

4.1.1. Crédit Foncier's receivables selection system

4.1.1.1. General selection and monitoring mechanisms for commitments at CFF level

Selection and monitoring of commitments is based on a number of components:

› the definition of delegations and the implementation of a risk policy including the establishment of limits set at Crédit Foncier and Groupe BPCE level for common counterparties;

- › a system for assessing borrowers' solvency and the quality of transactions, in particular by means of analyses carried out by the Risk Division. Ratings play an important role as a risk assessment tool;
- › risk supervision based on global consolidation of relevant indicators, and controls;
- › risk management geared to the measurement and prospective handling of risks.

4.1.1.2. External credit assessment

Crédit Foncier's risk monitoring mechanisms are based both on the calculation of in-house ratings and the use of external ratings provided by international rating agencies (Standard & Poor's, Moody's and Fitch Ratings – bodies validated by the French Prudential Control Authority). It should be noted that for as long as Crédit Foncier continues to use the standard approach for evaluating credit risk, external ratings will be used for the calculation of capital requirements, notably for international exposures.

As regards securitisation, in accordance with Basel II methodology CFF analyses and monitors risks using the second best of the ratings from the three international rating agencies.

In the case of international public sector commitments, Compagnie de Financement Foncier also uses external agency ratings, in addition to in-house ratings provided by Crédit Foncier or Groupe BPCE, for purposes of analysis and indeed to ensure consistency.

4.1.1.3. Internal ratings

4.1.1.3.1 - Private individuals

For private individuals, the mechanisms for assessing borrowers' solvency rely on a decisional system comprising:

- › a detailed set of solvency rules adapted to applicants' profiles and the risks contemplated;
- › an approval score based on an expert system and on a predictive statistical module;
- › a decision making delegation structure which provides for counter-analysis by the Risk Division for new business proposals in very large amounts.

Additionally, monitoring of the risk on the loan portfolio is carried out by means of a monthly score on seven positions, using information characteristic of property transactions and of the borrower at the time of approval, as well as information on payment incidents.

The scores thus calculated for each loan (commitment) are assigned the value "X" for doubtful debts or "D" for debts that are in default but not considered doubtful.

4.1.1.3.2 - Public and international operators

The commitment mechanisms are based on a number of broad principles:

- › a dual analysis carried out by the Business Unit and the Risk Division for all transactions; the counter-analysis is the exclusive preserve of the Risk Division.
- › a system of rating on approval followed by annual re-rating, using Groupe BPCE's tools for the French public sector and sovereign states and the CFF model for the International Public Sector (IPS);
- › adherence to country, sector or individual limits in force;
- › authorisation in accordance with a delegation structure providing for various levels of delegated authority depending on the nature of the transaction, the amount and the rating of the counterparty. New cases are submitted to two levels of committees:
 - for the most significant cases in amounts: the National Commitments Committee: the Risk Division, which does not have a vote, expresses an independent opinion based on its teams' analyses.
 - for other cases, the decision is taken in a specific Business Line Committee meeting, which the Risk Division must attend, with the right of appeal.
 - above certain amounts, Groupe BPCE Risk Division (DRG) is asked to give its approval for the transaction in question to be carried out.

4.1.2. Eligibility criteria for the *société de crédit foncier* and purchase filter

The asset acquisition process carried out by Compagnie de Financement Foncier is very cautious, and rounds out a process that was already producing quality assets.

4.1.2.1. Private individuals

Compagnie de Financement Foncier may acquire loans:

- › in support of the purchase of properties for owner occupancy and, to a limited extent, rental investment; it has a strict policy forbidding the financing of commercial property;
- › secured by a first mortgage or equivalent.

The origination of receivables is carried out almost entirely by CFF. Compagnie de Financement Foncier can however acquire loans from other credit institutions. The modus operandi for selecting the receivables described hereunder in the case of CFF is then adapted as appropriate.

Following origination by CFF in accordance with the risk policy and acceptance rules in force, Compagnie de Financement Foncier acquires the loans by means of a process aimed at selecting, sometimes after a period of observation, loans presenting a risk of default below a certain threshold.

In June 2010, selection methods were adjusted so as to give more weight to the current score, which is calculated monthly; these methods were implemented for new acquisitions of Compagnie de Financement Foncier.

The purchasing filter, thus adjusted, combines, depending on the age of the loan, the approval score assessing the probability of default (PD) on a three-to-five-year horizon with the current score which assesses the risk in one year's time (regardless of the age of the loan).

These rules are shown in the two following matrices:

Owner occupancy

Compagnie de Financement Foncier eligibility criteria and purchasing filter						
		Monthly rating of out standings				Not rated
		0 to 7			8, 9, X or D (**)	Not assignable
		Age of loans				
		≤ 4 years		> 4 years		
		Rating on approval				
		0 to 3	4 to 6	7 to 9	Not assignable	
Default rate on approval (*)	≤ 1.4%	Assignable	Assignable	Assignable		Assignable
	≤ 1.8%			Not assignable		
	> 1.8%					

(*) Or default rate updated in line with the age of the loan at the time assignment is considered.

(**) Monthly rating of X for doubtful debts and D for loans in default.

Rental investment

Compagnie de Financement Foncier eligibility criteria and purchasing filter						
		Monthly rating of out standings				Not rated
		0 to 5			6, 7, 8, 9, X or D (**)	Not assignable
		Age of loans				
		≤ 4 years		> 4 years	Not assignable	
		Rating on approval				
		0 to 3	4 to 6	7 to 9		
Default rate on approval (*)					Assignable	
PD updated in line with age of loan	≤ 1.3%	Assignable	Assignable	Assignable		
	≤ 1.6%			Not assignable		
	> 1.6%		Not assignable			

(*) Or default rate updated in line with the age of the loan at the time assignment is considered.

(**) Monthly rating of X for doubtful debts and D for loans in default.

In addition to the rating-linked filter, eligible security consists of:

- › first mortgages or equivalent;
- › the guarantee of SGFGAS (the management company of the FGAS - *Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété*, or "Guarantee Fund for Social Home Ownership"), which shares the French state's external AAA rating;
- › and marginally, the guarantee of Crédit Logement, a finance company rated AA- by the rating agencies.

The LTVs applied to the value of the mortgage help determine the amount of the loan that can be financed by privileged resources:

- › 100% for SGFGAS guarantees;
- › 80% for housing loans granted to private individuals and benefitting from a guarantee;
- › 60% for others (consisting essentially of social housing loans).

4.1.2.2. French Public Sector

Compagnie de Financement Foncier's acquisition criteria for receivables on French regional and local public sector entities are based on the BPCE internal rating (Ecolocale).

This rating takes into account the intrinsic characteristics of the borrower (budget, level of debt, credit quality, etc.).

The poorest ratings (8 and 9) are systematically excluded from the selection.

4.1.2.3. International Public Sector

As regards the international public sector, Compagnie de Financement Foncier's exposure is to counterparties that meet the regulatory eligibility requirements as set out in the French Monetary and Financial Code. Compagnie de Financement Foncier has also established strict additional receivables selection criteria. In fact IPS business is mainly geared towards counterparties with the highest ratings (the vast majority being rated AAA).

4.1.3. Allocation of Credit Limits

Compagnie de Financement Foncier's system of limits uses the same levels as Groupe BPCE, as broken down for CFF, notably country limits and individual limits.

Country limits

BPCE sets geographical “country risk” limits, defined as the combination of a sovereign risk (a country’s inability to honour its commitments), a political risk (risk of non-transfer of assets) and an economic risk (increased credit risk). Country limits are reviewed annually and validated by the Group Risk Committee on the basis of internal ratings, analyses and proposals of the Group Risk Division after taking account of the needs expressed by the BPCE entities.

In the context of its international business, Crédit Foncier has rounded out this system with its own limits.

Individual limits

At their level, BPCE group entities must adhere to limits concerning their operations, determining the rules for risk diversification in the portfolios and, as regards regulatory limits, linked to the control of major risks.

Validated by the Risk Committee and presented to the Audit Committee, these individual limits, prepared and proposed by the Risk Division, are subject to updating, control and monitoring as well as reporting of various kinds at the initiative of the Risk Division.

Since 2010 work has been under way on revising the system for setting limits, led by Groupe BPCE in collaboration with CFF. Individual limits are gradually being put in place for large counterparties such as banks and sovereign borrowers that are common to a number of BPCE establishments. Work has focused initially on bank limits, in connection with changing regulations on interbank exposures. The work is in the process of being validated and will be continued in stages on the public operator segments.

Compagnie de Financement Foncier also has a limit of 20% of its total assets on its parent company, CFF. Calculations for this limit are applied to direct exposure on CFF without any additional guarantees such as the pledging of receivables portfolios.

4.1.4. Handling overruns and alert procedures

General principles

A statement of overruns is reported to the Risk committee.

Bank counterparties

In accordance with the arrangements set out in the management agreements between the two institutions, adherence to limits on counterparties in financial transactions of Compagnie de Financement Foncier is monitored by the permanent control unit of the Financial Activities and International Department and at level two by the Risk Division.

These limits are put in place for major banking counterparties of Compagnie de Financement Foncier, and are regularly reviewed in *ad hoc* committees (essentially for hedging and treasury management requirements).

Monitoring of adherence to authorised limits is carried out on a daily basis by D+1 observation, their utilisation being updated in real time by the front-office.

All excesses are reported in real time to the General Management of Compagnie de Financement Foncier and CFF.

Others (International public sector and Securitisation activity)

Long-term commitments are presented systematically to the Commitments Committee, particularly in the case of the international public sector and acquisitions of portfolios of mortgage loans or public sector receivables in the form of bonds with the best possible agency rating (AAA). A check is then carried out by the permanent control unit of the Financial Activities and International Department and at level two by the Risk Division in order to ensure that the committee's decisions are followed.

4.1.5. Supervision of Risks

The risk supervision system relies upon CFF's one, which has two main components:

- › the monitoring of sensitive operations;
- › the review of portfolios with a view to ensuring the overall quality of exposures and controlling the establishment of provisioning.

CFF has decision making bodies that monitor the progress of cases in sensitive situations on a monthly basis. Specific arrangements apply to securitisations and structured products of French regional government and local authorities.

Monitoring of sensitive operations

This monitoring is carried out via the Crédit Foncier Group's watch list, which is reviewed on a quarterly basis. It comprises the counterparties that need to be given special attention because of the high risk that they represent. This list refers to both doubtful and non-doubtful outstandings, but not those in litigation. When placed on the watch list, counterparties require more sustained attention, but this does not entail either the automatic suspension of credit lines or classification as doubtful.

During the first half of 2010 Crédit Foncier incorporated the new entry and exit criteria as redefined by BPCE and broke down these parameters to their limits.

Additionally, loans experiencing difficulties are reviewed more frequently by the institution in the Sensitive Operations Committees.

Lastly, cases in litigation are also examined on a quarterly basis.

Review of portfolios

Regular reviews, quarterly in the case of sensitive operations, are also carried out to evaluate the quality of the exposures. This finds expression in a tight system between the business lines and the Risk Division for analysing the quality of commitments. It applies to all significant commitments of CFF.

Monitoring bodies

Arrears Committee

It analyses the situation of cases in arrears and establishes action to be taken.

Committees on sensitive operations

These committees deal with cases considered by the institution as difficult or likely to become difficult in the future, and decide in particular on the classification of the receivables concerned, on the level of necessary provisions as well as on how they are to be managed (e.g. as regular, doubtful or in litigation).

- › *Business line committee on sensitive operations (CMAS)*

Chaired by the head of the business line concerned, this committee deals with cases involving amounts below the national committee thresholds.

› *National committee on sensitive operations (CNAS)*

Chaired by a corporate officer, it meets monthly to examine sensitive operations, cases that are transferred to litigation and those listed on Watch Lists. It also validates individual provisions proposed.

Specific mechanisms

Specific mechanisms for the regional government and local authority sector

In the framework of monitoring structured products sold to public sector operators, and coordinating with Groupe BPCE, which is a signatory to the Gissler Charter of good conduct between banking institutions and local authorities, the Crédit Foncier Group has implemented close monitoring mechanisms for these transactions which enable it to alert customers in advance to market developments likely to affect them.

Specific mechanisms for securitisations

Securitisation transactions are subject to quarterly monitoring including an analysis of management reports covering the level of arrears, prepayments, vacancy rates, compliance with financial ratios, repayment of the various tranches in line with the cash flow cascade on a transaction by transaction basis, monitoring of ratings, compliance with limits and updating of the watch list and the migration list (of transactions for which a risk of a downgrade in the rating has been detected, without any risk of actual loss being perceived at this stage).

4.1.6. Risk Management

Risk management operates on four levels:

› **Consolidated supervision of the exposures** used to establish and analyse internal and external reports. This supervision is based on a clear distinction being made between outstandings of Compagnie de Financement Foncier and those of Crédit Foncier from the time the transactions are entered in the systems. Findings are reported in presentations to the Risk Committee of Compagnie de Financement Foncier.

› **Risk mapping** and forward-looking analysis of loan portfolios (stress tests, etc.) The results of this analysis are reported in presentations to the Risk Committee.

› **Establishment of provisioning for the year** and checks on the appropriateness of the level of risk coverage to the institution's profile. Provisions are then validated by the Provisions committee. Meeting at least quarterly, the committee is chaired by General Management. It formally validates both individual and collective provisions. It also validates the methods used to calculate individual and collective provisions. This committee's scope extends to subsidiaries, and therefore Compagnie de Financement Foncier, and equity investments.

› **Monitoring of equity and regulatory ratios** (see section 3), formalized through the Equity committee. Meeting at least quarterly, the committee is chaired by General Management and is charge of steering equity and ratios.

4.2. Breakdown of Commitments of Compagnie de Financement Foncier as of December 31, 2010

4.2.1. Exposure to Credit Risk

The following tables break down on the one hand the gross basis of transactions with customers excluding off-balance-sheet commitments and financial guarantees given (representing a balance sheet total of €103,8 billion as of the end of December 2010) and on the other hand, the rate of doubtful debts observed, which is 0.5% (0.4% excluding subsidised loans).

Compagnie de Financement Foncier - Synthesis at end-December 2010

(in million euros)

Risk exposures (*)	12/31/2009			12/31/2010		
	Balance Sheet	% doubtful	% doubtful excl. sub-sidised	Balance Sheet	% doubtful	% doubtful excl. sub-sidised
Individuals	42,508	0.9%	0.8%	43,995	1.1%	1.0%
French mortgage receivables (**)	19,111	2.0	1.8	22,890	2.1	1.9
French mortgage notes (nominal)	9,042	n/a	n/a	6,976	n/a	n/a
Total mortgages	28,153	1.4%	1.2%	29,866	1.6%	1.4%
French securitised mortgage receivables (internal securitisations)	1,384	n/a	n/a	1,124	n/a	n/a
Residential mortgage backed securities (RMBS) in Europe	12,971	n/a	n/a	13,006	n/a	n/a
Total securitised mortgage receivables	14,355	n/a	n/a	14,129	n/a	n/a
Public sector borrowers	38,044			40,709		
Social housing	3,361	0.2	0.2	3,100	0.2	0.2
Regional government and local authorities	11,919	0	0	11,497	0.1	0.1
Financial Code	1,202	0	0	2,957	0	0
French sovereign debt	1,848	0	0	962	0	0
Public sector, France	18,330	0.1%	0.1%	18,515	0.1%	0.1%
Public-private partnerships (PPPs)	318	n/a	n/a	441	n/a	n/a
International public sector	8,836	n/a	n/a	10,332	n/a	n/a
International sovereign borrowers	3,094	n/a	n/a	3,825	n/a	n/a
Securitisations (essentially RMBS) guaranteed by States	7,465	n/a	n/a	7,595	n/a	n/a
International public sector borrowers	19,395	n/a	n/a	21,752	n/a	n/a
Private sector corporate mortgage loans residual run-off (arising from legal transfer 10-1999)	179	6.4%	6.3%	163	6.2%	6.7%
Exposures to the banking sector	14,271	0	0	15,831	0	0
Of which Banque de France and <i>Caisse des Dépôts et Consignations</i> (CDC)	1,520	0	0	626	0	0
Of which other banks guaranteed by sovereign or semi-sovereign institutions	3,201	0	0	2,472	0	0
Of which other banks	3,208	0	0	3,417	0	0
Of which BCTG (Crédit Foncier exposures secured by pledged assets)	6,342	0	0	9,316	0	0
Total risk exposure	95,001	0.4%	0.4%	100,698	0.5%	0.4%
Miscellaneous accrued income and other assets (***)	3,243	0	0	3,129	0	0
Total	98,245	0.4%	0.4%	103,827	0.5%	0.4%

(*) Balance sheet commitments (excl. off-balance-sheet commitments and financial guarantees given) representing overall exposure to credit risk, on gross company basis (performing and doubtful) in accordance with French accounting standards based on management data.

(**) "French mortgage receivables" also includes a small amount of Dutch receivables (€80 million as of December 31, 2009 and €81 million as of December 31, 2010).

(***) "Miscellaneous accrued income and other assets" essentially comprises accrued interest on forward financial instruments and prepaid expenses, etc.

Over the course of 2010 outstandings grew by 5.6% despite a high level of prepayments which was mainly due to a sharp fall in market interest rates. This growth was principally due to the following factors:

- › an increase of loans directly held on **Individuals** (up by 19.8%), thanks in particular to the updating of the purchasing filter and to the significant levels of loan origination and the high quality of mortgage loans to individuals at Crédit Foncier;
- › an increase of exposures on the **International Public Sector** (up by 12.2%);
- › higher interbank exposures (up by 10.9%), linked to Compagnie de Financement Foncier's treasury activity, most of it benefitting of collateralisation.

Outstandings on the French regional government and local authority sector remained relatively stable (up by 1.0% on year-end 2009). The private sector corporate mortgage portfolio, which is in run-off mode, continues to be paid down and at 0.2% represented a marginal proportion of total outstandings at the end of December 2010.

The overall quality of credit outstandings and the historically low risk profile of Compagnie de Financement Foncier remain unchallenged in spite of the still difficult economic context of 2010. The French regional government and local authority and IPS outstandings remained low-risked, with an extremely low delinquency rate. Delinquency rates on the mortgage lending portfolio to Individuals, despite an uptick seen in 2010, started to show signs of improvement in the second half of the year.

Compagnie de Financement Foncier's exposures to credit risk are analysed below in terms of Basel categories, nature of financing and geographical diversification.

4.2.2. Analysis of the credit risk exposures

4.2.2.1. Breakdown by Basel Category

The information shown in the following breakdown refers solely to on-balance sheet commitments. The breakdown of exposures by Basel category applies to counterparties excluding guarantees received and other factors enhancing the credit risk.

Table of balance sheet exposures by Basel category

(in million euros)

Basel category	12/31/2009		12/31/2010	
	Amount	% total	Amount	% total
Local associations	4	n/s	5	n/s
Individuals	28,153	29	29,865	29
Professionals (craftsmen, merchants, liberal professions, etc.)	9	n/s	17	n/s
Subtotal, retail	28,166	29%	29,887	29%
SMES-SMIS (*)	21	n/s	19	n/s
Social economy	488	n/s	452	n/s
Social housing institutions (HLM)	2,146	2	1,976	2
Semi-public companies (SEMs)	727	1	671	1
Regional governments and local authorities	13,121	14	14,453	14
Private real estate professionals (**)	109	n/s	93	n/s
Public-private partnerships (PPPs)	318	n/s	441	n/s
Subtotal, regional development banking	16,930	17%	18,106	17%
Large companies	2	n/s	0	0
Banks (**)	14,271	14	15,831	15
Sovereign borrowers	4,942	5	4,788	5
Securitisations (external)	20,436	21	20,600	20
Specialised financing	33	n/s	29	n/s
International public sector (IPS)	8,836	9	10,333	10
Subtotal, large counterparties	48,521	49%	51,581	50%
Securitised mortgage receivables, France (internal securitisation)	1,384	1%	1,124	1%
Accrued income and other assets	3,243	4%	3,127	3%
Total	98,245	100.0%	103,827	100.0%

(*) Residual run-off positions.

(**) Including guarantees of sovereign states, Banque de France, CDC.

The relative weight of Basel categories as percentages remained generally stable from 2009 to 2010, with close to a third of exposures concentrated on individuals (excluding securitisation).

4.2.2.2. Geographical Breakdown of Significant Exposures

As of the end of December 2010 the portfolio continued to be concentrated in the European Union (89%), and in France in particular (63%).

It should be reminded that commitments located in the United States consist only of loans to states and highly rated local authorities or shares in securitised loans that are guaranteed by the federal government, and do not include any direct or indirect real estate exposures; commitments in Japan concern public agencies, prefectures and municipalities.

Breakdown of exposures by geographical area (*)

	12/31/2009	12/31/2010	
	In %	Balance Sheet (€M)	In %
France	63.5	65,570	63.2
Other European Economic Area countries	27.1	27,147	26.1
Other European countries	1.5	1,688	1.6
North America (United States and Canada)	6.3	7,471	7.2
Africa/Middle East			
South and Central America (including Mexico)			
Asia (excl. Japan)			
Japan	1.6	1,951	1.9
Oceania			
Others			
Total	100.0% 98,245	103,827	100.0%

(*) Restated management data: balance sheet commitments (excl. off-balance-sheet commitments and financial guarantees given) representing overall exposure to credit risk, on gross company basis (performing and doubtful) in accordance with French accounting standards.

4.2.2.3. Breakdown of Exposures by Product Family

Since Compagnie de Financement Foncier is not allowed by law to hold equity in other companies or a trading portfolio, the breakdown of balance sheet exposures by product group (loans, securities and financial transactions) as of December 31, 2010 shows by definition a concentration on loans (65% including treasury loans) and securities (20% securitisations and 15% bonds).

Product family (*) - Breakdown in %	12/31/2009	12/31/2010
Equities/Funds		
Other balance sheet products		
Cash advances (**)	12	2
Loans	53	63
Bonds ("Banking" (***))	13	15
Bonds ("Trading" (****))		
Securitisations (internal and external)	22	20
Total balance sheet	100	100
Balance sheet assets (*) € millions	98,245	103,827

(*) Restated management data: balance sheet commitments (excl. off-balance-sheet commitments and financial guarantees given) representing overall exposure to credit risk, on gross company basis (performing and doubtful) in accordance with French accounting standards.

(**) "Cash advances" mainly comprise accruals and forward financial instruments.

(***) Bonds are held in association with lending transactions and with a view to holding them to maturity.

(****) Compagnie de Financement Foncier is not allowed by law to hold securities for trading purposes.

4.2.3. Quality of portfolio exposed to credit risk

4.2.3.1. Lending to Individuals

Loan outstandings

Outstandings on Individuals grew by 3.5% compared with the end of December 2009. This rise is linked to the very large increase (19.8% up on 2009) in loans to individuals purchased in France, which was only partly offset by the 23% decrease in mortgage notes. This shift is mainly associated with the development of the purchasing filter, combined with the dynamism of new business origination at Crédit Foncier, which more than amply compensated for the high level of prepayments.

Compagnie de Financement Foncier's acquisitions of loans to individuals in 2010

In 2010 Compagnie de Financement Foncier acquired mortgage loans from Crédit Foncier for a total amount of €6,187 million, comprising €2,939 million in owner occupancy loans, €1,349 million in rental investment loans and €1,899 million in PAS (*Prêts à l'accession sociale* state-subsidised housing loans) and PTZ (*Prêts à taux zéro*, regulated interest-free loans) demand for which has been boosted by the social housing support measures introduced in 2008 (doubling of PTZ, introduction of the *PASS Foncier*, local PTZ and local authority assistance), which at the same time made transactions more secure.

Arrears

The overall quality of outstandings remained stable in 2010, with an improvement starting in the second half. For French mortgage receivables, the ratio of doubtful debts to total outstandings (excluding the subsidised sector) was slightly up at 1.9% compared with 1.8% at the end of December 2009, but showed an improvement on the end of June 2010 (2.0%).

Since Compagnie de Financement Foncier makes its loan acquisitions after selection, its delinquency rate (amount in arrears for more than six months) is lower than that of Crédit Foncier. The entire portfolio of selected assets is in fact secured by first mortgages, together with additional protection (more than one third of mortgage loans on individuals being guaranteed by the FGAS), which limits the risk of final loss.

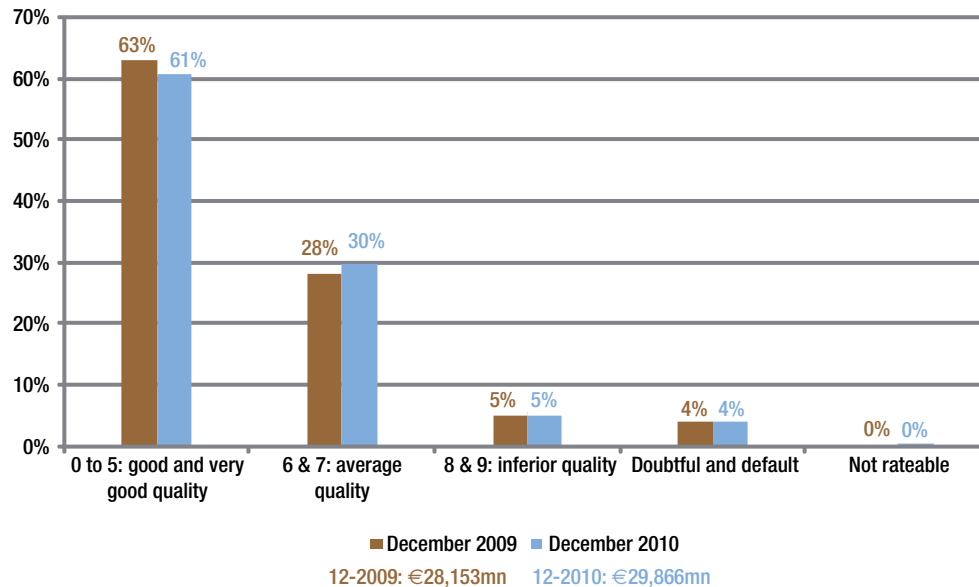
Rating

The internal rating system for individuals is described in section 4.1.1.3.1.

The breakdown shown attests to the quality of Compagnie de Financement Foncier's outstandings on individuals: close to 61% are of good or even very good quality (rated between 0 and 5). Adding to this the medium quality outstandings (ratings of 6 and 7) raises the percentage to 91%. The proportion of loans in default (*) remains stable at 4% at the end of December 2010. The risk profile remains comparable to that at the end of 2009.

(*) Here default includes non-doubtful default. As part of the work being done to harmonise standards, default and doubtful will converge in the end of 2011.

Internal rating of outstanding mortgage loans to individuals



Securitisation

As well as acquiring receivables directly on individuals, Compagnie de Financement Foncier may also acquire securities the underlying assets of which are mortgage receivables on individuals. These transactions can take two forms:

- > securitisations internal to the Crédit Foncier Group. In accordance with its regulations, Compagnie de Financement Foncier has subscribed to AAA rated *senior* units of funds of receivables originated by Crédit Foncier for an amount of €1.1 billion as of December 31, 2010;
- > external securitisations. Details of investments in securitisations are shown in section 6 which is devoted to this segment.

4.2.3.2. French Regional Government and Local Authorities

Outstandings

Social housing outstandings fell by 7.8% relative to the end of 2009, while regional government and local authority outstandings grew by 10.2%. Overall, regional government and local authority outstandings remained relatively stable (up by 1.0% on the end of 2009).

Arrears

The public sector portfolio has a very marginal rate of doubtful debts, corresponding to old cases, attesting to the good quality of the portfolio.

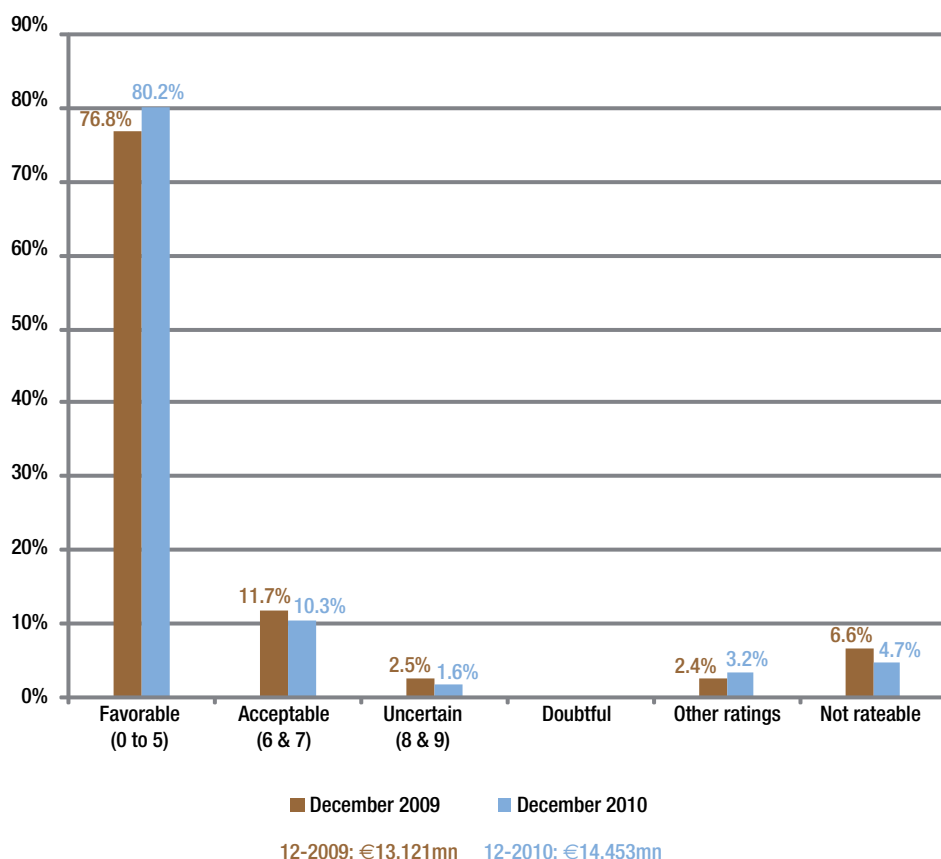
Ratings

For all its financing business with regional and local authorities and social housing, the Crédit Foncier Group uses the internal rating tools of Groupe BPCE (a scale of 0 to 9 in ascending level of risk) which are based on rating and specific criteria for each customer segment (regions, departments, municipalities, social economy, social housing, public health institutions, etc.). Unrated counterparties are subjected to in-depth individual analysis.

Regional government and local authorities portfolio

Of Compagnie de Financement Foncier’s total outstandings (ratings of 0 to 5) almost 80% of cases are rated “favourable”, which is an improvement on year-end 2009 (77%).

*French Public Sector Portfolio
Breakdown by Basel II rating*



Social property portfolio

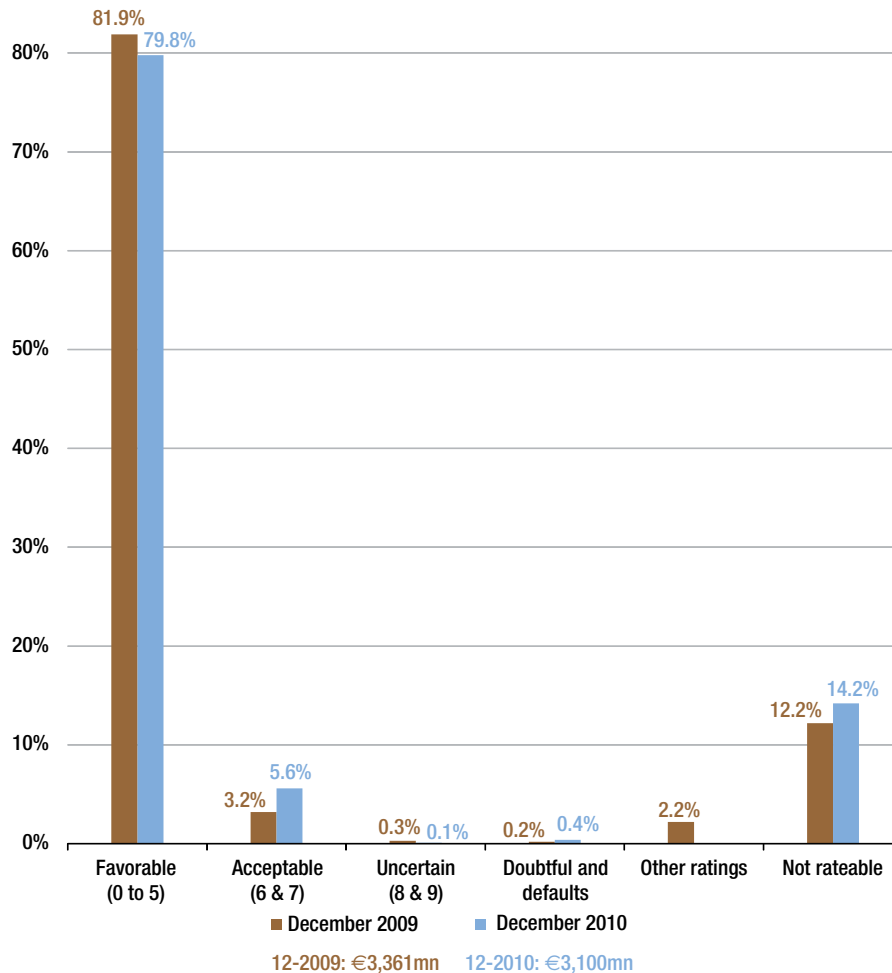
Of Compagnie de Financement Foncier’s total social housing outstandings, nearly 80% of cases are rated “favourable” (0 to 5), slightly down on 2009 (82%).

The proportion of rated counterparties in the “uncertain” category and in default remains minimal, at 0.1% and 0.4% of outstandings respectively.

Non-rated outstandings (14.2%) consist largely of institutions that collect PEEC⁽¹⁾ contributions and their subsidiaries, which are not covered by BPCE’s rating tools. However each of these counterparties is carefully studied before a lending decision is made. In addition the PEEC sector is closely regulated by the French government.

⁽¹⁾ Participation des employeurs à l’effort de construction (PEEC), is a system whereby non-agricultural private sector businesses with 20 or more employees (10 or more before 2006) contribute towards the construction of new housing. It is commonly known as the “1% housing fund”.

*Social housing portfolio
Breakdown by Basel II ratings*



4.2.3.3. International Public Sector

Exposures grew by 12.2% as a result of strong new loan origination during the year.

Sovereign Borrowers

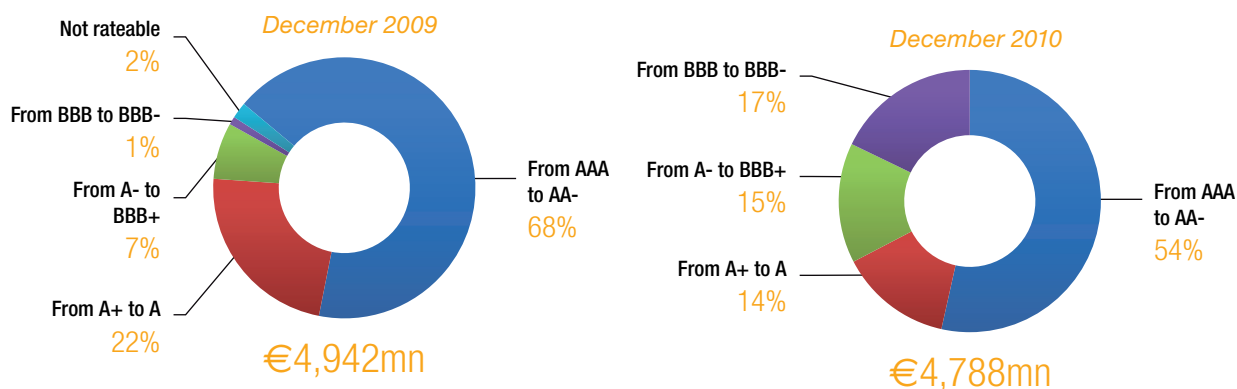
New lending in 2010 was exclusively to European sovereign states (in the European Union of the 27) excluding countries for which a freeze on approvals was in force (Greece, Ireland, Italy, Portugal and Spain).

In terms of outstandings, the sovereign debt portfolio is at the top of the rating scale, with a very substantial number of Basel II Step 1 ratings (AA- or better) which can be explained by investments in government securities issued by several of the 15 long-standing EU member states including France.

Step 1 (AA- or better) ratings as a proportion of the total fell from 67% at the end of 2009 to 54% as of December 31, 2010 as a result of the downgrading of certain European countries in the portfolio and of a few transactions with Step 2 (A- to A+) rated European sovereign borrowers.

It should be reminded that restrictions, and indeed a total freeze, were imposed on lending to certain countries in line with BPCE group policy. Such was the case initially, towards the end of 2009, with Greek and Spanish sovereign debt and with the entire public sector of these two countries. This restriction was later extended to three more European sovereign borrowers: Portugal, Italy and Ireland.

*Breakdown by internal rating of exposures to public securitisation
Securities backed by retail loans with step 1 State guarantees*



International local authorities

New business in 2010 was mainly concentrated on local authorities in:

- > the USA (financing of certain states and major cities);
- > Spain (very selectively in view of the restrictive country risk policy);
- > Belgium (public sector bodies and local authorities).

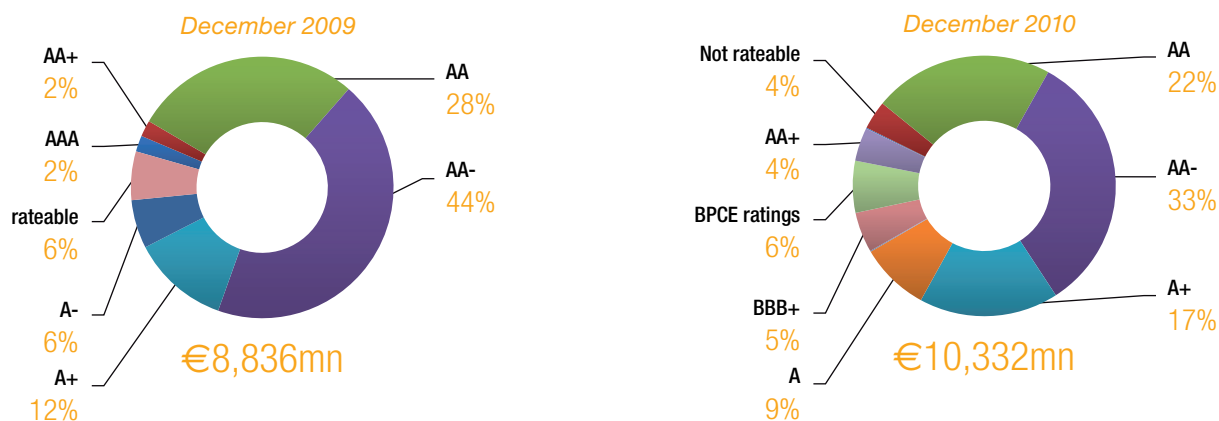
As of December 31, 2010 the proportion of the total portfolio classed as Step 1 (AA- or better) was 59%, representing a decrease on the December 2009 figure of 76%, reflecting lower origination volumes and the impact of deteriorating public finances on local authorities' ratings.

"Unclassified" (4%) refers to a small number of counterparties that have not yet been formally subjected to internal rating but the risk on which is nevertheless assessed as being equivalent to A or higher based on external ratings.

Internal ratings for the IPS are slightly more conservative than the agencies' published ratings, the difference being on average between half and one notch less.

It should be noted that the poorest rated IPS assets on Compagnie de Financement Foncier's books concern receivables on Italian regions (€514 million), rated BBB+. These outstandings are modest in relation to the overall size of the international local authorities portfolio (less than 5% of the total).

Breakdown of exposures to the international public sector by internal rating



Public sector securitisations

Further details are provided in section 6.

4.2.3.4. Risk Charge

For the year ended December 31, 2010 the risk charge for Compagnie de Financement Foncier was €4.20 million, compared with €5.83 million as of December 31, 2009. At the end of 2010 total loan provisions stood at €26.7 million, of which €19.2 million in individual provisions and €7.5 million in collective provisions.

For individual provisions, the €1.0 million reduction in the risk charge stems from a higher proportion of unused provisions written back compared with 2009, which shows just how conservatively they were estimated. Nonetheless new provisioning continues, in line with the increase seen in delinquency rates.

As regards the collective provisions, the dotation of €2.3 million of collective provisions was mainly linked to the Neiertz provisions.

Risk charge (€ millions)	12/31/2009	12/31/2010
Cost of risk, individual (a)	(4.74)	(1.02)
Collective provisions (b)	0.62	(2.30)
Cost of risk (a+b)	(4.12)	(3.32)
Risk charge, Net banking Income (c)	(1.71)	0.89
Total risk charge (a+b+c)	(5.83)	(4.20)

4.3. Risk Diversification and Concentration Risks

The following table represents the weight of the largest 10, 20, 50 or 100 counterparties in the exposure to a given category.

This classification is carried out on groups of counterparties and on- and off-balance sheet exposures.

- For securitisation, which represents a significant proportion of the portfolio of large counterparties, more than 80% of risks are concentrated among the 50 largest exposures. This concentration can be explained by Compagnie de Financement Foncier's strategy of acquiring transactions of significant size in the primary market following an in-depth analysis. In terms of credit risk, this concentration is only apparent, since the underlying assets are mainly residential mortgage receivables on individuals and as such have a high degree of granularity.
- The French regional government and local authorities, social housing and large companies sectors have a much lower concentration, a reflection of the risk diversification policy.

Direct exposure to sovereign risk is relatively concentrated (fewer than 10 counterparties) as it involves only a few European states, in accordance with the risk policy which is aimed mainly at financing Step 1 rated counterparties.

The IPS portfolio on the other hand is more diversified, the top 20 counterparties representing 65% of total exposures, as against 71% at the end of 2009. Exposures concern European, Japanese and North American local authorities.

**Summary of concentration in groups of counterparties for Compagnie de Financement Foncier
as of December 31, 2010**

(in millions of euros)

	Top 10	Top 20	Top 50	Top 100	Total
Specialised financing			n.s.		
Major corporate			n.s.		
Sovereign borrowers	5,699 (95%)	6,000 (100%)	6,000 (100%)	6,000 (100%)	6,000
External securitisation	6,841 (33%)	10,784 (52%)	16,892 (82%)	20,412 (99%)	20,600
Regional government, local authorities and social housing	3,674 (21%)	5,168 (29%)	7,780 (44%)	10,224 (57%)	17,866
IPS	4,749 (46%)	6,686 (65%)	9,425 (91%)	10,332 (100%)	10,332

Source: management data. Commitments at year-end (incl. off-balance-sheet commitments and financial guarantees given), gross (performing + doubtful).

5. Risk Mitigation Techniques

Compagnie de Financement Foncier's portfolio is very well secured, since it consists mainly of either risks secured by mortgages or risk on the public sector. Both these risks are further reduced by additional guarantees. Thus for example 36% of the outstanding loans on private individuals benefit from a FGAS guarantee.

For individuals, the main providers of personal guarantees belong to the Sovereign and Institution segments:

› Main guarantees equivalent to sovereign risk:

- *Société de gestion du fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété* (SGFGAS) provides a guarantee of the French state for home ownership loans governed by regulated loan agreements and guaranteed by first-rank collateral (mortgage or lender's lien). For this reason, it benefits from the French state's external AAA rating, and allows a 0% weighting for loans for which FGAS coverage was signed prior to December 31, 2006. Due to a change in the FGAS coverage methods, protection granted thereafter has a 15% credit-risk weighting under Basel II for the loans in question,
- Kreditanstalt Für Wiederaufbau (KfW), in the form of a CDS on a tranche of synthetic securitisation (*Provide programme MLF2004*) which gives the underlying loans a Basel II risk weighting of 0%. KfW is a public institution that has an explicit guarantee from the German government (sovereign segment). KfW is rated Aaa/AAA (Moody's/S&P),

› Main guarantee equivalent to Institution risk:

- Crédit Logement is a financial institution, owned by most of the major French banking networks, whose long-term ratings are Aa2 (Moody's) and AA (S&P). Loans covered by Crédit Logement are assigned a Basel II weighting of 20%, which is the regulatory weighting applicable to French credit institutions (France being rated AAA).

Regarding mortgage guarantees, in accordance with the regulations, Compagnie de Financement Foncier carries out regular precise revaluations of registered mortgage securities. This revaluation follows the procedure described in section 5.2., and is reviewed by Compagnie de Financement Foncier's Specific Controller as referred to in section 5.1.

The security revaluation exercise carried out in 2010 had only a limited impact on the portfolio of mortgage loans of Compagnie de Financement Foncier. The value of the security increased by 0.4% in average, leading to a fall of 0.5% in overall LTV. This is linked to the high degree of stability of the indices between 2009 and 2010 (see Appendices), although this does mask certain disparities between the Greater Paris area, which was up by 5.5%, and the regions as a whole, which were down by 1.4% (rural) and 0.5% (urban).

5.1. Valuation and Periodic Review Methods for Real Estate Assets

Specific Controller's report on the valuation and periodic review methods for real estate as of December 31, 2010

To the Directors of Compagnie de Financement Foncier,

In our capacity as the Specific Controller of your Company, and pursuant to the provisions of Article L. 515-30 of the French Monetary and Financial Code and of Article 5 of Regulation 99-10 of the CRBF, we hereby present to you our report on the assessment of the procedure setting out the methods used to value the real estate assets underlying the loans and the methods for periodically reviewing their value, as published together with the financial statements for the year ended December 31, 2010 and appended hereto.

The procedure setting out the valuation methods for real estate assets and the methods for periodically reviewing their value has been defined and implemented under the responsibility of your company's management. Our responsibility is to assess the validity of this procedure in terms of its compliance with regulations in force as of December 31, 2010.

We have examined the valuation methods and the methods for periodically reviewing the value of the real estate assets underlying the loans in accordance with the procedures that we considered necessary in view of the professional standards of the *Compagnie nationale des commissaires aux comptes* applicable to this assignment. These procedures are designed to assess whether the valuation and periodic review methods comply, in their design and application, with regulations in force as of December 31, 2010, and to verify the presentation of the information published together with the annual financial statements.

Based on our work, we have no observations to make as regards compliance with the provisions in force as of December 31, 2010 set out in Regulation 99-10 of the CRBF, the valuation methods for the real estate assets underlying the loans or the methods for periodically reviewing their value as published together with the financial statements for the year ended December 31, 2010.

Paris, March 29, 2011
Specific Controller

CAILLIAU DEDOIT et Associés
Laurent BRUN

CAILLIAU DEDOIT et Associés
19, Rue Clément Marot
75008 Paris

COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER
4, quai de Bercy
94224 Charenton Cedex

Procedure for the Valuation and Periodic Review of the Value of the Assets Underlying the Loans as of December 31, 2010

I. Valuation method for assets underlying loans

A. General asset valuation principles

The procedure described below has been determined pursuant to Articles 1 and 2 of CRBF Regulation No. 99-10 as amended by Regulation No. 2002-02 and subsequently by the decree of 7 May 2007 transposing European Directive 2006/48/EC into French law.

Real estate financed by eligible loans or provided as security for these loans is subject to prudent valuation rules.

The valuation is based on the real estate's long-term characteristics, normal and local market conditions, the current use of the asset and other possible uses.

B. Derogation rule used by Compagnie de Financement Foncier

For loans originated between January 1, 2003 and December 31, 2006, in accordance with the provisions of CRBF Regulation No. 99-10 and a decision by the Chairman of Crédit Foncier de France's Executive Board dated 28 July 2003, the cost of the transaction without discount is taken as the estimated value of the asset for all transactions involving residential property for individuals where the transaction cost is less than €350,000. Following the amendments made to CRBF Regulation No. 99-10, this principle was extended to all residential property transactions with individuals where the transaction cost is less than €450,000 or where the outstanding principal amount of the loan acquired or the total amount authorized is less than €360,000.

Above these thresholds, the appraised value is considered as the value of the property.

C. Summary

The abovementioned rules, applied since 7 May 2007, are summarised in the following table:

Types de biens	Cost of transaction is less than €450,000 or acquired loan less than €360,000	Cost of transaction is greater than €450,000 or acquired loan greater than €360,000
Residential property for private individuals	Transaction cost	Appraisal
Residential property for professionals	Appraisal	Appraisal
Commercial property ⁽¹⁾	Appraisal	Appraisal

⁽¹⁾ Commercial property means all properties other than residential and multiple-use properties where the value allocated to the residential part is less than 75% of the total value of the property.

Valuations apply to all collateral underlying loans authorised (i.e. signed by the parties) during the year, regardless of whether or not they have been drawn down.

Other collateral (underlying loans authorised before 2009 and already valued or re-valued) is mandatorily subject to a periodic review of its value as presented hereafter (see Sections II, III and IV).

II. Periodic review methods for residential property for individuals and professionals

The rules detailed below apply to collateral underlying loans implemented before 2010.

Two periodic review methods are used to determine the value of collateral, as per the following distinction:

- › The so-called S1 statistical method:
 - for residential properties for private individuals,
 - for all residential properties for professionals where the amount is less than €450,000 or for which the outstanding principal amount of the loan secured by the property is less than €360,000.
- › The so-called S2 statistical method for residential properties for professionals where the amount is more than €450,000 or for which the outstanding principal amount of the loan secured by the property is more than €360,000.

A. S1 periodic review method

Principles

This method, which aims to approximate market value as closely as possible, is based on establishing indices of the changes from one year to the next in market values. In accordance with the law, assets are valued on a prudent basis, and then revalued by applying the indices.

The indices reflect four distinct geographical categories:

- i) The 110 urban areas with more than 50,000 inhabitants as per the postal code groups established by the INSEE (French National Institute for Statistics and Economic Studies). The list of these towns and their composition change as the urban fabric and real estate markets evolve.
- ii) Outside these urban areas, the “non-urban” real estate market is divided into twenty administrative regions, excluding Corsica and Île-de-France (Paris metropolitan area).
- iii) Île-de-France excluding the city of Paris is valued separately using specific indices for each of the seven departments.
- iv) Paris is also valued separately using a specific index.

Indices for each of these four categories (urban, non-urban, Île-de-France and Paris), are grouped according to postal codes, and broken down as follows:

- › urban: 110 apartment indices/110 house indices;
- › non-urban: 20 house indices;
- › Île-de-France (excluding Paris): 7 apartment indices/7 house indices;
- › Paris: 1 apartment index.

When the apartment/house distinction is not available for a particular item of collateral, the lower of the two indices, for the corresponding postal code, is used.

When the collateral is located in Corsica or in the French overseas departments or territories, or if its location is unclear, the annual trend indices used for the corresponding type of housing are:

- › for apartments: the average of the urban apartment indices;
- › for houses: the lower of the two averages for urban and non-urban houses.

Revaluation cycle management

Real estate value indices are updated annually. New indices are established each November based on the period ending 30 September.

The revaluation cycle is thus managed on a one year rolling period from 30 September of year “n-1” to 30 September of year “n”.

Sources

These indices are based on an *ad hoc* survey of the network of regional real estate appraisers carried out each year by the real estate research division, quarterly gross statistical real estate information held in its database and regional indicators from “marche-immobilier.com”.

B. S2 periodic review method

For 2010, the S2 revaluation method consisted in applying the annual change in the rental index for residential property to 2009 values, *i.e.* +1.3% (source: INSEE).

III. Methods for periodic review of commercial real estate (non residential)

In accordance with the provisions of CRBF Regulation No. 99-10, the following three valuation methods are applied to commercial properties depending on their characteristics:

A. The so-called “E1” method

This category covers commercial properties, the value of which is less than €450,000 or for which the outstanding principal amount of the loan secured by the property is more than €360,000.

Assets in this category are individually revalued by means of appraisal every three years, and statistically in the interim years using the S1 method.

B. The so-called “E2” method

This category covers commercial properties, the value of which is more than €450,000 and for which the outstanding principal amount of the loan secured by the property is more than €360,000.

Each property in this category is individually revalued every year by means of appraisal. The appraiser determines a prudent mortgage value based on an in-depth analysis of the type of asset and its specific characteristics and on a prudent, forward-looking view of the market.

C. The so-called “S1” statistical method

This category covers commercial properties where the outstanding principal amount of the loan secured by the property has fallen below 30% of the initial principal amount of the loan.

For real estate in this category, the S1 statistical revaluation method (see section II.A above) is applied to the most recent appraisal value.

IV. Summary table of methods

Type of asset	Transaction cost > €450K and total authorised amount ≤ €360K or Transaction cost ≤ €450K and total authorised amount > €360K	Transaction cost > €450K and total authorised amount > €360K	Disputed cases	
Residential	If private individual customer: S1 method		Specific individual appraisal	
	If professional customer: S1 method	If professional customer: S2 method		
Non-residential	Outstanding principal/initial principal < 30%	Rapport CDR/Montant initial > 30 %		
		Transaction cost or value of asset ≤ €450K and total authorised amount > €360K		Transaction cost > €450K and total authorised amount > €360K
		S1 method		E1 method E2 method

V. Specificities of Dutch security

The reevaluation focused on a volume of 937 securities, associated to 937 credits for a total amount of €81.8 million. The reevaluation is realized upon the PBK index developed by the Dutch land register. On the “apartments” segment, the average index decreased by 1.5% in 2010, and on the “family house” segment, by 0.7%.

5.2. Effect of Credit Risk Mitigation Techniques

In accordance with the regulations covering *sociétés de crédit foncier*, the totality of Compagnie de Financement Foncier’s portfolio of direct loans to private individuals is covered either by personal guarantees eligible for reducing Basel II regulatory capital requirements (mutual guarantee bodies, bank guarantees, etc.) or by first mortgages or equivalents such as PPD (*privilèges de prêteur de deniers* - lender’s first charge on property).

Of the €23.2 billion in receivables directly on individuals covered by first mortgages or equivalent (*privilège de prêteur de deniers*), €10.5 billion also carry a personal guarantee.

For the other segments (companies and institutions), €10 billion is covered by eligible personal guarantees.

Details concerning the individuals segment :

The following table shows the breakdown of the various types of cover associated with the private individuals portfolio in the context of COREP reporting (12/31/2010 compared with 12/31/2009).

(in million of euros)

Schemes	Individuals		
	12/31/2010	12/31/2009	
Regulated schemes	FGAS (100% state guarantee)	8,435	7,371
	Subsidised sector (state guarantee)	495	709
Mutual mortgage insurance companies	Crédit Logement (*)	402	498
	CRESERFI (**)	167	27
International financial institutions	European guarantee (***)	1,028	2,923
A - Receivables guaranteed by a personal surety complementing mortgage or equivalent guarantee		10,527	11,527
B - Receivables secured only by first mortgages or equivalent such as PPD		12,647	7,694
(A + B) guarantees + 1st mortgages		23,174	19,222
C - Total outstandings, french mortgage receivables		23,174	19,230
Basel II eligible guarantees as a percentage of total outstandings [C / (A+B)]		100%	100%

Source: COREP as of December 31, 2010, exposure including off-balance sheet commitments.

(*) Crédit Logement: institution rated Aa2 by Moody’s and AA by Standard & Poor’s. Loans guaranteed by Crédit Logement are also covered by promissory mortgages.

(**) CRESERFI: civil servants’ mutual guarantee fund. Loans guaranteed by CRESERFI are also covered by first mortgages.

(***) Indirect European public guarantee:

- of which (as of December 31, 2010): €947 million of Provide 1 guarantees (indirect guarantee of KFW) and €81 million corresponding to a guarantee from NHG (Dutch State) on the GMAC portfolio.

- of which (as of December 31, 2009): €2,522 million of Provide 1 and Provide 2 guarantees (indirect guarantee of KFW), €321 million in indirect guarantee from the European institution PMI and €84 million corresponding to a guarantee from NHG (Dutch State) on the GMAC portfolio. The loans involved in this Provide transaction are also covered by first mortgages or equivalent.

5.3. On- and Off- Balance Sheet Netting

For the COREP reporting, the group measures exposures linked to off-balance sheet derivatives by applying add-ons weightings to current exposures. Compagnie de Financement Foncier systematically enters into asymmetrical master agreements with its bank counterparties, stipulating that any collateral which might be required can be provided only by the counterparties.

6. Securitisations

This section does not give a description of internal securitisations (mortgage receivables securitised by CFF in France, which stood at €1.1 billion as of December 31, 2010).

6.1. Objectives, activity and level of involvement

6.1.1. Objectives

Compagnie de Financement Foncier buys into securitisation transactions carried out by third parties, mainly European financial institutions selling portfolios of receivables. Compagnie de Financement Foncier's primary objective in doing so is to establish and manage a diversified portfolio of mortgage receivables of excellent quality, outside France, in asset classes that the institution is familiar with and masters: home loans and loans to the public sector. In the form of securitisations, these positions have a particularly high protection level thanks to the structuring of the transactions themselves and the seniority of the lines held. Extreme risk simulations confirm that these lines are appreciably little-exposed to the underlying's market movements.

6.1.2. Compagnie de Financement Foncier's Activity

Compagnie de Financement Foncier's securitisation business consists in acquiring portfolios of mortgage loans or receivables on the public sector in the form of bonds with the best possible agency rating (AAA).

These assets meet the regulatory requirements applying to *sociétés de crédit foncier*. These *senior* securities and their underlying assets are either backed by a mortgage or are at least 90% guaranteed by or on a public sector entity directly. All these transactions have the protection inherent in this type of transaction (subordination of *junior* tranches, reserve funds, interest-rate spread and hedging against foreign exchange and interest rate risks). In terms of credit quality assessment, each new investment proposal is cross-checked for Compagnie de Financement Foncier by Crédit Foncier's Risk Division. The approval process for each new transaction follows a specific process to determine decision-making authority, whether for mortgage or public sector debt, established in collaboration with BPCE. This business is also regulated by quotas to ensure the portfolio's geographic diversity and credit quality. Compagnie de Financement Foncier targets underlying assets with a particularly limited risk profile:

- › publicly rated *senior* securities (AAA on acquisition);
- › residential or mixed-use mortgage receivables (10% tolerance for certain transactions involving underlying Italian assets);
- › public sector receivables backed by a sovereign state (e.g. FFELP student loans in the United States, NHG receivables in the Netherlands) or a local authority (e.g. healthcare securitisations in Italy).

The acquisition process is based on:

- › selection of countries and analysis of local legal conditions to ensure the binding nature of assignments and security guarantees vis-à-vis third-parties;
- › a predefined risk policy that maps out transactions by sector, type (assignment, cash nature of portfolio transactions) and quality of receivables;

- › compliance with the specific regulatory restrictions that apply to *sociétés de crédit foncier*;
- › an analysis of each transaction by the business line using strict criteria that ultimately leads to an approval rate of only 20% of the transactions examined;
- › a systematic and independent cross-check by the Risk Division and regular stress testing of the portfolio.

6.2. Compagnie de Financement Foncier's exposures to External Securitisation Transactions

In terms of units in securitisation funds external to the Crédit Foncier Group, Compagnie de Financement Foncier held a portfolio of *senior* securities amounting to €20.6 billion as of December 31, 2010.

No arrears or losses were recorded in 2010 on Compagnie de Financement Foncier's portfolio of securitisations.

Compagnie de Financement Foncier's exposures to external securitisation positions as of December 31, 2010

(in million of euros)

Type	Underlying guarantees	Total	Final risk	Total
MIX	First-rank mortgage on mixed housing (private/commercial)	271	Private individuals	13,006
RMBS	First-rank mortgage on private individual assets	12,734		
		First-rank mortgage on private individuals assets + guarantee from the Dutch state	3,854	Public sector
Public Sector	Sovereigns	5		
		Local authorities	447	
Student loans FFELP	FFELP (US Federal government guarantee)	3,288		
Total		20,600		20,600

Mixed RMBS: securitisations of residential mortgage receivables (more than 80% private individuals/professionals).

RMBS: securitisations of residential mortgage receivables.

Sovereign: securitisations of receivables carrying an explicit Italian sovereign guarantee.

Local authorities: securitisations of healthcare receivables, the end risk being on Italian regions.

FFELP Student loans ABS: *senior* tranches in securitisations of US student loans guaranteed by the Federal government for at least 97% of the principal amount.

6.2.1. Breakdown by Rating

Securitisation positions acquired by Compagnie de Financement Foncier are broken down in the table below by exposure category and rating. Applying the Basel II methodology based on external ratings, CFF continues to monitor and use agency ratings of securitisations in its reporting, using the second best of the ratings assigned by the three major agencies. The portion of AAA-rated securitisations dropped from 67.1% at year-end 2009 to 65% at year-end 2010. Ratings seem to have stabilised overall in 2010 following the numerous downgrades seen in 2009.

The most significant transactions to lose their AAA rating in 2010 were German mortgage securitisations suffering from a deteriorating quality of debt servicing and Spanish transactions affected by the economic situation and the collapse of the Spanish property market.

Since mid-2008 securitisation transactions have been subject to close monitoring by the Crédit Foncier Group, including in particular regular stress tests. While 65 % of the Compagnie de Financement Foncier's RMBS still had a AAA Basel II rating at the end of December 2010, 85.7% were still rated AAA by one of the three major international credit rating agencies.

The A+ category corresponds to two Spanish RMBS, a German RMBS and an NHG RMBS in the Netherlands. The A category concerns a Spanish RMBS and a Greek RMBS. The BBB+ category corresponds to a healthcare securitisation operation in Italy and the rating is the direct reflection of the credit quality of the local authority on which the receivables are held.

External securitisation positions

(in millions of euros)

		12/31/2010	Retained or acquired securitisation positions - Breakdown by rating						
Category of FCTs		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	BBB+	Total
Residential mortgage	FCT	271							271
	RMBS	9,130	1,117	460	620	993	414		12,734
Total Residential mortgage		9,402	1,117	460	620	993	414		13,006
Public Sector	Healthcare		46					401	447
	RMBS NHG	695	300	1,801	548	510			3,854
	Sovereign				5				5
	Student loans FFELP	3,288							3,288
Public Sector total		3,983	346	1,801	553	510		401	7,595
Total		13,384	1,463	2,261	1,174	1,503	414	401	20,600

Mixed : securitisations of residential mortgage receivables (more than 80% private individuals/professionals).

RMBS : securitisations of residential mortgage receivables.

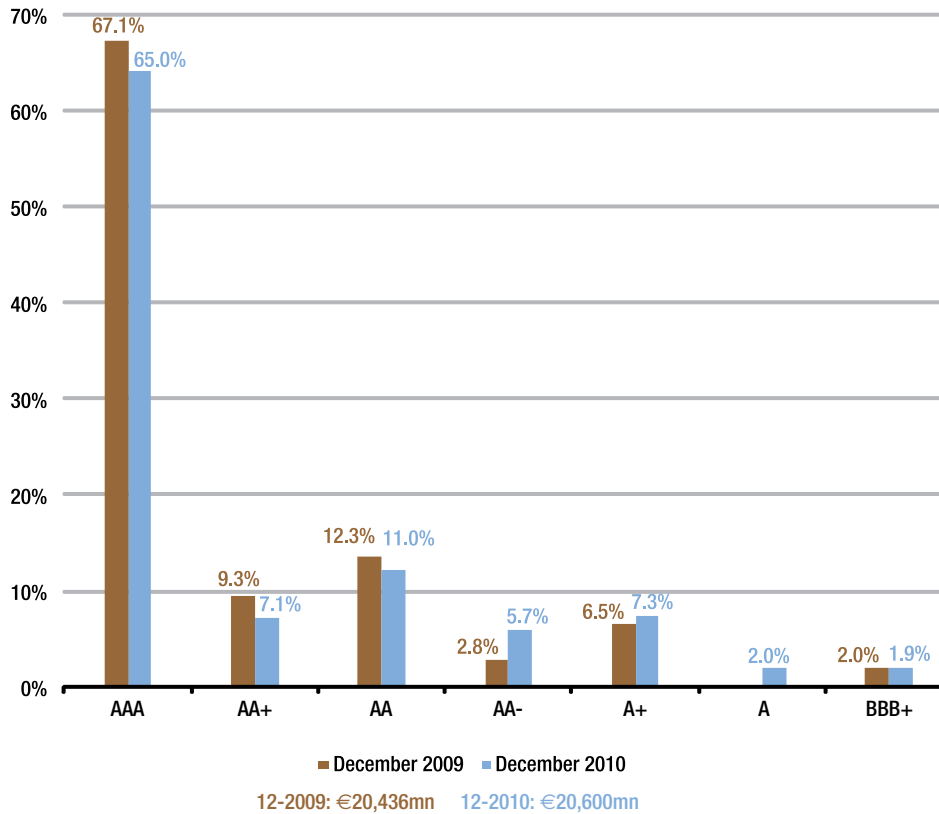
Healthcare : securitisations of healthcare receivables, the end risk being on Italian regions.

RMBS NHG : securitisations of residential mortgage receivables guaranteed by NHG in the Netherlands.

Sovereign: securitisations of receivables carrying the Italian state explicit guarantee.

FFELP student loans: senior tranches in securitisations of US student loans guaranteed by the Federal government for at least 97% of the principal amount.

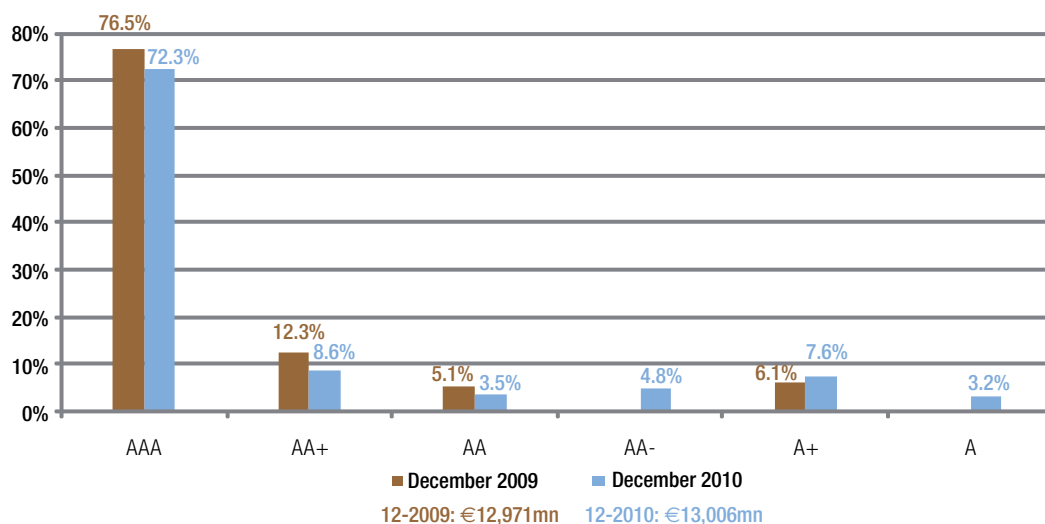
Securitisations by internal rating



6.2.1.1. Breakdown by internal rating of exposures in the residential mortgage securitisation portfolio

Compagnie de Financement Foncier's RMBS portfolio comprises *senior* tranches of securitisations of residential mortgage loans granted entirely to individuals, a small number of whom are artisans. These are prime assets, with a high level of granularity, located in European countries other than France. As of December 31, 2010 this portfolio represented outstandings of €13,006 million. The Basel II rating for securitisations uses the second best of the three agency ratings (S&P, Moody's and Fitch). As of December 31, 2010, 72.3% of the Company's RMBS had a AAA Basel II rating, slightly down on the end of 2009 (76.5%) as a result of the effect of changes in external ratings on the Basel II ratings of certain RMBS. As of December 31, 2010, 16.9% of the RMBS in this sub-portfolio were rated AA (from AA+ to AA-) and 10.8% were rated A (from A+ to A-).

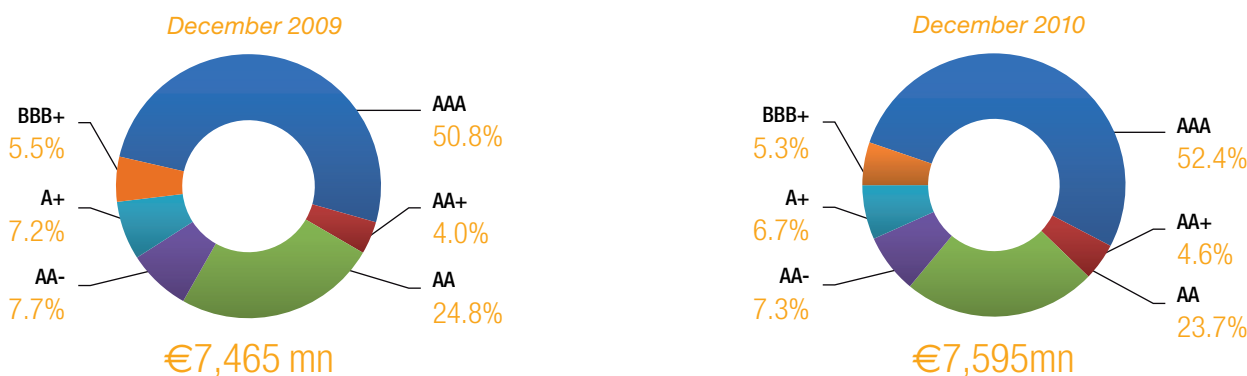
Breakdown by internal rating of exposure to securitised backed by residential mortgage receivables on individuals in European countries other than France



6.2.1.2. Breakdown by internal rating of exposures in the public sector securitisation portfolio

Compagnie de Financement Foncier’s portfolio of public sector securitisations (€7,595 million as of December 31, 2010) comprises three types of transactions:

- › securitisations of Dutch mortgage loans backed by an NHG guarantee (€3,854 million). NHG is a Dutch public entity which plays a very similar role to that of the FGAS in France. These transactions thus represent an end risk on the Dutch sovereign state and were originally rated AAA, although changes in agencies’ methodologies have since led to some downward adjustments;
- › securitisations of US FFELP student loans (€3,288 million) guaranteed by the United States Federal government for at least 97% of the principal amount and hence rated AAA;
- › three transactions with the Italian public sector (€453 million), one of which (€5 million) is a direct risk on the Italian state (rated AA-) while the other two concern healthcare securitisations in Italy. These two transactions, for €46 million and €401 million, are rated AA+ and BBB+ respectively, one reflecting credit enhancement by FSA (now Assured Guaranty) and the other being a reflection of the creditworthiness of the local authority concerned.



6.2.2. Enhanced Transactions in the External Securitisation Portfolio

Only two transactions for a total of €447 million have been enhanced by monoline financial guarantees. As of December 31, 2010 one security (€46 million) was rated AA+ thanks to enhancement by Assured Guaranty (rated Aa3/AA+/-). The other historically enhanced security (€401 million) is currently rated BBB+ based solely on its intrinsic credit quality.

6.2.3. External Securitisation Portfolio - Breakdown by Country and Asset Class

The securitisations portfolio is exposed mainly to European countries (RMBS in the Netherlands, Italy and Spain) but also has exposure to the United States (only the FFELP student Loans).

External Securitisation Portfolio - Breakdown by Country and Asset Class

(in millions of euros)

12/31/2010	External securitisation positions - Breakdown by country and asset class									
Category of FCTs	Typo FCT	Germany	Spain	USA	Greece	Italy	Netherlands	Portugal	United-Kingdom	Total
Residential mortgage	MIX					271				271
	RMBS	298	6,437		8	3,263	1,486	1,040	201	12,734
Total Residential mortgage		298	6,437		8	3,534	1,486	1,040	201	13,006
Public Sector	Healthcare					447				447
	RMBS NHG						3,854			3,854
	Sovereign					5				5
	Student loans FFELP			3 288						3,288
Total Public Sector				3 288		453	3,854			7,595
Total		298	6,437	3,288	8	3,987	5,340	1,040	201	20,600

6.2.4. Stress Scenario for the External RMBS Portfolio

The RMBS portfolio shows particularly good resistance to stress test scenarios combining a severe deterioration in default rates, a sharp fall in real estate prices, and a drastic decrease in the prepayment rate. Only the most damaging scenarios are likely to generate ultimate cash flow deficits on some of Compagnie de Financement Foncier's RMBS positions. These assume a combination of events of such a magnitude that they appear highly unlikely: an explosion in default rates in the various European markets representing cumulatively more than 25% over the duration of these transactions, a dramatic and lasting drop in real estate prices (35% to 50% depending on the country) and a significant fall in prepayment rates (halved). These stress scenarios are applied to the most recent official indices published in each country, which means that the stress is applied in addition to the fall in the real estate markets already recorded in certain markets. In such a "catastrophe" scenario, an ultimate cash flow deficit could occur at the transactions' maturity date, representing 0.5% of the outstanding principal amount of the stressed transactions discounted to present value. We would point out that even after this "catastrophe" scenario, the return would still be higher than the EURIBOR and than the cost of refinancing. Resistance to the stress tests improves over time as a result of *senior* tranches being paid down and hypothetical scenarios not materialising.

The defaults modelled in the stress tests correspond to foreclosures, which is a conservative hypothesis given that in practice defaults on loans do not automatically trigger foreclosure.

To date, no defaults have been recorded on any securitisation tranches held by Compagnie de Financement Foncier.

6.2.5. Breakdown by Weighting

Securities rated AAA or AA represent 89% of the total securitisation portfolio, these categories being weighted 20% using the standard approach adopted by Crédit Foncier.

Breakdown of external securitisation positions by weighting

(in millions of euros)

		Breakdown by weighting - Retained or acquired securitisations positions			
		12/31/2009		12/31/2010	
Basel II weighting using the standardised approach	Basel II ratings	Outstanding loans	% of portfolio	Outstanding loans	% of portfolio
20%	AA- to AAA	18,700	92%	18,282	89%
50%	A to A+	1,327	6%	1,917	9%
100%	BBB+	409	2%	401	2%
Total		20,436	100%	20,600	100%

7. G7 Reporting

As of December 31, 2010, and in accordance with the recommendations of the Financial Stability Forum (FSF), Compagnie de Financement Foncier had no exposure to the following asset classes:

- › CDOs (Collateralised Debt Obligation) or direct exposures to monoline insurers;
- › CMBS (Commercial mortgage-backed securities);
- › Subprime, Alt-A or more generally any US mortgage-backed assets;
- › special purpose vehicles;
- › debt leverage structures or leveraged buyouts.

Compagnie de Financement Foncier has no direct exposures to monoline insurers but does have credit enhancements acquired from them for certain assets in the portfolio. In all such cases Compagnie de Financement Foncier has a first claim on a counterparty other than the monoline. All of these enhancements are on underlying assets in the public sector (loans or securities) granted either directly to a sovereign state or to a local authority (including healthcare securitisations as described in section 6.2.2.) or to a public institution. The overall breakdown by underlying rating as of December 31, 2010 of the enhanced portfolio is provided below.

Intrinsic rating before enhancement

(in millions of euros)

Au 12/31/2010	Intrinsic Basel II rating (before enhancement)					Total	%
Monoline	Monoline rating	From AA+ to AA-	From A+ to A-	From BBB+ to BBB-	Not avail.		
AMBAC ⁽¹⁾	Caa2		144	477		621	21.0%
CIFG	Not avail.			171		171	5.8%
FGIC	Not avail.				104	104	3.5%
FSA ⁽²⁾	AA-	681	796	304	46	1,826	61.7%
MBIA ⁽³⁾	BBB		115		123	237	8.0%
	Total	681	1,054	952	273	2,960	100.0%
	%	23.0%	35.6%	32.2%	9.2%	100.0%	

⁽¹⁾ Rating of AMBAC Assurance Corp. & AMBAC Assurance UK Ltd.

⁽²⁾ Rating of Assured Guaranty Municipal Corp. (for FSA)

⁽³⁾ Rating of National Public Finance Guarantee Corp. (for MBIA)

These enhancing commitments are all in the form of financial guarantees (not CDS) and constitute additional security for the asset in the portfolio. These guarantees are not valued, and are not recognised on Compagnie de Financement Foncier's balance sheet. Enhancement premiums are recognised as an expense.

The monoline rating is the lower of the two best ratings from Standard & Poor's, Moody's and Fitch Ratings as of December 31, 2010. The intrinsic rating of the underlying asset is its Basel II rating before enhancement at the same date. The whole portfolio is intrinsically of *investment quality*, with 23% rated Step 1 (\geq AA-). Taking into account the restructuring undergone by the monoline sector, the rating used for securities initially enhanced by FSA is now that of Assured Guaranty Municipal Corp. In the same way, those enhanced by MBIA are now assigned the rating of National Public Finance Guarantee Corporation, the entity that now guarantees North American local authorities. Exposures in the BBB category correspond to public sector commitments in Europe.

The 9% classified as "Unavailable" do not have a Basel II intrinsic rating but are assessed by Crédit Foncier as being investment grade (i.e. \geq BBB-). These essentially concern direct commitments on foreign (US) public sector entities (€227 million) and a healthcare receivables securitisation on an Italian regional authority (€46 million).

CIFG Commutation

Between 2005 and 2007 Compagnie de Financement Foncier arranged for guarantees to be issued by monoline insurers covering a certain number of its securities or receivables on the international public sector. One of these monolines was CIFG, which enhanced the rating of the exposures concerned to AAA. Weakened by the deterioration in the quality of the securities it was guaranteeing, CIFG lost its AAA rating in 2008 and subsequently ran into financial difficulties. Moody's and S&P gradually downgraded CIFG's rating until it eventually reached Ca/CC in 2009. Against this backdrop, and faced with CIFG's increasingly insolvent position, during the first half of 2010 the Crédit Foncier Group reached an agreement with CIFG leading to the cancellation of the guarantees purchased by Compagnie de Financement Foncier in return for a payment of €7.5 million. Only three transactions (one on the French regional public sector and two on the Italian public sector), intrinsically enhanced and for which no insurance premiums were paid, were excluded from the agreement. Exposure to CIFG accordingly fell from €2,404 million at the end of 2009 to €171 million at the end of 2010.

8. Asset & liability management risks and market risks

Compagnie de Financement Foncier's business in the markets is limited to the banking portfolio and financial compartments relating to asset/liability hedges and medium to long and short-term investments. It does not engage in proprietary trading and does not have any positions in a trading portfolio. Consequently Compagnie de Financement Foncier is not exposed to market risk.

Crédit Foncier provides Compagnie de Financement Foncier with ALM risk monitoring and management services, pursuant to an agreement to this effect. The management rules are set forth in Compagnie de Financement Foncier's Financial Charter.

Compagnie de Financement Foncier is protected against foreign exchange and interest rate risk: all fixed rate and/or non-euro denominated asset acquisitions or debt issues are systematically hedged with variable rates and/or swapped into euros.

8.1 Organisation of ALM Risk Monitoring and Methodology Used for Assessing Liquidity, Interest Rate, and Exchange Rate Risks

8.1.1. Organisation of ALM risk monitoring

Interest rate, liquidity and foreign exchange risk management is the responsibility of decision-making bodies, based on three committees.

Compagnie de Financement Foncier's **Asset and Liability Management Committee** is the decision-making body responsible for managing financial risks within the policy and limits set by Compagnie de Financement Foncier's general management, based on proposals by the **Risk Committee**, and in accordance with CFF Group rules. It meets on a quarterly basis and is chaired by Compagnie de Financement Foncier's Chief Executive Officer. Its members include the CFF Chief Risk Officer and other *senior* executives.

Operational monitoring of the various risks relating to Asset and Liability Management is performed through the **Interest Rate Committee** by CFF's ALM Department, an independent section of CFF's Financial Operations Department. This organisation ensures a strict separation between the reporting function and the order execution function, which is under the sole responsibility of the trading desk of CFF's Financial Activities and International Department.

8.1.2. Methodology Used for Assessing Liquidity, Interest Rate and Exchange Rate Risks

Interest rate, liquidity and foreign exchange rate risks are measured using different, complementary approaches depending on the time horizon of the analysis. These are:

- › a static approach, which covers on- and off-balance sheet transactions existing at a given date and up until their final maturity. Static processing factors in the stock of transactions and all flows from contracted commitments;
- › a dynamic approach taking into account business forecasts. Dynamic processing takes into account likely events resulting from the firm or optional underwriting of commitments and uncertain events resulting from future activities.

Within the scope of these two approaches, the main assumptions used are the propensity of customers to repay before maturity (prepayment) or to renegotiate the terms of the loan. Prepayment and renegotiation assumptions are applied to each type of loan, according to:

- › the sectors concerned (subsidised or private), the type of asset (direct loan or through securitisation funds), the type of customer (private individuals, professionals or local authorities) and the type of interest rate (fixed, adjustable or variable);
- › different principles for each type of customer for the behaviour to be modelled.

The prepayment and renegotiation assumptions are reconciled with the actual rates observed at each closing date to assess their appropriateness.

Asset & Liability Management has thus set up back testing procedures for retrospective verification of the actual flow of these data to validate agreements adopted.

Balance sheet items without a contractual due date, such as items in the equity portion of the balance sheet, are subject to specific maturity rules proposed by the ALM Department and approved by Compagnie de Financement Foncier's ALM Committee.

8.2. Liquidity Risk Monitoring

Organisation of Compagnie de Financement Foncier's refinancing

The bulk of Compagnie de Financement Foncier's resources come from medium- and long-term issues of *obligations foncières* (French legal covered bonds).

Its additional resources consist of a significant securities and loan portfolio that is eligible for refinancing with the ECB.

In the end of 2010, Compagnie de Financement Foncier refinanced securities with the ECB for an amount of €2 billion.

Liquidity risk monitoring

Liquidity risk is the risk that Compagnie de Financement Foncier may not be able to meet its short-term liabilities.

Compagnie de Financement Foncier's ALM rules ensure that its exposure to liquidity risk remains very limited. In particular, Compagnie de Financement Foncier is committed to maintaining sufficient short-term liquidity to cover its privileged debt repayment commitments for a period of one year.

In addition, some of its assets, known as replacement securities, consist of safe and liquid investments, as required by law for *sociétés de crédit foncier*, and are very short-term or easily tradable.

As of December 31, 2010, Compagnie de Financement Foncier had €11.8 billion in replacement securities and held €32.6 billion in securities and loans eligible for refinancing with central banks.

Liquidity needs are analysed using a combination of static and dynamic approaches. They are managed using a system of internal limits, which are approved annually by Compagnie de Financement Foncier's ALM Committee and monitored by its ALM Committee and Risk Committee.

With the static approach, liquidity risk monitoring ensures that medium-term liquidity management does not concentrate liquidity requirements excessively in certain periods. The main indicator used is the static liquidity gap, taking into account Compagnie de Financement Foncier's capacity to raise liquidity over the next 20 years.

Compliance with limits

As of December 31, 2010 Compagnie de Financement Foncier had a liquidity ratio (new SURFI ⁽¹⁾ ratio) of 1,198.63%.

Compagnie de Financement Foncier also determines the durations of its assets and liabilities to ensure that their maturities are properly matched, and is committed to a maximum gap of two years. As of December 31, 2010 this rule was being complied with, with average durations of 6.18 years for assets and 6.27 years for liabilities.

⁽¹⁾ *Système Unifié de Reporting Financier or Unified Financial Reporting System*

8.3. Monitoring of Overall Interest Rate Risk

Management methods

Overall interest rate risk constitutes a potential risk of instability in Compagnie de Financement Foncier's results or asset values caused by overall unfavourable balance sheet and off-balance sheet exposures to interest rate fluctuations. Taking into account the various hedging mechanisms put in place by Compagnie de Financement Foncier when transactions are entered into, exposure to interest rate risk is limited to the possible distortion of the hedging due to events unforeseen at origination and occurring over its expected life (mainly prepayments). Compagnie de Financement Foncier's strict interest rate risk management rules require that its asset acquisitions and transactions with customers are systematically covered by variable-rate hedges in euro of funds raised. Macro-hedging strategies are decided by Compagnie de Financement Foncier's ALM Committee, implemented by CFF's ALM Department and executed by CFF's Financial Operations Department's Treasury function, which is Compagnie de Financement Foncier's sole point of entry to the market. Between two ALM Committee meetings, Treasury committees manage these hedging strategies operationally.

Monitoring of interest rate risk

Compagnie de Financement Foncier has adopted a static approach for measuring risk and the sensitivity of results. The two main indicators used are the overall and the partial fixed interest-rate gap, with risks being managed using limits on fixed interest rates and alert thresholds for adjustable interest rates. The fixed interest-rate gap is calculated from total outstandings both on- and off-balance sheet at the closing date, using predefined assumptions and rules for asset and liability flows. This interest-rate gap is off-adjustable, for which the interest-rate reference's periodicity is inferior to one year. Every quarter, Compagnie de Financement Foncier also analyses changes in the net present value of estimated results over the next 10 years under different stress scenarios.

All of these indicators, linked to the interest-rate risk, are monitored quarterly by the ALM Committee and the Risk Committee.

Compliance with limits

Compagnie de Financement Foncier is committed to maintaining the level of its interest rate mismatches or gaps within the limits defined by period of observation. These mismatches measure the difference between applications and sources at fixed rates over time assuming no new asset acquisitions or new issues. The current limits for rate gaps are :

Horizon	Limits expressed as percentage of balance sheet
Less than 2 years	2%
2-5 years	3%
5-10 years	5%
More than 10 years	10%

All of these indicators, linked to the interest-rate risk, are monitored quarterly by the ALM Committee and the Risk Committee.

As in previous years, all limits associated with the monitoring of the overall interest rate risk were complied with throughout 2010.

8.4. Monitoring of Foreign Exchange Risk

Foreign exchange risk arises from exchange rate movements in the currencies in which Compagnie de Financement Foncier's assets and liabilities are denominated that negatively affect the value of assets or commitments denominated in foreign currencies. Compagnie de Financement Foncier prohibits any open foreign exchange positions.

Its policy in this area remains unchanged and consists of not assuming any exchange risk. This means that all assets and liabilities denominated in currencies other than the euro are systematically swapped as soon as they are recognised on the balance sheet. This hedging can be achieved using exchange rate swaps, term loans or currency swaps. Residual differences arising from the adjustment of balance sheet positions, particularly those created by margins, are hedged monthly.

They are monitored by the Middle Office of CFF's Financial Activities and International Department, which centralises month-end foreign exchange positions, by currency and by total amounts of foreign currencies.

As regards foreign exchange risk, the exposure limit was modified during the first half of 2010: spot foreign exchange positions per currency are now limited to 5% of the balance sheet total in the currency concerned. This limit applies only when outstandings in the currency concerned are more than the equivalent of €1 million.

Compliance with this limit is monitored by the ALM Committee and the Risk Committee of Compagnie de Financement Foncier. In 2010 this limit was complied with.

9. Operational Risks

Compagnie de Financement Foncier's operational risk management is entrusted to CFF under service agreements signed between the two institutions. The greater part of operational risk is linked to the services outsourced to the parent company. Compagnie de Financement Foncier's operational risks are limited to those inherent in its receivables acquisition, asset management and refinancing activities and to the size in terms of gross value of balance sheet and off balance sheet movements (hedges, etc.) linked to its business model.

Any consequence of operational incidents detected in the framework of a Crédit Foncier process relating to a Compagnie de Financement Foncier balance sheet item are borne by Crédit Foncier.

Operational risk includes in particular accounting, legal, regulatory and tax risks, as well as risks relating to staff, property and information system security.

Compagnie de Financement Foncier's operational risk management relies on Crédit Foncier's system. Only the operational risks associated with the activity of the Compagnie de Financement Foncier's General Secretariat are specifically mapped and reported. We would point out that no incidents involving specifically Compagnie de Financement Foncier were detected in 2010.

As of December 31, 2010, CFF's operational risk management and monitoring system comprised 323 people.

The guidelines and rules of governance for operational risk management are as follows:

9.1. General Approach

All Crédit Foncier Group's Operational Risk processes are managed by its Risk Department, which relies on the directives, methods and tools employed by Groupe BPCE's Risk Department.

9.2. Governance

Operational risk management is part of the Crédit Foncier Group's risk structure. It is managed by a specialised unit that is separate from operating activities and attached to the Risk Department. This unit reports to Compagnie de Financement Foncier's executive bodies and those responsible for controlling Compagnie de Financement Foncier.

9.3. Management Environment

Management network

Operational risk oversight and management is delegated to the managers of the various departments. Each manager relies on a network of correspondents coordinated by a supervisor, with a functional link to the Risk Department, and carries out an annual self-assessment of the system.

Methods and tools

The method is based on three key elements that are part of an iterative, interactive approach: identification and assessment by each business line of its vulnerability to the main operational risks, frequency and evaluation, determination of existing or necessary preventive and corrective measures to manage or reduce the impact of risks. The mapping is updated whenever processes or the organisational structure changes, and in any case at least once a year.

In parallel with this, the following have been put in place:

- › a system for recording risk incidents in a dedicated database: the management network feeds the risk incident database as and when such incidents appear and evolve; monitoring of corrective action plans; analysis of changes in risk exposures and resulting losses;
- › indicators for the main risk areas warning when incidents are likely to enter a critical phase.

These procedures for operational risk are complemented by periodic reviews of insurance coverage with regard to risk mapping and incident reports.

Through BPCE's ORIS application, the Crédit Foncier Group also has access to reporting facilities and an operational risk scorecard generated quarterly from the database.

Lastly, for calculating capital adequacy requirements the Crédit Foncier Group currently applies the Basel II standard method (see Section 3).

10. Other Risks

10.1. Settlement Risk

Compagnie de Financement Foncier's treasury transactions are essentially carried out in connection with ALM activities. Processing is centralised in CFF's treasury back office.

This unit provides:

- › cash flow management (inflows and outflows);
- › cash forecasting 24 hours ahead.

The handling and accounting control of treasury accounts is the responsibility of a manager in charge of an independent unit, in keeping with the principle of segregation of duties. Compagnie de Financement Foncier has direct access to the market settlement systems for large transactions in euros; it is a member of the European Target system. For transactions in foreign currencies and small transactions in euros, it has accounts with BPCE.

Daily procedures for settlement risk monitoring include:

- › preparation of forecast financial flow profiles;
- › daily reconciliation of individual flows with forecast.

In the event of the definitive default of a settlement counterparty leading to Compagnie de Financement Foncier's potentially being overdrawn with Banque de France, there are provisions for hedging mechanisms to be put in place (interbank borrowing or end-of-day borrowing facility provided by the European Central Bank).

Compagnie de Financement Foncier has a business continuity plan under an agreement with BPCE (see remarks on the BCP in section 10.3 - other risks).

10.2. Non-Compliance Risk

The compliance function for Compagnie de Financement Foncier is performed by CFF in accordance with the terms of the relevant agreements (framework agreement and internal control and compliance service agreement) between the two entities, and by the delegation of the relevant powers of Compagnie de Financement Foncier's Chief Executive Officer to the Chief Compliance Officer of Crédit Foncier de France.

Non-compliance risk monitoring and measurement

Non-compliance risk monitoring and control is based on the methods used by BPCE and covers all of Crédit Foncier's business lines. It is supplemented by a risk management system that covers all business lines and the major risks to which they are exposed. This system applies both to CFF's business lines acting on the Company's behalf and to the activities specific to the functioning of Compagnie de Financement Foncier, essentially those within the scope of its General Secretariat.

Identification and monitoring of non-compliance risks

Non-compliance risks are identified using a dual approach:

- › analysis of the results of first level controls focusing on the non-compliance issues listed in the compliance guidelines or resulting from thematic approaches;
- › operational risk reports.

In 2010 a start was made on identifying the controls and dysfunctions specific to the scope of Compagnie de Financement Foncier. This translates into better account being taken of the Company's specific characteristics in information returns and dedicated reporting.

Control of non-compliance risks

The control of non-compliance risks is divided between the controls carried out by CFF on its business, which directly benefit Compagnie de Financement Foncier's outstandings, and the controls carried out on transactions specific to its business.

The compliance controls carried out specifically for Compagnie de Financement Foncier related in particular to compliance with the regulations applying to the acquisition of receivables and the updating of the value of guarantees.

Monitoring of dysfunctions

Specific action plans are drawn up by the operational units to address dysfunctions identified during audits or revealed by recurrent operational risk incidents. These action plans are monitored by the permanent control and compliance officers of the departments concerned. These dysfunctions and the progress of the corresponding action plans are monitored by the Compliance Department, which reports on them to CFF's Internal Control Committee and Compagnie de Financement Foncier's Audit Committee.

Approval of new products and services

Consideration of non-compliance risk is integrated into CFF's approval process for new products and services. As part of the study and approval process for new products, services or activities, matters specific to Compagnie de Financement Foncier, in particular the eligibility of future outstandings on its balance sheet, are systematically examined.

Ethics - Market abuse - Conflicts of interest

Financial ethics standards were updated in 2010 in collaboration with Groupe BPCE's Compliance and Security Department. In particular they incorporate the regulatory provisions arising from the Market Abuse Directive.

Corporate officers, directors and other personnel acting on behalf of Compagnie de Financement Foncier are covered by this procedure insofar as necessary.

Combating money laundering and the financing of terrorism

The CFF Group combats money laundering and the financing of terrorism by means of a group-wide system of vigilance and control at every level of banking and lending transactions. This system includes appropriate procedures as well as training and awareness programmes for staff.

The system, incorporating the risk approach deriving from the new anti money-laundering regulations, provides for systematic analysis prior to any new customer relationship. Outstandings are regularly checked against international lists of persons with links to terrorism and for the application of embargos. Unusual events during the life of loans, in particular early repayments, are scrutinised by the Financial Security Unit of the Compliance Department.

10.3. Other Risks

Insurance

As Compagnie de Financement Foncier's servicer, Crédit Foncier takes out insurance for the risks relating to its activity. Under service agreements with Compagnie de Financement Foncier, it provides insurance related services on behalf of Compagnie de Financement Foncier, whereby the Company receives cover for the following risks:

- › banking business losses;
- › IT fraud and malicious acts;
- › professional civil liability;
- › civil liability of *senior* executives and corporate officers.

Outsourced Services

Essential services outsourced, as defined by Article 37 of CRBF Regulation No. 97-02 as amended, are those covered by agreements between Crédit Foncier and Compagnie de Financement Foncier. Crédit Foncier controls compliance with this regulation for services the execution of which it delegates to third parties. At the end of 2010 this control was incorporated into Groupe BPCE's PILCOP application, thus enabling existing services to be monitored and new ones to be properly implemented.

The General Secretariat of Compagnie de Financement Foncier is in charge in particular of the control of services outsourced of CFF.

Information Technology Risk

Under the agreements governing its activity, Compagnie de Financement Foncier makes use of human and technical resources provided by Crédit Foncier. Accordingly, Compagnie de Financement Foncier benefits fully from developments in Crédit Foncier's IT systems.

Organisation of the Business Continuity Plan (BCP)

Under the service agreements between the Crédit Foncier Group and Compagnie de Financement Foncier, business continuity at Compagnie de Financement Foncier is covered by Crédit Foncier's business continuity plan (BCP). All aspects of this plan are maintained in operational condition as required by the regulations. Compagnie de Financement Foncier designated its BCP manager, who represents it in the compliance with this plan.

Legal Risks

According to the service agreements that link CFF Group to Compagnie de Financement Foncier, legal risks incurred by the latter are monitored by the General Secretariat of the Group.

Appendix – Changes in real estate indices 2009 / 2010

Towns and cities with more than 200,000 inhabitants

Region	Department	Town/city	Apartment Index 2009-2010	House Index 2009-2010
Alsace	67 Bas Rhin	Strasbourg	0.979	0.954
Alsace	68 Haut Rhin	Mulhouse	0.973	0.951
Aquitaine	33 Gironde	Bordeaux	1.049	1.020
Auvergne	63 Puy-de-Dôme	Clermont-Ferrand	1.000	0.966
Bourgogne	21 Côte d'Or	Dijon	1.011	1.023
Bretagne	29 Finistère	Brest	1.011	1.000
Bretagne	35 Ille et Vilaine	Rennes	1.006	1.000
Centre	37 Indre-et-Loire	Tours	0.988	0.981
Centre	45 Loiret	Orléans	0.989	1.000
Champagne	51 Marne	Reims	0.967	0.988
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Le Havre	0.995	0.974
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Rouen	1.011	0.988
Languedoc-Roussillon	34 Hérault	Montpellier	1.009	1.009
Lorraine	54 Meurthe et Moselle	Nancy	1.005	1.000
Lorraine	57 Moselle	Metz	1.008	1.000
Midi-Pyrénées	31 Haute Garonne	Toulouse	1.082	1.026
Nord	59 Nord	Lille	1.002	0.983
Nord	59 Nord	Valenciennes	1.012	1.029
Nord	62 Pas-de-Calais	Béthune	1.024	1.003
Nord	62 Pas-de-Calais	Douai - Lens	1.019	1.009
PACA	06 Alpes Maritimes	Nice	1.019	1.000
PACA	13 Bouches-du-Rhône	Marseille - Aix-en-Provence	0.984	0.987
PACA	83 Var	Toulon	0.952	0.947
PACA	84 Vaucluse	Avignon	1.000	1.000
Pays de la Loire	44 Loire Atlantique	Nantes	0.972	1.000
Pays de la Loire	49 Maine et Loire	Angers	0.965	0.957
Rhône-Alpes	38 Isère	Grenoble	1.024	1.000
Rhône-Alpes	42 Loire	Saint-Étienne	1.026	1.000
Rhône-Alpes	69 Rhône	Lyon	1.036	1.034
Average			1.004	0.994

Towns and cities with between 100,000 and 199,999 inhabitants

Region	Department	Town/city	Apartment Index 2009-2010	House Index 2009-2010
Aquitaine	64 Pyrénées Atlantiques	Pau	0.957	0.963
Aquitaine	64 Pyrénées Atlantiques	Bayonne	1.047	1.014
Basse Normandie	14 Calvados	Caen	1.000	1.013
Bretagne	56 Morbihan	Lorient	1.005	0.989
Champagne	10 Aube	Troyes	1.014	0.976
Franche-Comté	25 Doubs	Montbéliard	0.968	0.994
Franche-Comté	25 Doubs	Besançon	1.000	1.000
Languedoc-Roussillon	30 Gard	Nîmes	1.011	1.000
Languedoc-Roussillon	66 Pyrénées Orientales	Perpignan	1.000	1.000
Limousin	87 Haute Vienne	Limoges	0.974	1.000
Lorraine	57 Moselle	Thionville	0.987	0.988
Nord	59 Nord	Dunkerque	0.988	0.992
Nord	62 Pas-de-Calais	Calais	1.026	1.019
Pays de la Loire	44 Loire Atlantique	Saint-Nazaire	1.000	1.000
Pays de la Loire	72 Sarthe	Le Mans	1.000	0.964
Picardie	80 Somme	Amiens	1.002	1.006
Poitou-Charentes	16 Charente	Angoulême	0.972	1.034
Poitou-Charentes	17 Charente-Maritime	La Rochelle	1.000	0.964
Poitou-Charentes	86 Vienne	Poitiers	0.987	1.000
Rhône-Alpes	26 Drôme	Valence	1.012	1.026
Rhône-Alpes	73 Savoie	Chambéry	1.019	0.984
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Genève-Annemasse	1.016	1.000
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Annecy	1.040	1.013
Average			1.001	0.997

Towns and cities with between 50,000 and 99,999 inhabitants

Region	Department	Town/city	Apartment Index 2009-2010	House Index 2009-2010
Alsace	67 Bas Rhin	Haguenau	0.970	0.951
Alsace	68 Haut Rhin	Colmar	0.988	0.956
Aquitaine	24 Dordogne	Périgueux	0.903	0.955
Aquitaine	24 Dordogne	Bergerac	0.974	1.000
Aquitaine	33 Gironde	Arcachon	1.026	1.000
Aquitaine	47 Lot-et-Garonne	Agen	0.975	0.969
Auvergne	03 Allier	Montluçon	1.017	1.000
Auvergne	03 Allier	Vichy	1.023	1.003
Basse Normandie	50 Manche	Cherbourg	1.008	1.000
Bourgogne	58 Nièvre	Nevers	1.000	1.019
Bourgogne	71 Saône-et-Loire	Chalon-sur-Saône	1.037	1.000
Bretagne	22 Côtes d'Armor	Saint-Brieuc	0.990	0.994
Bretagne	29 Finistère	Quimper	0.986	0.980
Bretagne	35 Ille-et-Vilaine	Saint-Malo	1.003	1.009
Bretagne	56 Morbihan	Vannes	1.008	0.988
Centre	18 Cher	Bourges	1.006	1.049
Centre	28 Eure-et-Loir	Chartres	0.991	0.966
Centre	36 Indre	Châteauroux	0.994	0.929
Centre	41 Loir-et-Cher	Blois	0.992	0.960
Centre	45 Loiret	Montargis	0.975	0.956
Champagne	08 Ardennes	Charleville-Mézières	0.923	0.931
Champagne	51 Marne	Châlons-en-Champagne	0.922	0.919
Franche Comté	90 Territoire de Belfort	Belfort	1.022	1.015
Haute Normandie	27 Eure	Évreux	0.988	0.986
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Elbeuf	0.986	0.972
Languedoc Roussillon	30 Gard	Alès	1.000	1.000
Languedoc Roussillon	34 Hérault	Sète	1.015	1.019
Languedoc Roussillon	34 Hérault	Béziers	0.976	0.979
Limousin	19 Corrèze	Brive-la-Gaillarde	1.014	1.016
Lorraine	57 Moselle	Forbach	0.971	0.952
Lorraine	88 Vosges	Épinal	0.993	0.963
Midi Pyrénées	65 Hautes Pyrénées	Tarbes	0.984	1.016
Midi Pyrénées	81 Tarn	Castres	0.985	0.997
Midi Pyrénées	81 Tarn	Albi	0.985	1.031
Midi Pyrénées	82 Tarn-et-Garonne	Montauban	0.984	1.000
Nord	59 Nord	Maubeuge	1.017	1.004
Nord	59 Nord	Armentières	1.020	1.000
Nord	62 Pas-de-Calais	Arras	0.993	1.009
Nord	62 Pas-de-Calais	Saint-Omer	1.027	1.003

Nord	62 Pas-de-Calais	Boulogne-sur-Mer	1.005	0.992
PACA	06 Alpes Maritimes	Menton-Monaco	0.989	1.000
PACA	13 Bouches du Rhône	Arles	0.968	1.000
PACA	13 Bouches du Rhône	Salon-de-Provence	0.961	0.933
PACA	83 Var	Fréjus	0.994	0.909
Pays de la Loire	49 Maine et Loire	Cholet	1.000	1.000
Pays de la Loire	53 Mayenne	Laval	1.000	0.983
Picardie	02 Aisne	Saint-Quentin	1.026	1.007
Picardie	60 Oise	Beauvais	1.044	0.949
Picardie	60 Oise	Creil	1.009	0.965
Picardie	60 Oise	Compiègne	1.009	1.039
Poitou Charentes	79 Deux-Sèvres	Niort	0.986	1.027
Rhône-Alpes	01 Ain	Bourg-en-Bresse	0.990	0.983
Rhône-Alpes	26 Drôme	Romans-sur-Isère	0.972	1.000
Rhône-Alpes	42 Loire	Roanne	1.031	1.032
Rhône-Alpes	42 Loire	Saint-Chamond	1.000	1.000
Rhône-Alpes	69 Rhône	Villefranche-sur-Saône	1.011	0.987
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Thonon-les-Bains	1.018	1.015
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Cluses	1.012	0.983
Average			0.995	0.988

Non-Urban:

Region	House Index 2009-2010
Alsace	0.968
Aquitaine	1.034
Auvergne	0.955
Basse Normandie	1.007
Bourgogne	1.000
Bretagne	1.007
Centre	0.970
Champagne	0.955
Franche-Comté	1.000
Haute Normandie	0.967
Languedoc-Roussillon	1.000
Limousin	1.018
Lorraine	0.960
Midi-Pyrénées	1.014
Nord	0.980
PACA	0.979
Pays de la Loire	0.960
Picardie	0.967
Poitou-Charentes	1.037
Rhône-Alpes	0.941
Average	0.986

Paris and Ile de France:

Region	Department	Apartment Index 2009-2010	House Index 2009-2010
Ile de France	91 Essonne	1.060	1.020
	92 Hauts-de-Seine	1.090	1.100
	75 Paris	1.095	
	77 Seine-et-Marne	1.070	1.040
	93 Seine-Saint-Denis	1.060	1.030
	94 Val de Marne	1.050	1.080
	95 Val d'Oise	1.060	1.080
	78 Yvelines	1.060	1.000
Average		1.680	1.050

Chairman's report
established pursuant
to the Article L. 225-37 of the
Commercial Law

Conditions for preparing and organising the tasks of the Board of Directors

Members of the Board

As of December 31, 2010, the Board of Directors of Compagnie de Financement Foncier consists of eight members, including the Chairman of the Board (who also assumed the office of Chief Executive Officer since December 14, 2007) and the Deputy Chief Executive Officer. Members of the Board are listed in an attached table. Two Statutory Auditors and the company's Specific Controller also attend Board meetings.

Board meetings

The legal secretary to the Board of Directors is provided by the General Secretariat of Crédit Foncier de France and it establishes, in consultation with the Executive Officers, the agenda for the meetings as well as the information files distributed to the members documenting the various issues to be discussed. This department also drafts the minutes and keeps the legal registers. On June 30, 2010, the Board has adopted internal regulations defining operational procedures for the Board.

Compagnie de Financement Foncier's Board of Directors meets at least once every three months to examine a pre-scheduled agenda. Specific items may be added depending on the period. Items discussed include:

- › approval of the accounts for the previous year;
- › management forecasts;
- › quarterly report of bond issues and analysis of the performance of *obligations foncières* issued by Compagnie de Financement Foncier on the primary and secondary markets;
- › determining, at the end of each quarter, for the following quarter, the program for issuing *obligations foncières* and other preferred debt which requires certification by the Specific Controller;
- › delegation of the powers necessary to contract these issues;
- › half-year accounts examination;
- › more generally, authorisation of any major transaction involving the company or any significant event affecting the company (governance, changes to bylaws, agreements with the parent company, update of EMTN programs, debt issues that exceed limits of delegated powers, significant credit transactions excluding current transactions etc.);
- › reports on internal control and risk measurement and assessment of monitoring pursuant to Articles 42 and 43 of CRBF Regulation No. 97-02 as amended and of Annual Report of Specific Controller;
- › information intended for publication concerning the quality of the assets as well as the congruence of maturity and rates for the company's assets and liabilities in accordance with Article 13 of CRBF Regulation No. 99-10 as amended;
- › presentation of the results from the ongoing, periodic and compliance controls.

The records and documents submitted to the Board provide it with information about the company and its evolution.

The Board of Directors has not limited the powers of the Chief Executive Officer in any way. The Chief Executive Officer is vested with the broadest powers to act in all circumstances on behalf of the company, within the limits of the corporate purpose, and subject to the powers expressly attributed by law to Shareholders' Meetings and the special powers of the Board of Directors. He represents the company in its relationships with third parties. The Deputy CEO is vested with the same powers as the Chief Executive Officer.

Compagnie de Financement Foncier's Board of Directors met six times in 2010.

Since 2005, Board members have been entitled to directors' fees in accordance with the allocation rules recommended by BPCE, Compagnie de Financement Foncier's central body. The amount of the directors' fees allocated to the Board members is set in advance for each meeting and is paid only if they actually attend the meetings. The amount is also subject to a maximum annual limit.

Committees and controls

Compagnie de Financement Foncier has an Audit Committee which operates in accordance with a charter approved by the Board of Directors in its meeting of June 29, 2004 and updated by the Board in its meeting of March 30, 2010.

The Audit Committee is responsible for advising the Board of Directors on:

- › the clarity of the information provided and the relevance of the accounting methods used to prepare the company's financial statements;
- › the quality of internal control, in particular the consistency of risk measurement, oversight and management, and is responsible for proposing, when appropriate, additional measures in this respect.

Its usual scope includes:

- › budget procedures;
- › closing of the accounts;
- › expressing its opinion on the renewal or the selection of the statutory auditors and the specific controller;
- › permanent control (compliance, risk oversight and financial management);
- › periodic audits;
- › issuing opinions on the appointments of corporate officers;
- › examining the specific controller's annual report;
- › review on the credit, interest rate and liquidity and operational risks.

Every meeting of the Audit committee is summarized in a review commented by its Chairman at the next meeting.

As of December 31, 2010, the Audit Committee was composed of four members:

- › Mr Alain DENIZOT, Chairman of the Management Board of Caisse d'Epargne de Picardie, and Chairman of the Audit Committee,
- › Mr Stéphane CAMINATI, Chief Executive Officer of *Compagnie Européenne de Garanties et Cautions* since September 2010, previously Head of Group Cost Control at BPCE, Mr Roland CHARBONNEL is nominated to replace Mr Stéphane CAMINATI who resigned on the Board meeting on March 28, 2011,
- › Mr Nicolas DARBO, Deputy Managing Director of Crédit Foncier de France,
- › Mr Philippe DRUART, General Secretary of Crédit Foncier de France.

Mr Thierry DUFOUR, Chief Executive Officer, is in charge of permanent and periodic control and compliance for Compagnie de Financement Foncier.

This appointment meets the requirements of Article 7.1 of CRBF Regulation 97-02 as amended and is in accordance with the principle applied by Crédit Foncier de France's management under which the executive bodies of subsidiary credit institutions may draw on the parent company's structure to fulfil their obligations in terms of permanent and periodic control and compliance.

Attendance of shareholders at general meetings

General meetings of shareholders are convened in accordance with French legal and regulatory requirements.

An invitation to attend the meeting is sent to each shareholder individually. The shareholders are exclusively registered shareholders.

Every shareholder may attend the general meeting in the conditions defined by French law.

There is no provision entitling shareholders to multiple voting rights.

Principals and rules determined by the Board of Directors for establishing the remuneration of Corporate Officers

The remuneration of the Chief Executive Officer and the Deputy Chief Executive Officer is comprised of a fixed part and a variable part, which is equal to that of the fixed part. The Board held on March 30, 2010 determined the variable pay of the CEO and the Deputy CEO of Compagnie de Financement Foncier at 35% and 100% of their base salary.

Internal control procedures

The regulatory framework in the context of forming part of the Crédit Foncier Group

In its dual capacity as credit institution and *société de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier operates within a very comprehensive legal and regulatory framework governing its activities and their control.

› As a credit institution, this framework primarily stems from the French Monetary and Financial Code (CMF) and the regulations set forth by the Banking and Finance Regulatory Committee (CRBF), and in particular, with regards to internal controls, by CRBF Regulation No. 97-02 as amended.

› As a *société de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier is subject to the specific provisions set forth in Articles L. 515-13 to L. 515-33 of the French Monetary and Financial Code and in various implementing decrees (Articles R. 515-2 to 14 of the French Monetary and Financial Code, CRBF Regulation No. 99-10 as amended, etc.). The legal and regulatory framework for *sociétés de crédit foncier* was revised and modernised in 2010, and the changes will come into force with effect from 2011.

This framework requires the company to appoint a Specific Controller approved by the French Prudential Control Authority. This person is in charge of monitoring compliance with legal requirements: asset eligibility, overcollateralization, the congruence of rates and maturity and the valuation of assets or underlying securities.

The Controller drafts an annual report which is then submitted to the French Prudential Control Authority and executive officers.

In accordance with the regulations, Compagnie de Financement Foncier's executive management is responsible for establishing internal controls and implementing them. The internal controls encompass all procedures, systems and controls required to comply with laws, regulations and general or the Crédit Foncier Group rules and ensure that all risks are properly managed.

In accordance with the legal framework that provides a privilege for holders of *obligations foncières*, the law stipulates that *sociétés de crédit foncier* may not have their own resources.

The company draws on the resources of its parent company to carry out its activities. Crédit Foncier provides the company with a number of services, under a series of agreements that were updated in 2006 and early 2007, particularly with regard to internal control and compliance services.

These services must be subjected to controls according to the amended Regulation 97-02 of Article 37-2, which requires that the service provider's internal control system be adequate. Executive management is responsible for ensuring that controls be adequate as stated in Regulation 97-02: "outsourced services shall not dispense executive management of its responsibilities".

The outsourced activities are performed in accordance with the ongoing and periodic control procedures implemented by Crédit Foncier. These procedures comply with the rules and standards set by BPCE, which as the central body determines the obligations of group entities in the area of internal control, in terms of resources, organisation and guidelines.

BPCE's internal Audit department also performs periodic audits of Crédit Foncier's internal control system as part of its overall assessment of internal control.

Organisation of internal control and roles of the various parties involved

The effectiveness of internal controls depends on a clear division of the roles and responsibilities of different governance structures as well as on that of ongoing operational control entities and finally on the arrangements made for periodic controls.

Corporate Governance

Compagnie de Financement Foncier's executive management is responsible for managing the company. It is in charge of managing risks and internal controls including ongoing controls. The Board of Directors exercises control over the company's management and orients its strategy.

It is involved in the most important decisions and is kept regularly informed of indicator developments. Its work is prepared by the Audit Committee, which carries out the essential tasks of ensuring that relevant and consistent accounting methods are used to prepare the company's financial statements and assessing the quality of internal controls, including the consistency of measurement, monitoring and risk management systems, and, if necessary, propose an appropriate course of action.

Internal control

Based on several levels of permanent control and a periodic control structure, the organisation of the internal control system (involvement of *senior* management, system of delegations, reporting lines, segregation of duties, etc.) is described below.

The different levels of permanent control

Crédit Foncier's organisation was thoroughly overhauled during the year. As requested by the supervisory authorities, Crédit Foncier switched from an organisation by business line to an organisation by function. The front office sales activities were placed under the responsibility of one of the two deputy managing directors, while the other deputy managing director now independently oversees the middle and back office units and the financial and international activities.

At the same time, the independent control units involved in permanent control at the business lines were reinforced and, in most cases, regrouped at the corporate officer level, thereby increasing their independence with regard to operating departments.

The Risk and Compliance Divisions were grouped into a single division under the responsibility of a deputy managing director. A Coordination of Permanent Controls department was created within this division to coordinate control functions across the group. This new department, which ensures the application and efficiency of the permanent control system,

has close functional links with first-level permanent control teams, which report directly to the Deputy Managing Directors of Crédit Foncier.

Operational permanent control

Operational permanent controls are performed within the operating units by the employees or their management. The terms and conditions of these controls are documented in procedures or operating manuals, which are drafted and updated under the responsibility of the units concerned.

Rapidly changing structures and regulatory environment, together with an in-depth transformation of IT systems, mean that transaction processing procedures are changing constantly, requiring frequent updating of a large part of the guidelines.

Permanent controls performed by units that are independent from the operating structures

These units verify that the procedures are properly applied and that risk is managed efficiently.

They may report directly to *senior* corporate officers:

- › the head of permanent control for the French front office sales activities reports directly to the Deputy Managing Director in charge of the divisions that manage this activity. He also reports functionally to the Deputy Managing Director in charge of the Risk and Compliance division;
- › the head of permanent control for the middle and back office activities, and for financial and international activities, reports directly to the Deputy Managing Director in charge of these activities. He also reports functionally to the Deputy Managing Director in charge of the Risk and Compliance division of Crédit Foncier. Moreover, for Compagnie de Financement Foncier, the "SCF Monitoring and control Department" is responsible for permanent control of all the procedures that affect Compagnie de Financement Foncier, and consequently of the proper application of the agreements entered into between Compagnie de Financement Foncier and its parent company;
- › Crédit Foncier's Information Systems Security Officer reports directly to the Deputy Managing Director in charge of the Resources division of Crédit Foncier. He has three main duties: to define the information systems security policy, coordinate a network of correspondents within the various group entities, and support and advise the IT Department on security issues;
- › Crédit Foncier's Business Continuity Plan Manager also reports to the Deputy Managing Director of the Resources division of Crédit Foncier. His duty is to ensure that Groupe Crédit Foncier's post-disaster business continuity plan is updated and maintained in good operating condition.

The permanent control units may also take the form of dedicated central structures:

- › the Risk department: this unit measures, controls and oversees credit and counterparty risk, as well as financial and operational risks;
 - › the Compliance department: this unit is more particularly responsible for controlling the risk of non-compliance and that of the investment services. It also covers mediation, ethics and prevention of money laundering and fraud;
 - › permanent control department: permanent controls within the Crédit Foncier Group are now coordinated by a specific unit within the Risk and Compliance division, which holds all the Group's permanent controls;
- These three departments report directly to the Deputy Managing Director in charge of the Risk and Compliance division;
- › the Accounting Audit department, which reports to the Accounting Department of Crédit Foncier but which has no operational duties. It is responsible for auditing the accounting and regulatory data produced by Crédit Foncier and its subsidiaries;
 - › the General secretariat of Compagnie de Financement Foncier, which is embodied by the SCF Monitoring and control department. The latter reports to the Deputy CEO of Compagnie de Financement Foncier, in charge of the control of the services provided by Crédit Foncier.

Crédit Foncier's permanent control system is structured based on documented risk management procedures at the various units, which are regularly updated.

The main duties of the Internal Control Committee are:

- › to ensure that permanent control of business activities is well organised and comprehensive, and that risk management and supervision is efficient (including overseeing the risk management system);
- › to coordinate action to ensure good risk management, compliance of operations and internal procedures, the quality and availability of the data processed by the information systems and the security of the said systems;
- › to ensure that deficiencies identified by Internal Audit are remedied and that its recommendations are implemented.

The Committee is chaired by the Chief Executive Officer of Crédit Foncier. It meets on a monthly basis, attended by representatives of the control functions and the Secretary General of Compagnie de Financement Foncier. It reports periodically on its work to the Audit Committee of Crédit Foncier.

Periodic control

Periodic control is the responsibility of Crédit Foncier's Internal Audit department.

The shareholder's control units may also contribute to periodic control by performing audits at the Crédit Foncier Group scope, whose recommendations are communicated to Crédit Foncier's Internal Audit department, which oversees their implementation.

Line management's role in controlling employees' activities

A key element of operational permanent control, control by line management is usually ensured:

- › by analysing the incident reports, supervisory reports and financial reports that enable the managers to oversee the activities of their units;
- › by a system of delegations, to a large extent incorporated into the IT procedures (authorisation by type of transaction or threshold, transactions that require approval), or in the form of manual approvals.

System of delegation

Crédit Foncier's delegation system is based on two series of measures:

- › first, an internal system that ensures that decisions, according to the degree of risk they represent, are taken at the appropriate level (by the competent decision-making committees, or via internal delegation systems);
- › secondly, a system of mandates enabling Crédit Foncier representatives to prove to third parties that they have the necessary powers to commit the company.

Moreover, all members of the Executive Committee of Crédit Foncier have full power and authority, within the scope of the responsibilities assigned to them, to perform their duties.

Decisions that are not directly the responsibility of general management but which exceed the powers delegated to operational managers are taken by specialised committees. Some committees are specific to Compagnie de Financement Foncier. In the case of the other committees, Compagnie de Financement Foncier is represented. The main committees include:

- › the National Commitment Committee who authorises commitments exceeding the powers delegated to the operating units and Business Committees;
- › the Risk Committee specific to Compagnie de Financement Foncier: monitoring of overall trends in counterparty,

financial and operational risk and taking the relevant decisions (scoring rules, delegations, limits);

- › the National Committee of Sensitive Operations who manages strategy and decisions regarding substantial debts that are either in difficulty or exposed to risk;
- › the New Products Committee: launching new types of loan products;
- › the Asset and Liability Management Committee who analyses ALM indicators and ensuing decisions; a stand-alone Asset and Liability Management Committee for Compagnie de Financement Foncier also meets quarterly to review liquidity and rate positions as well as compliance with limits set with the rating agencies;
- › the Agreement Oversight Committee between Crédit Foncier and Compagnie de Financement Foncier who oversees the interpretation and application of agreements, verifies that the outcome is fair and suggests any necessary changes;
- › the Management Committee of Compagnie is an offshoot of the Agreements Monitoring Committee, and provides operational oversight of Compagnie de Financement Foncier management and proposes solutions to problems, if any, related to compliance with the agreements.

Oversight and measurement of risk

Crédit Foncier has put in place risk measurement, oversight and management systems and procedures (mainly counterparty, foreign exchange, interest rate, liquidity and operational risks) adapted to its activities, resources and organisation, and which form an integral part of the internal control system.

The Group has drawn up precise limits and procedures for managing, selecting, overseeing and controlling its risks. These limits are updated regularly.

The Risk department performs exhaustive and precise assessments of Crédit Foncier's risk, covering all categories of commitments and differentiating between the levels of risk.

Risk measurement methods are documented and supported. They are reviewed regularly to ensure they are relevant and appropriate for the risks incurred.

Oversight of the risks incurred entails constant monitoring of breaches of limits and their rectification, and periodic review of the main risks and portfolios. The classification of loans is checked periodically in the light of the applicable regulations (in particular doubtful loans). Checks are also performed regularly to ensure that provisioning and risk levels are consistent.

Risk assessments, submitted to Compagnie de Financement Foncier's Executive Board through periodic activity reports and to committees, are regularly reported to the Audit Committee as well as to the Board of Directors of Compagnie de Financement Foncier.

Reporting lines

The information needed by general management to oversee the activity is provided in the monthly operating reports produced by the Finance and Planning department of Crédit Foncier. The various business lines draw up reports specific to their respective activities.

Principle of separation of functions

- › Independence is on the whole ensured between the units in charge of carrying out transactions and those in charge of their accounting and settlement and the oversight and management of the related risks.
- › The independence of control units from operating units is ensured as follows:
 - the Risk department of Crédit Foncier oversees counterparty, financial and operational risk,
 - accounting control is performed by the accounting department of Crédit Foncier and its specific unit,
 - compliance and ethics is the responsibility of the Compliance department of Crédit Foncier,
 - permanent control by control units that are separate from the operational units,
 - periodic controls by the Internal Audit department of Crédit Foncier.

Accounting system and procedures

Crédit Foncier's accounting system relies mainly on the input of accounting data by the management chains.

The terms and conditions of accounting-related internal control are described in the section on accounting and financial reporting control procedures.

Periodic control and the work of the Internal Audit department

Organisation and resources of the General Inspection Department

The Internal Audit department is responsible for assessing the permanent control system.

It reports on its audits to the Chief Executive Officer of Crédit Foncier, to the Audit committee of Crédit Foncier and if necessary to the management and the Audit committee of Compagnie de Financement Foncier.

At the end of 2010, the Internal Audit department employed 24 people, all with third-level education and collectively spanning a broad range of skills (accounting, financial, legal and business).

The Internal Audit department draws up an annual audit plan in collaboration with General Management and in agreement with BPCE's Internal Audit department. The plan is approved by Crédit Foncier's General Management and presented to the Audit Committee. It covers the Internal Audit department's scope with a long-term plan based on an audit cycle of at most three and a half years; intrinsically risky activities are audited more frequently. Specific audits or reviews may be requested by the Chief Executive Officer or by the Audit Committee of Crédit Foncier and of Compagnie de Financement Foncier during the year.

Reports on the audits performed are presented to Crédit Foncier's General Management, the Audit Committee and, if appropriate, the Audit committee and the Board of Compagnie de Financement Foncier. A summary report on the follow-up of recommendations is also presented to the above-mentioned bodies as well as to the Executive Committee and the Internal Control Committee of Crédit Foncier.

Audits performed in 2010

Crédit Foncier's Internal Audit department performed 20 audits in 2010.

Most of these were audits scheduled in the annual audit plan approved by the Audit Committee at its meeting of December 2, 2009 and concerned the Crédit Foncier Group's different business sectors: loans to individuals, securitisation, support activities and subsidiaries.

In addition, in the autumn of 2010, the Internal Audit department of BPCE, the central body, began a full audit of Crédit Foncier.

Follow-up of recommendations arising from previous audits

Monitoring the implementation of audit recommendations is based on the six-monthly reports presented by the audited entity's management, indicating the percentage of completion and including, if necessary, an action plan and a new deadline. These reports must be accompanied by supporting documentation provided by the audited entity and containing all the necessary proof. The reports are input by the audited entities using an intranet application provided to them. Following a consistency check, they are incorporated into the reporting documents prepared for the management bodies.

A detailed statistical report is prepared each quarter to provide the General Management, Executive Committee and Audit Committee with a clear, summary report. This information is also reported to the Audit committee of Compagnie de Financement Foncier if concerned.

Supervision of implementation is further strengthened by periodic progress briefings organised with the departments concerned.

Checks to see whether the recommendations have been effectively implemented are now performed both based on documentary evidence and onsite inspections, either on a continuous basis (six months after report is issued) or when the completion rate reaches 100%.

Whenever a new audit is performed, the implementation of audit recommendations issued previously is systematically checked and the recommendations are reiterated, if necessary.

Procedures of Control of accounting and financial statements of Crédit Foncier

Role of BPCE

The Groupe BPCE Regulations and Consolidation Department is responsible for standardisation, supervision, appraisals, oversight, forecasting, regulatory monitoring and representation of the Crédit Foncier Group for prudential, accounting and fiscal matters.

In this capacity, it defines and updates the Group's accounting indicators through accounting rules and methods applicable to all Group institutions. These rules and methods include accounting and generic operating forms and are summarised in a manual used by all the Group's institutions, which is updated regularly based on changes in accounting regulations. Furthermore, the rules for preparing half-year and annual financial statements are communicated in a specific announcement in order to harmonise accounting procedures and statements among the different companies in the Group.

Compagnie de Financement Foncier Audit Committee

Accounting and financial statements (annual and half-year financial statements and notes) is presented to the Audit Committee. This committee analyses the statements, receives the conclusions of the auditors and submits a report on its work to the Board of Directors.

Organisation of the accounting function at the Crédit Foncier Group

Accounting at the Crédit Foncier Group is performed by the General Accounting Department. It is responsible for preparing balance sheets, income statements, notes to the financial statements and statutory reports of Compagnie de Financement Foncier, as an entity of the Group which does not have an Accounting Department on its own.

The Crédit Foncier's General Accounting Department, assigned to the Deputy Chief Executive Officer of Crédit Foncier, is organized as follows:

Sections	Main responsibilities within the accounting system	Main responsibilities in the preparation of synthetic data
Reporting and synthesis	Company financial statements: <ul style="list-style-type: none"> - keeping the accounts of Crédit Foncier, Compagnie de Financement Foncier and Vauban Mobilisations Garanties and preparation of company financial statements - tax returns - Regulatory disclosures at company level (BAFI, Monetary statistics, etc.) - calculation of regulatory ratios at company level (liquidity) and of specific ratios for Compagnie de Financement Foncier 	<ul style="list-style-type: none"> - Balance sheets, income statements and notes to the financial statements of these entities - Monthly synthetic income statements of the Group's two main entities (CFF, Compagnie de Financement Foncier)
	Consolidated financial statements: <ul style="list-style-type: none"> - centralisation of consolidation packages - preparation of the consolidated financial statements - definition and implementation of consolidation procedures (use of BPCE's Magnitude software application) - Prudential disclosure at consolidated level to ACP (via BPCE, central body) 	<ul style="list-style-type: none"> - Balance sheets, income statements and notes to the financial statements of the Crédit Foncier Group - Group's quarterly consolidated results- Consolidated monthly results under French GAAP - Reporting to the ACP (via BPCE, the central body)
Operational accounting	<ul style="list-style-type: none"> - Supervision and control of the functioning of interfaces between the loan management chains, the accounting software and the reporting databases - Configuration of accounting charts - Documentation of detailed accounting charts 	<ul style="list-style-type: none"> - Reports on outstanding loans and flows
Accounting Audit Section	<ul style="list-style-type: none"> - Ongoing accounting controls 	Accounting audit reports

Accounting audit

The principles of the organisation of accounting control, in the framework of the decentralisation of tasks, are set out in the "Accounting Charter". The Accounting Audit section reports hierarchically to the Head of the Accounting Department of Crédit Foncier and functionally to the Head of Compliance and Ongoing Control of Crédit Foncier, who is the recipient of all the audit work carried out.

Operational accounting controls are the responsibility of the departments directly involved in producing accounting data.

The audits performed by the Accounting Audit section are set out in an annual work schedule, proposed by the Accounting Department, presented to the Department of Compliance and Ongoing Control of Crédit Foncier and approved by the Internal Control Committee of Crédit Foncier.

These audits include:

- › In-depth controls at the quarterly accounts closing dates, in particular of the evidence supporting the accounts (banking reconciliation, consistency between accounting and management systems, suspense accounts, etc.);
- › Occasional controls of certain management processes and/or systems (their accounting aspects).

These controls give rise to synthetic reports, circulated to the Compliance Department of Crédit Foncier, the Risk Department of Crédit Foncier, the statutory auditors and the SCF Monitoring and control Department.

The consolidation packages, prepared by the subsidiaries and certified by their Statutory Auditors, are reviewed in detail and checked for consistency by the Consolidation unit.

All of these prudential and regulatory reports are cleared by BPCE, which runs automated consistency controls before sending them to the French Prudential Control Authority.

Audit of financial data

The financial data disclosed to third parties (annual reports for shareholders, regulatory restitutions intended specifically for the French Prudential Control Authority and Reference documents submitted to the *Autorité des marchés financiers*) are carefully audited by the competent departments (Management Control, ALM, General Accounting).

For the Compagnie de Financement Foncier more particularly, the SCF Monitoring and control Department is in charge of auditing documents sent to the Specific Controller and the rating agencies.

Appendix

Compagnie de Financement Foncier Composition of the Board of Directors as of December 31, 2010

Range of the possible number of members: 3 to 18

Actual number of members: 8

Number of Board meetings: 6

Average attendance rate: 71%

Directors' fees: yes

First and last names Company name and permanent representative	Function at the company and on the Board	Date of appointment	Date term of office expires	Comments
Crédit Foncier de France Represented by Mr François BLANCARD	Director	June 25, 1999	AGO 2011	Replacing Mr Alain PREVOT
Mr Thierry DUFOUR	Director Chairman and CEO	Director since December 18, 1998 Chairman since July 31, 2007 Chairman and CEO since December 14, 2007	AGO 2013	Replacing Mr François DROUIN, who resigned After Mr François VEVERKA, Executive officer non-Director
Ms Sandrine GUÉRIN	Director and Deputy CEO	Director since March 25, 2002 Deputy Chief Executive Officer since May 17, 2002	AGO 2012	After the disassociation of Chairman ship and of Executive office
Mr Didier PATAULT	Director	September 26, 2008	AGO 2014	
Mr Alain DENIZOT	Director	September 26, 2008	AGO 2014	
Mr Stéphane CAMINATI	Director	December 17, 2008	AGO 2011	Replacing Mr François CHAUVEAU, who resigned
Mr Nicolas DARBO	Director	December 15, 2009	AGO 2013	Replacing Mr Pierre NUYTS, who resigned
Mr Philippe DRUART	Director	September 29, 2010	AGO 2014	Replacing Mr Djamel SEoudi, who resigned

This is a free translation into English of the Statutory Auditors' report issued in the French language and is provided solely for the convenience of English speaking readers. This report should be read in conjunction with, and construed in accordance with, French law and professional auditing standards applicable in France.

Statutory Auditors' report, prepared in accordance with article L.225-235 of the French Commercial Code on the report prepared by the Chairman of the Board of Directors of Compagnie de Financement Foncier

To the Shareholders,

In our capacity as Statutory Auditors of Compagnie de Financement Foncier, and in accordance with article L.225 235 of the French Commercial Code (Code de commerce), we hereby report to you on the report prepared by the Chairman of your company in accordance with article L.225-37 of the French Commercial Code for the year ended 31 December 2010.

It is the Chairman's responsibility to prepare, and submit to the Board of Directors for approval, a report describing the internal control and risk management procedures implemented by the company and providing the other information required by article L.225-37 of the French Commercial Code in particular relating to corporate governance.

It is our responsibility:

- › to report to you on the information set out in the Chairman's report on internal control and risk management procedures relating to the preparation and processing of financial and accounting information, and
- › to attest that the report sets out the other information required by article L.225-37 of the French Commercial Code, it being specified that it is not our responsibility to assess the fairness of this information.

We conducted our work in accordance with professional standards applicable in France.

Information concerning the internal control and risk management procedures relating to the preparation and processing of financial and accounting information

The professional standards require that we perform procedures to assess the fairness of the information on internal control and risk management procedures relating to the preparation and processing of financial and accounting information set out in the Chairman's report. These procedures mainly consisted of:

- › obtaining an understanding of the internal control and risk management procedures relating to the preparation and processing of financial and accounting information on which the information presented in the Chairman's report is based, and of the existing documentation;
- › obtaining an understanding of the work performed to support the information given in the report and of the existing documentation;
- › determining if any material weaknesses in the internal control procedures relating to the preparation and processing of financial and accounting information that we may have identified in the course of our work are properly described in the Chairman's report.

On the basis of our work, we have no matters to report on the information given on internal control and risk management procedures relating to the preparation and processing of financial and accounting information, set out in the Chairman of the Board's report, prepared in accordance with article L.225-37 of the French Commercial Code.

Other information

We attest that the Chairman's report sets out the other information required by article L.225-37 of the French Commercial Code.

Paris La Défense and Neuilly-sur-Seine, March 30, 2011

The Statutory Auditors

KPMG Audit **PricewaterhouseCoopers Audit**
Division of KPMG S.A.

Rémy TABUTEAU Jean-Baptiste DESCHRYVER

Legal information

Corporate governance

Members of the Board of Directors in 2010 and their professional addresses.

Mr Thierry DUFOUR

Director since December 18, 1998

Chairman from December 18, 1998 to June 25, 1999

Chief Executive Officer from June 25, 1999 to May 16, 2001

Deputy Chief Executive Officer from May 16, 2001 (following the promulgation of the New Economic Regulations Act) to May 17, 2002

Chief Executive Officer since May 17, 2002 (following the separation of the offices of Chairman of the Board and Chief Executive Officer)

Resignation from the office of Chief Executive on September 4, 2006

Chairman of the Board of Directors since July 31, 2007

Chairman & Chief Executive Officer since December 14, 2007

Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

Ms Sandrine GUÉRIN

Deputy Chief Executive Officer (non-Director) since October 15, 2001

Director since March 25, 2002

Deputy Chief Executive Officer since May 17, 2002 (following the separation of the offices of Chairman of the Board and Chief Executive Officer)

Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

Mr Didier PATAULT

Director since September 26, 2008

Caisse d'Épargne Bretagne Pays de Loire - 4, Place Graslin - 44000 Nantes

Mr Djamel SEOUDI

Director since September 26, 2008

4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

Resigned on August 31, 2010

Mr Alain DENIZOT

Director since September 26, 2008

Caisse d'Épargne Picardie - 2, Boulevard Jules Verne - 80000 Amiens

Mr Stéphane CAMINATI

Director since December 17, 2008

BPCE - 50, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

Mr Nicolas DARBO

Director since December 15, 2009

Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

Mr Philippe DRUART

Director since December 15, 2009

Replacing Mr Djamel SEOUDI who resigned

Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

Crédit Foncier de France

Director since June 25, 1999

Represented by Mr François BLANCARD

4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

General information concerning the company

Registered office

The registered office of Compagnie de Financement Foncier is located at 19, rue des Capucines, 75001 Paris.

Activity

Compagnie de Financement Foncier is the *société de crédit foncier* of the Crédit Foncier de France Group, which is itself a part of Groupe BPCE, specifically governed by the provisions of section IV of the second part of French law 99-532 of June 25, 1999 governing savings and financial security, which has been incorporated into Articles L. 515-13 to L. 515-33 of the French Monetary and Financial Code.

Pursuant to Article 110 of this law, Crédit Foncier de France transferred to Compagnie de Financement Foncier, on October 21, 1999, assets and liabilities covered by the specific legislative and regulatory requirements that applied to it before its transfer.

The purpose of Compagnie de Financement Foncier is to granting or purchase secured loans and exposures to public authorities financed by the issuance of *obligations foncières*, or by other resources which may or may not benefit from the preferred status, or "privilege", as defined by Article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code.

Structure of the relationship between Compagnie de Financement Foncier and Crédit Foncier de France

As stipulated by law, Compagnie de Financement Foncier draws on the technical and human resources of its parent company under agreements binding the two companies. These agreements, which are regulated as defined by Article L. 225-38 of the French Commercial Code, cover all of the company's activities.

The general principles applied in preparing these agreements are described below.

The texts as drafted take into account the special nature of the relationship between Crédit Foncier de France and its subsidiary Compagnie de Financement Foncier.

19 agreements have been entered into by Crédit Foncier de France and Compagnie de Financement Foncier, namely:

- > a framework agreement, setting forth the general principles;
- > an agreement for loan assignments;
- > an agreement for loan servicing and recovery;
- > an agreement governing financial services;
- > an ALM agreement;
- > an administrative and accounting management agreement;
- > a service agreement on internal control and compliance;
- > an agreement related to the implementation of information technology services;
- > an agreement concerning human resources;
- > an agreement concerning compensation for services;
- > an agreement related to settlement bank services;
- > a guarantee agreement for adjustable-rate loans;

- › a guarantee and compensation agreement;
- › an agreement concerning disbursing agent agreement;
- › an agreement relating to management and collection of loans subsidised by the French State;
- › an agreement regarding participation loans;
- › an agreement related to redeemable subordinated notes;
- › an agreement relating to the assignment of mortgage ranking/priority;
- › an agreement for tax integration between Crédit Foncier, Compagnie de Financement Foncier and BPCE.

As a result, with the exception of Directors and Officers, Compagnie de Financement Foncier does not have directly any salaried employees.

Legal form and applicable legislation

Compagnie de Financement Foncier is a credit institution authorised as a financial company and a *société de crédit foncier* by a decision of the French Credit Institutions and Investment Companies Committee (CECEI - *Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement*) on July 23, 1999. It is thus subject to all regulations and legislation applicable to credit institutions and, as a *société de crédit foncier*, it is also subject to Articles L. 515-13 to L. 515-33 of the French Monetary and Financial Code.

It was formed as a French *société anonyme* and, for this reason is also subject, apart from certain exemptions, to the requirements applicable to commercial companies under the French Commercial Code.

A *société de crédit foncier* benefits from a certain number of exemptions from ordinary laws, of which:

- › Article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code, which establishes a “privilege” for bondholders of *obligations foncières*;
- › Article L. 515-27 of the French Monetary and Financial Code, which stipulates that the legal receivership or liquidation of a company holding shares of a *société de crédit foncier* cannot be extended to the *société de crédit foncier*;
- › furthermore, Article L. 515-28 of the French Monetary and Financial Code stipulates that, notwithstanding any legal or regulatory requirements to the contrary, notably those of Section II of Volume VI of the Commercial Code, contracts for servicing and recovering loans of a *société de crédit foncier* can be immediately terminated in the event that a company responsible for the servicing of such loans is placed in legal receivership or liquidation.

Period

The company was incorporated on December 22, 1998 for a period of 99 years.

Corporate purpose (Article 2 of the bylaws)

Article 2 - Purpose

The purpose of the company, in the context of the laws and regulations applicable to *sociétés de crédit foncier*, is to:

1° carry out all transactions referred to in Articles L. 515-13 *et seq.* of the French Monetary and Financial Code and without any restriction as to the countries in which it can operate other than those set out in such laws and regulations.

According to the legislation that went into effect April 21, 2007, these transactions include:

- › granting or acquiring secured loans, exposures to public authorities and securities as defined in Articles L. 515-14 to L. 515-17 of the French Monetary and Financial Code;
- › financing these types of loans, exposures, investments and securities by issuing *obligations foncières* benefiting from the “privilege” defined in Article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code and by raising other resources whose issuance or subscription contract mentions this “privilege”.

The company may also finance the activities mentioned above by issuing bonds or resources that do not benefit from the “privilege”. It can not issue promissory notes referred to in Articles L. 313-42 to L. 313-48 of the French Monetary and Financial Code.

Notwithstanding any other provisions or stipulations to the contrary, the company can securitise, in accordance with Articles L. 313-23 to L. 313-34 of the Monetary and Financial Code, all or some of the loans that it holds, regardless of the nature of such loans. The company may also carry out temporary transfers of its securities under the conditions set forth in Articles L. 211-22 to L. 211-34 of the French Monetary and Financial Code may mobilise them pursuant to Article L. 211-20 of said Code. The loans or securities thus securitised or transferred are not booked pursuant to Article L. 515-20 of the abovementioned Code.

The company cannot hold equity investments.

2° contract with any credit institution all needed agreements:

- › to service and recover loans, exposures and securities;
- › to manage bonds and other financing;
- › more generally, to provide all services necessary to manage the assets, liabilities and the financial stability of the company;
- › as well as all agreements concerning the distribution and refinancing of loans.

3° acquire and own all property and equipment necessary to fulfil its purpose or arising from the recovery of its loans.

- › Contract with any third party any agreement related to the acquisition, ownership, management, maintenance and disposal of such assets.

4° contract with any insurance company any agreement, which serves the company purpose, notably to cover risks related to borrowers, risks related to both assets securing the loans and assets owned by the company, and the liability risks of the company or its Directors and Officers.

5° in connection with its own activity, or on behalf of other companies, provide customers with and manage payment processes, in particular:

- › for issuing payment of funds or the receipt of all sums arising from loan activities;
- › for managing any accounts for financial transactions with other credit institutions or public entities;
- › for the management of technical accounts in respect to expenses and receipts.

6° participate in any system for interbank settlements, settlement-delivery of securities, as well as in any transaction within the framework of the monetary policy of the European Central Bank, which contribute to the development of the company's activities.

7° more generally:

- › carry out all operations contributing to the fulfilment of its corporate purpose as long as such transactions comply with the purpose of *sociétés de crédit foncier* as defined in the legislation and regulations that regulate their activity;
- › enter into any agreement allowing the company to use outsourcing services.

Trade Register Number

Compagnie de Financement Foncier is registered in the Paris Trade Register under number B421 263 047 RCS PARIS.

Location where legal documents concerning the company may be consulted

Legal documents concerning Compagnie de Financement Foncier may be consulted at 4, quai de Bercy, 94220 Charenton-le-Pont.

Financial year

The financial year begins on January 1st, and ends on December 31.

Provisions of the bylaws governing appropriation of earnings

If the financial statements for a given financial year, as approved by the Shareholders' Meeting, show distributable earnings as defined by law, shareholders shall decide either to attribute them to one or more reserve accounts, the allocation and use of which it determines, to retained earnings or to distribute them.

After ascertaining the existence of the reserves at its disposal, the Shareholders' Meeting may decide to distribute amounts drawn from those reserves. In such a case, the decision shall specify the reserve accounts from which the distributed amounts are to be drawn.

However, dividends shall be withdrawn first from the distributable earnings for the financial year.

Shareholders also have the right to grant each shareholder, for all or part of the dividend or interim dividend to be distributed, an option to receive payment either in the form of cash or in shares.

Shareholders' Meetings

Shareholders' Meetings shall be called and shall deliberate under the conditions stipulated by law. An Ordinary Meeting must be held each financial year within five months of the closing date of the preceding financial year. Meetings shall be held at the corporate offices or at another location stated in the notice of meeting. Any shareholder may participate personally, or by proxy, in Shareholders' Meetings with proof of identity and ownership of shares in the form of a record in his name on the company's books five days before the date of the Shareholders' Meeting.

He may also vote by mail under the conditions stipulated by law. Meetings are chaired by the Chairman of the Board of Directors or, in his absence, by a Director specially designated to do so by the Board. Otherwise, the Shareholders' Meeting shall appoint a Chairman. An attendance sheet shall be kept under the conditions stipulated by law. Minutes of General Shareholders' Meetings shall be drawn up and copies shall be certified and issued pursuant to law.

General information concerning the capital stock

Capital stock

As of December 31, 2010, the company's subscribed capital amounted to €1,008,000,000. It is divided into 63,000,000 fully paid up shares with a par value of €16 each.

Share capital authorised but not subscribed

No authorisation to increase the capital stock has been issued which has not been used, nor is there any potential capital stock.

Ownership of capital and voting rights

Principal shareholders as of December 31, 2010

Shareholders	Number of shares	%
Crédit Foncier de France	62,999,993	100.00
Directors	7	
Total	63,000,000	100.00

Changes in capital over the last five years

The Board of Directors, in its meeting on June 29, 2005, noted that, following payment of the dividend in shares, the capital was increased by €10,000,000 due to the creation of 625,000 new shares with a par value €16, fully subscribed by Crédit Foncier de France.

The Board of Directors, in its meeting on June 22, 2006, noted that, following payment of the dividend in shares for the 2005 financial year, the capital was increased by €22,000,000 due to the creation of 1,375,000 new shares with a par value €16, fully subscribed by Crédit Foncier de France.

The Board of Directors, in its meeting on June 26, 2007, noted that, following payment of the dividend in shares for the 2006 financial year, the capital was increased by €22,000,000 due to the creation of 1,375,000 new shares with a par value €16, fully subscribed by Crédit Foncier de France.

Following the use of the delegation of competency granted by the Shareholders' Meeting on May 26, 2008, the Board of Directors, in its meeting on June 30, 2008, noted the increase in capital from €154,000,000 to €924,000,000, which was definitively carried out on June 27, 2008.

The Board of Directors, in its meeting on June 30, 2009, noted that, following payment of the dividend in shares, the capital was increased by €84,000,000 due to the creation of 5,250,000 new shares with a par value €16, fully subscribed by Crédit Foncier de France.

No change was made to the capital stock in 2010.

Individuals or companies that exercise control over the company

Crédit Foncier de France - 19, rue des Capucines - 75001 Paris 542 029 848 RCS Paris

Information on the Crédit Foncier de France Group, to which Compagnie de Financement Foncier belongs

The principal business of Crédit Foncier de France is to grant mortgage loans to individuals and real estate professionals, grant loans to local authorities, provide structured financing and to issue bonds to finance these loans.

From its creation in 1852 and until 1999, Crédit Foncier de France held the special status as a *société de crédit foncier*.

A key player in the specialised real estate financing market responsible for distributing French state subsidised loans, following the real estate crisis in the 1990's and the government's elimination of subsidised loans, in 1999 Crédit Foncier joined the private sector after its 90% acquisition by the Groupe Caisse d'Epargne.

In the context of legislation governing this acquisition, the Parliament created a specific new status for property lending companies. The Compagnie de Financement Foncier was then formed and authorised as a *société de crédit foncier* by the CECEI. The Crédit Foncier de France transferred all its property commitments and pledged assets to the CECEI pursuant to Article 110 of law 99-532 of June, 25, 1999.

After having been affiliated with the Groupe Caisse d'Épargne between 1999 and 2009, Crédit Foncier became affiliated in 2009 to Groupe BPCE, which resulted from the alliance between Groupe Caisse d'Épargne and Groupe Banque Populaire. Since August 5, 2010, Crédit Foncier is fully owned by the central body BPCE.

The continuous expansion of its activities led it to become a major player in real estate and French local public sector.

Key events of Crédit Foncier Group

2009 was marked by:

- › the Crédit Foncier Group was merged into the real-estate division of BPCE, the new banking group formed, in July 2009, from the merger of Groupe Caisse d'Épargne and Groupe Banque Populaire;
- › international expansion was pursued with the opening of a sales office in Montreal, Canada in August 2009;
- › Compagnie de Financement Foncier increased share capital by 115.4 million euros;
- › the company celebrated its 10th birthday in September 2009;
- › a mediation agreement on adjustable-rate loans was signed in November. It completed the negotiation process that began on January 18, 2008, when Crédit Foncier announced that it would negotiate with borrowers who had taken out specific types of adjustable-rate loans to enable them to meet their monthly installments. Regarding the loans that the Compagnie de Financement Foncier purchased prior to this date, an amendment to the 2008 agreement with Crédit Foncier de France was signed, making it protected from the financial consequences of this mediation;
- › Crédit Foncier increased its stake in Banco Primus, from 85% to 91.18%, by subscribing to three rights issues during the year, for a total investment of 21 million euros.
- › the equity interest in CFCAL-Banque was increased from 67.02% to 68.87%;
- › equity interests were also raised in Cicobail (from 65.85% to 68.33%), Locindus (67.8% to 70.43%) and Foncier Diagnostics (55% to 99%).

The year 2010 was marked by:

- › A dynamic year serving the community
 - In March 2010, Crédit Foncier published its 2009 annual report, indicating a net result of €220M: a high level of activity equal to Crédit Foncier's ambitions.
 - Crédit Foncier launches in June 2010 the *École Nationale du Financement de l'Immobilier* (National School of Housing Financing), the only school company dedicated to housing-financing. Thanks to the partnerships with Paris-Dauphine University and the CFPB (Training center for banking professions). It offers trainings "à la carte" and delivers diplomas.
- › A completed governance
 - Crédit Foncier announced on March 11, 2010 the creation of a Committee of Executive office, reflection group and authority of decision and control, in charge of enlarging the scope of the strategic reflections. It consists of eight members.
 - Christophe Pinault is nominated as Deputy Chief Executive Officer, in charge of the Business Development and becomes a legal representative on April 26, 2010.
- › The continuation of the reorganization of shareholding
 - On August 5, 2010, after the merger-takeover of the holding companies BP Participations and CE Participations with BPCE, the entirety of the capital of Crédit Foncier now belongs to BPCE.
 - Crédit Foncier and Ad Valorem create in November 2010 Crédit Foncier Immobilier, a service provider and real estate advisor platform for private individuals, owners and corporate. Stéphane Imowicz, CEO of Ad Valorem, is designated for being at the head of this new organization.

- Crédit Foncier sells to Crédit Mutuel Arkéa 68.30% of the shares that it held in CFCAL-Banque (Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine – Banque) in December 2010.
- › Refinancing: a very acclaimed welcome by investors for Compagnie de Financement Foncier's issues, thanks to its high credit quality
 - 3 USD benchmark issues in the 144A RegS format, allowing foreign investors to have access to the US domestic market
 - a 3-year issue in April for a principal amount of \$2bn (standalone issue)
 - a 3-year issue in July for a principal amount of \$1.8bn and a 5-year issue of \$1bn in September (in the USMTS programme framework)
 - 4 EUR benchmark issues along the year
 - 3-year issue in January for a principal amount of €2bn
 - 5-year issue in April for a principal amount of €1bn
 - 15-year issue in June for a principal amount of €600m
 - 10-year issue in November for a principal amount of €1bn
 - Compagnie de Financement Foncier was awarded Best issuer of the year 2010 by a jury composed of professionals of finance. The prize was given by Euroweek.

Specialised subsidiary within a large group

As a *société de crédit foncier*, Compagnie de Financement Foncier enables Crédit Foncier to obtain particularly advantageous financing conditions (AAA/Aaa/AAA) and top-notch financial engineering. Crédit Foncier is now positioned within Groupe BPCE as a specialised real estate lending entity.

Resolutions submitted to the Shareholders' Meeting

Mixt Shareholders' General Meeting of May 23, 2011

Proposed resolutions

First resolution

The Shareholders' Meeting, after having heard the reports of the Board of Directors and the Auditors for the financial period ending December 31, 2010, approves the accounts as presented.

Second resolution

The shareholders, having noted the existence of distributable earnings of €313,364,848.51 corresponding to the net income for the financial period of €143,210,812.60 plus the retained earnings of €170,154,035.91, allocates said distributable earnings in the following manner:

Legal reserve: €7,161,000.00

Dividend: €220,500,000.00

Retained earnings: €85,703,848.51

As a consequence, the amount of dividend that goes to each of the 63,000,000 shares constituting the share capital is fixed at €3.50.

Taking into account the fact that, pursuant to a decision by the Board of Directors on December 17, 2010, an interim dividend of €94,500,000 has already been paid from the total dividend of €220 500 000, corresponding to an interim dividend of €1.50 per share, the remaining dividend of €126,000,000, corresponding to a dividend of €2.00 per share, remains to be paid to the shareholders.

Pursuant to Article 243b of the General Tax Code, it is specified that the total dividend proposed is eligible for the 40% discount available to individuals who are resident in France for tax purposes, provided for in Article 158-3 of the General Tax Code.

The date on which the remaining dividend will be made available for payment is set at June 30, 2011.

Pursuant to Article 24 of the bylaws, the Shareholders' Meeting decides to grant each shareholder the possibility of choosing to receive payment of the dividend in shares due from the balance of the dividend. New shares will have the same features and the same rights as the shares that gave the entitlement to the dividend. The date as from which they will have dividend rights shall be set at January 1, 2011.

The issue price of the new shares will be equal to the amount of shareholders' equity after allocation, as shown in the balance sheet as at December 31, 2010 approved by the Shareholders' Meeting in the first resolution set forth above, divided by the number of existing shares. It amounts to €23.59 per share.

The number of shares that can be allocated to shareholders who have chosen to receive payment of the balance of the dividend in shares will be determined in function of the price thus calculated. It is understood that shareholders cannot receive the dividend to which they are entitled partly in shares and partly in cash.

If the dividends thus determined do not give rise to a whole number of shares, shareholders who have chosen to receive payment in shares may subscribe for the nearest whole number of shares for an amount that is lower than the dividends payable, with the balance being paid in cash or the nearest whole number [of shares] for an amount that is higher than the dividends payable [with the shareholder] paying the difference in cash.

Shareholders must make their choice between June 1, 2011 and June 15, 2011.

The shareholder that will not have exercised their option by June 15, 2011 at the latest will receive their dividends after the payment on June 30, 2011.

The Shareholders' Meeting gives full powers to the Board of Directors to record the number of shares issued and the corresponding increase in capital stock and to amend Article 6 of the bylaws accordingly.

Pursuant to Articles 47 of the law of July 12, 1965 and 243b of the General Tax Code, it is recalled that the dividend and the overall remuneration per share have evolved as follows over the last three financial periods:

Financial year	Number of shares	Overall remuneration per share	Dividend distributed ^(*)
2007	9,625,000	-	-
2008	57,750,000	€2.00	€2.00
2009	63,000,000		

^(*) Eligible for the 40% discount provided for in Article 158-3 of the General Tax Code.

Third resolution

The General assembly, pursuant to the Article 24 of the bylaws and the Articles L. 232-12, L. 232-18 and L. 232-20 of the Commercial code, empowers the Board to decide on the possibility for shareholders to receive in shares all or part of the possible down payments on the dividend for fiscal year 2011 and to determine the ways of determining them, pursuant to the regulation set.

Fourth resolution

The Shareholders' Meeting, after hearing the special report of the auditors on the transactions described in Article L. 225-38 of the French Commercial Code, note the terms of the report and approve the transactions entered into during the financial period.

Fifth resolution

The Shareholders' Meeting, having considered the report of the Board of Directors, ratifies the appointment, made on a provisional basis by the Board of Directors on September 29, 2010, of Mr Philippe Druart as a director, replacing Mr Djamel Seoudi, who resigned, for the remaining term of his predecessor which is due to end at the Shareholders' Meeting called to approve the financial statements for the year ended December 31, 2013.

Sixth resolution

The Shareholders Meeting, having considered the report of the Board of Directors, ratifies the appointment, made on a provisional basis, by the Board of Directors on March 28, 2011, of BPCE as a Director, replacing Mr Stéphane Caminati, who resigned, for the remaining term of his predecessor which is due to end at the Shareholders' Meeting called to approve the financial statements for the year ended December 31, 2010.

The Shareholders' Meeting, recording the fact that the term of office of BPCE as a director has ended, decides to renew this term of office for a period of six years ending at the Shareholders' Meeting called to approve the financial statements for 2016.

Seventh resolution

The Shareholders' Meeting, recording the fact that the term of office of Crédit Foncier de France as a Director has ended, decides to renew this term of office for a period of six years ending at the Shareholders' Meeting called to approve the financial statements for 2016.

Eighth resolution

The Shareholders' Meeting, recording the fact that the term of office of KPMG Audit, auditor, has ended, decides to renew this term of office for a period of six years ending at the Shareholders' Meeting called to approve the financial statements for 2016.

Ninth resolution

The Shareholders' Meeting, recording the fact that the term of office of Mrs Marie-Christine Ferron-Jolys, alternate auditor, has ended, decides to appoint, for a period of six years ending at the Shareholders' Meeting called to approve the financial statements for 2016, KPMG FS I as alternate auditor.

Resolutions adopted by the Extraordinary Shareholders' Meeting

Tenth resolution

The Shareholders' Meeting, having considered the report of the Board of Directors, decides to amend Article 2 (1°) of the bylaws as follows:

1° carry out all transactions referred to in Articles L. 515-13 *et seq.* of the French Monetary and Financial Code and without any restriction as to the countries in which it can operate other than those set out in such articles.

These transactions include, in particular:

- › granting or acquiring secured loans, exposures to public authorities and securities and instruments as defined in Articles L. 515-14 to L. 515-17 of the French Monetary and Financial Code;
- › financing these types of loans, exposures, securities and instruments by issuing *obligations foncières* benefiting from the privileged claim to assets defined in Article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code and by raising other resources whose issuance or subscription contract mentions this privileged claim to assets.

The company may also finance the activities mentioned above by issuing bonds or resources that do not benefit from the privileged claim to assets. It can issue promissory notes referred to in Articles L. 313-42 to L. 313-48 of the French Monetary and Financial Code.

Notwithstanding any other provisions or stipulations to the contrary, the company may carry out temporary transfers of its securities in accordance with Articles L. 211-22 to L. 211-34 of the French Monetary and Financial Code, pledge securities accounts pursuant to Article L. 211-20 of said Code and assign all or some of the receivables that it holds in accordance with Articles L. 211-36 to L. 211-40 or in accordance with Articles L. 313-23 to L. 313-35, whether or not these receivables are professional. The receivables or securities thus assigned or transferred do not fall within the scope of the privileged claim to assets defined in Article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code and are not booked pursuant to Article L. 515-20 of said Code.

As an exception to Articles 1300 of the French Civil Code and L. 228-44 and L. 228-74 of the French Commercial Code, the company may subscribe for its own mortgage bonds solely for the purpose of using them as collateral for lending transactions with the Banque de France under the conditions set forth in Article L. 515-32-1 of the French Monetary and Financial Code.

The company cannot hold equity investments.

Common resolution

Eleventh resolution

The Shareholders' Meeting gives all necessary powers to the holder of a copy or an extract of the minutes of this Meeting to carry out any submission and publication formalities.

Bylaws

Title I: Form - Purpose - Corporate name - Registered offices - Term of the company

Article 1 - Form

The company is a French *société anonyme* (limited liability company).

It is governed by the terms of current legislation and regulations applicable to *sociétés anonymes*, credit institutions, and in particular *sociétés de crédit foncier*, and by these bylaws.

Article 2 - Purpose

The purpose of the company, in the context of the laws and regulations applicable to *sociétés de crédit foncier*, is to:

1° carry out all transactions referred to in Articles L. 515-13 *et seq.* of the French Monetary and Financial Code and without any restriction as to the countries in which it can operate other than those set out in such laws and regulations.

According to the legislation in force as of April 21, 2007, these transactions include:

- › granting or acquiring secured loans, exposures to public authorities and securities as defined in Articles L. 515-14 to L. 515-17 of the French Monetary and Financial Code;
- › financing these categories of loans, exposures, investments and securities by issuing *obligations foncières* benefiting from the “privilege” defined in Article L. 515-19 of the French Monetary and Financial Code and by raising other resources whose issuance or subscription contract mentions this “privilege”.

The company may also finance the activities mentioned above by issuing bonds or resources that do not benefit from the “privilege”. It cannot issue promissory notes referred to in Articles L. 313-42 to L. 313-48 of the French Monetary and Financial Code.

Notwithstanding any other provisions or stipulations to the contrary, the company can securitise, in accordance with Articles L. 313-23 to L. 313-34 of the Monetary and Financial Code, all or some of the loans that it holds, regardless of the nature of such loans. The company may also carry out temporary transfers of its securities under the conditions set forth in Articles L. 211-22 to L. 211-34 of the French Monetary and Financial Code may mobilise them pursuant to Article L. 211-20 of said Code. The loans or securities thus securitised or transferred are not booked pursuant to Article L. 515-20 of the above mentioned Code.

The company cannot hold equity investments.

2° contract with any credit institution all agreements necessary:

- › to service and recover loans, exposures and securities;
- › to manage bonds and other financing;
- › more generally, to provide all services necessary to manage the assets, liabilities and the financial balances of the company;
- › as well as all agreements concerning the distribution and refinancing of loans.

3° acquire and own all property and equipment necessary to fulfil its corporate purpose or arising from the recovery of its loans;

- › contract with any third party any agreement related to the acquisition, ownership, management, maintenance and disposal of such assets.

4° contract with any insurance company any agreement, which serves the company purpose, notably to cover risks related to borrowers, risks in respect of both assets securing the loans and assets owned by the Company, and the liability risks of the company or its Directors and Officers.

5° in connection with its own activity, or on behalf of other companies, provide customers with and manage payment processes, in particular:

- › for the payment of funds or the receipt of all sums arising from loan activities;
- › for holding any account of financial relations with any other credit institution or public entity;
- › for the management of technical accounts in respect of expenses and receipts.

6° participate in any system for interbank settlements, settlement-delivery of securities, as well as in any transactions within the framework of the monetary policy of the European Central Bank, which contribute to the development of the Company’s activities.

7° more generally:

- › carry out all operations contributing to the fulfilment of its corporate purpose as long as such transactions comply with the purpose of *sociétés de crédit foncier* as defined in the legislation and regulations that regulate their activity;
- › contract any agreement allowing the company to use outsourcing services.

Article 3 - Corporate name

The company's name is: "Compagnie de Financement Foncier".

Article 4 - Registered offices

The registered offices are located at 19, rue des Capucines, in Paris (75001).

If the location of the head office is moved by the Board of Directors in accordance with the conditions set out in the applicable legislation, the new location shall be automatically substituted for the previous one in this Article, provided the move is ratified by an Ordinary Shareholders' Meeting.

Article 5 - Term

The duration of the company is ninety-nine years from its registration in the Trade Register, unless the period is extended or the company is liquidated, in accordance with the legislation in force or these bylaws.

Title II: Capital stock - Shares

Article 6 - Capital stock

The capital stock is set at €1,008,000,000 (one billion and eight million euros).

It is divided into 63,000,000 shares with a par value of €16 (sixteen euros) each, all of which belong to the same category and are fully paid up in cash.

Article 7 - Form of the shares

The shares are in registered form.

They are registered in accordance with the terms and conditions set forth by law.

Article 8 - Rights and obligations attached to shares

Each share confers a right to ownership of the company's assets and a share in its profits proportional to the fraction of the company's capital that it represents.

All shares which comprise or will comprise the company's capital, as long as they are of the same type and the same par value, are strictly equivalent to each other so long as they have the same dividend-bearing date; both during the company's existence and its liquidation, they provide payment of the same net amount on all allocations or redemptions, so that, if applicable, all shares are aggregated without distinction with respect to all tax savings or charges resulting from such allocations or redemptions.

The rights and duties follow the ownership of the share, regardless of holder.

Ownership of a share legally implies acceptance of the bylaws and the decisions of Shareholders' Meetings.

The beneficiaries, creditors, successors or other representatives of a shareholder cannot cause legal seals to be placed on the assets and securities of the company or request the distribution or division of such assets and securities or interfere in any manner in the company's administration.

They must refer to the financial statements and to the decisions of Shareholders' Meetings to exercise their rights.

Each time ownership of several shares is needed to exercise a given right, in cases of exchange, grouping or allotment of shares, or as a result of an increase or decrease in capital stocks, splits or reverse splits of shares, or any other operation on the company's capital, the owners of single shares or of less than the required number of shares, may exercise their rights only if they undertake to combine, sell or purchase the necessary number of shares.

Article 9 - Transfer of shares

Shares can be traded freely.

Shares can be transferred, with respect to third parties and the company by an order to transfer them from one account to another.

Article 10 - Indivisibility of shares

Shares are indivisible *vis-à-vis* the company, which only recognises one owner for each share. Joint owners of a share are required to be represented within the company by one of the joint owners or by a single agent.

The beneficial owner shall represent the bare owner in Ordinary Meetings; however, the bare owner is the only one entitled to vote in Extraordinary Meetings.

Title III: Administration of the company

Article 11 - Board of Directors

The company is administered by a Board of Directors comprised of at least three and at most eighteen members, selected from among the shareholders and appointed by the Ordinary Meeting.

Each Director must own at least one share during his or her term of office.

Article 12 - Term of office of Directors

The term of office of Directors is six years.

Each Director reaching the end of his or her term of office may be re-elected; however, the number of Directors over 70 years of age may not be greater than three.

When more than three of the Directors are past the age limit, the terms of office of the eldest Directors expire at the end of the Annual Meeting following the date on which this occurs, whatever the initial term of office of these Directors.

Article 13 - Meetings and proceedings of the Board - Minutes

The Board of Directors is called by its Chairman, as often as the interest of the company requires, either at the registered offices, or at any other location indicated on the notice. Meetings may be called by all means, even verbally.

If no meeting has been held for more than two months, at least one third of the members of the Board can request that the Chairman call a Board Meeting with a specific agenda.

The Chief Executive Officer can also request that the Chairman call a Board meeting with a specific agenda.

The Chairman must comply with requests that have been made to him in accordance with the two previous paragraphs.

Resolutions are adopted with the quorum and majority required by law. In the event of a tie vote, the Chairman shall cast the deciding vote.

The internal regulations may stipulate that, for the purposes of calculating a quorum and majority, Directors participating in the meeting through videoconferencing or other means of telecommunications that allow them to identify themselves and effectively participate shall be considered present.

This rule is not applicable for the adoption of resolutions that require, in accordance with current legislation, the physical presence of Directors.

Sufficient proof of the number of Directors in office and of their presence at a meeting of the Board is provided by the production of a copy or an excerpt of the minutes of the Board Meeting.

The minutes of the meeting are prepared, and the copies or excerpts are delivered and certified as required by law.

Article 14 - Powers of the Board

The Board of Directors determines the strategic direction of the company's activities and supervises the implementation of such strategies. Subject to the powers expressly attributed to Shareholders' Meetings, and within the limits of the company's purpose, the Board deals with any issue affecting the company's operations and settles, through its decisions, all matters concerning the company.

The Board carries out such controls and verifications that it considers appropriate.

Each Director receives all the information necessary to perform his or her duties and can request all documents that he considers pertinent.

In its relations with third parties, the company is responsible for the acts of the Board of Directors which are not in accordance with the company's purpose, unless it can prove that the third party knew that the act in question was not in accordance with the company's purpose or that the third party could not have been unaware of this fact given the circumstances. The sole fact that the company's bylaws are published does not constitute sufficient proof.

Article 15 - Remuneration of the Board of Directors

A Shareholders' Meeting can allocate to the Board of Directors a fixed annual remuneration in the form of directors' fees, the amount of which it shall determine. This remuneration remains applicable until a Shareholders' Meeting decides otherwise.

The Board of Directors shall allocate this remuneration in the proportions that it considers appropriate.

Article 16 - Chairman of the Board of Directors

The Board of Directors elects, from among its non-corporate members, a Chairman and determines his remuneration.

It determines his term of office as Chairman, which may not exceed his term as Director. The individual can be re-elected.

The term of the Chairman must end no later than the end of the Ordinary Meeting that follows the date on which the Chairman reaches the age of sixty-five.

The Chairman represents the Board of Directors. He organises and directs the work of the Board, and reports to the Shareholders' Meetings on such work. He verifies that the company's decision-making bodies function properly and ensures, in particular, that the Directors are able to fulfil their responsibilities.

The Board may confer on one or more of its members or on third parties, whether or not they are shareholders, special mandates for one or more specific purposes.

It may also appoint one or more committees, the structure and roles of which it shall determine. These committees, which can include both Directors and third parties chosen for their expertise, study the questions that the Board or the Chairman submits for their review.

In these various cases, the Board may allocate special compensation to the appointed Directors.

Article 17 - Management

Management of the company is directed, under his/her responsibility, either by the Chairman of the Board, or by another individual appointed by the Board of Directors with the title of Chief Executive Officer. The selection of the individual for this position, which may be changed at any time, is made by the Board of Directors voting with a majority of three quarters of the members present or represented. The Board of Directors reports, in its annual report, on the choice that it has made and explains the reasons for this choice.

The Board of Directors determines the period for which the Chief Executive Officer is appointed.

The Chief Executive Officer has the broadest powers to act in all circumstances in the name of the company, within the limits of its purpose, and subject to the specific powers expressly attributed to Shareholders' Meetings by law and to the specific powers of the Board of Directors. The Chief Executive Officer represents the company in its relationships with third parties. The company is responsible for the acts of the Chief Executive Officer which are not in accordance with the company's purpose, unless it can prove that the third party knew that the act in question was not in accordance with the company's purpose, or that the third party could not have been unaware of this fact in light of the circumstances. The sole fact that the company's bylaws are published does not constitute sufficient proof.

On the recommendation of the Chief Executive Officer, the Board of Directors can appoint one or more individuals, whether Directors or not, to assist the Chief Executive Officer, with the title of Deputy Chief Executive Officer. The number of Deputy Chief Executive Officers may not exceed five. The scope and duration of the powers of the Deputy Chief Executive Officers shall be determined by the Board of Directors with the consent of the Chief Executive Officer.

With respect to third parties, Deputy Chief Executive Officers have the same powers as the Chief Executive Officer.

The Board of Directors determines the compensation of the Chief Executive Officer and the Deputy Chief Executive Officers.

The Chief Executive Officer and, if they have been appointed, Deputy Chief Executive Officers, even if not members of the Board, are invited to the meetings of the Board of Directors.

The duties of the Chief Executive Officer and Deputy Chief Executive Officer must cease no later than the end of the Shareholders' Meeting, which follows the date at which the person reaches the age of sixty-five.

The Chief Executive Officer may be removed at any time by the Board of Directors. The same applies, on the recommendation of the Chief Executive Officer, to the Deputy Chief Executive Officers. If the removal is decided without just cause, it may result in legal damages, unless the Chief Executive Officer is appointed Chairman of the Board of Directors.

If the Chief Executive Officer resigns, or cannot carry out his duties, the Deputy Chief Executive Officers retain, unless the Board decides otherwise, their positions and the responsibilities assigned to them until a new Chief Executive Officer is appointed.

Article 18 - Advisors

An Ordinary Meeting may, on the recommendation of the Board of Directors, appoint one or more Advisors.

The term of office of an Advisor is three years. They may be re-appointed.

The Advisors attend meetings of the Board of Directors and have an advisory role.

The Board of Directors determines their compensation in the context of the allocation of the directors' fees allocated by the Shareholders' Meeting.

Title IV: Company audit

Article 19 - Statutory Auditors

The Shareholders' Meeting shall designate one or more Statutory Auditors and one or more alternate Auditors, under the conditions stipulated by law.

Article 20 - Specific Controller

Under the conditions stipulated by law and by the regulations applicable to a *société de crédit foncier*, and after obtaining the opinion of the Board of Directors, the Chief Executive Officer shall appoint one Specific Controller and an alternate.

The Specific Controller and, if applicable, the alternate shall perform the duties assigned to them by the laws governing a *société de crédit foncier*.

Title V: Shareholders' Meeting

Article 21 - Shareholders' Meeting

Shareholders' Meeting shall be called and shall deliberate under the conditions stipulated by law.

Each year, an Ordinary Shareholders' Meeting must be convened within five months following the financial year-end.

Meetings shall be held at the corporate offices or at another location stated in the notice of meeting.

Any shareholder may participate personally, or by proxy, in Shareholders' Meetings with proof of identity and ownership of shares in the form of a record in his name on the company's books five days before the date of the Shareholders' Meeting.

He may also vote by mail under the conditions stipulated by law.

Shareholders who participate in the Shareholders' Meeting by videoconference or telecommunications that enable them to be identified shall be considered present for calculating the quorum and the majority.

Shareholders' Meetings shall be chaired by the Chairman of the Board of Directors or, in his absence, by a Director specially authorised for that purpose by the Board. Otherwise, the Shareholders' Meeting shall appoint a Chairman.

An attendance sheet shall be kept under the conditions stipulated by law.

Minutes of General Shareholders' Meetings shall be drawn up and copies shall be certified and issued pursuant to law.

Article 22 - Deliberations of the Shareholders' Meeting

Ordinary and Extraordinary Shareholders' Meetings ruling with the quorum and majority set by law shall exercise the powers that are vested in them by law.

Title VI: Annual financial statements - Appropriation of earnings

Article 23 - Financial year

The financial year shall begin on January, 1st, and shall end on December 31.

The Board of Directors shall be authorised to change the closing date of the financial year if it determines such a change to be in the company's best interest.

As an exception, the first financial year ran from the date of registration to December 31, 1998.

Article 24 - Appropriation of earnings

If the financial statements for the financial year, as approved by the Shareholders' Meeting, show distributable earnings as defined by law, the Shareholders' Meeting shall decide either to allocate them to one or more reserve accounts, the allocation and use of which it determines, to retain earnings or to distribute them.

After ascertaining the existence of the reserves at its disposal, the Shareholders' Meeting may decide to distribute amounts drawn from those reserves. In such a case, the decision shall specify the reserve accounts from which the distributed amounts are to be drawn.

However, dividends shall be withdrawn first from the distributable earnings for the financial year.

The above provisions shall apply if non-voting preferred shares are created.

Shareholders also have the right to grant each shareholder, for all or part of the dividend or interim dividend to be distributed, an option to receive payment either in the form of cash or in shares.

Title VII: Dissolution - Liquidation - Disputes

Article 25 - Dissolution and liquidation

At the expiration of the company or in the event of early dissolution, the Shareholders' Meeting shall determine the method of liquidation and shall appoint one or more liquidators, whose powers it shall determine and who shall perform their duties pursuant to law.

Article 26 - Disputes

All disputes that might arise during the term of the company or at the time of liquidation, either among the shareholders, the Directors and the company, or among the shareholders themselves, concerning the company's business shall be adjudicated as required by law and shall be subject to the jurisdiction of the competent courts.

General information

Outlook for Compagnie de Financement Foncier

Current events

The company did not record any current events that significantly impact the evaluation of its solvency.

Trends

No significant deterioration has affected the outlook of the company since its last financial report was audited and published.

No known trend, uncertainty, claim, commitment or event is reasonably susceptible to influence the company's outlook.

Audit

To the company's knowledge, no agreement exists of which the implementation at a later date could lead to a change of its audit.

Material events

No significant changes in the financial or commercial situation have occurred between March 28, 2011, the date at which the Board of Directors closed the accounts and the filing data of this Reference document.

Complementary information

- › no potential conflicts of interest exist between the duties with regard to Compagnie de Financement Foncier and the private interests and/or other duties of members of the Board;
- › as of December 31, 2009 there were no exceptional events or legal disputes (government procedures, legal or arbitration) likely to have or to have had a material impact on Compagnie de Financement Foncier's activity, financial position or results;
- › Compagnie de Financement Foncier conducts itself and its corporate entities with respect to the corporate governance framework in practice in France.

Persons responsible for auditing the financial statements

Statutory

KPMG Audit - Department of KPMG SA

Represented by Mr Rémy TABUTEAU

Address: 1, cours Valmy - 92923 La Défense cedex - 775 726 417 RCS Paris

Member of *Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles*

Start of term: May 25, 2005.

Length of term: six financial years.

Expiration of term: at the end of the Shareholder's Meeting called to approve the financial statements for the financial year 2010.

PricewaterhouseCoopers Audit

Represented by Mr Jean-Baptiste DESCHRYVER

Address: 63, rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine - 302 474 572 RCS Paris

Member of *Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles*

Start of term: May 26, 2008.

Length of term: six financial years.

Expiration of term: at the end of the Shareholder's Meeting called to approve the financial statements for the financial year ending December 31, 2013.

Alternate

Ms Marie-Christine FERRON-JOLYS

Address: 1, cours Valmy - 92923 La Défense cedex

Start of term: May 25, 2005.

Length of term: six financial years.

Expiration of term: at the end of the Shareholder's Meeting called to approve the financial statements for the financial year ending December 31, 2010.

Mr Étienne BORIS

Address: 63, rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine

Start of term: May 26, 2008.

Length of term: six financial years.

Expiration of term: at the end of the Shareholder's Meeting called to approve the financial statements for the financial year ending December 31, 2013.

The Specific Controller

Statutory

Cailliau Dedouit & Associés

represented by Mr. Laurent BRUN

Address: 19, rue Clément Marot - 75008 Paris

Date of approval from the Banking Commission: June 23, 2004

Start of term: June 29, 2004.

Length of term: period remaining in predecessor's term, then renewed for a term of four years.

Expiration of term: after submission of the report and certified statements for the financial year ending December 31, 2010.

Alternate

Monsieur Didier CARDON

Address: 19, rue Clément Marot - 75008 Paris

Date of approval from the Banking Commission: June 23, 2004

Start of term: June 29, 2004.

Length of term: period remaining in predecessor's term, then renewed for a term of four years.

Expiration of term: after submission of the report and certified statements for the financial year ending December 31, 2010.

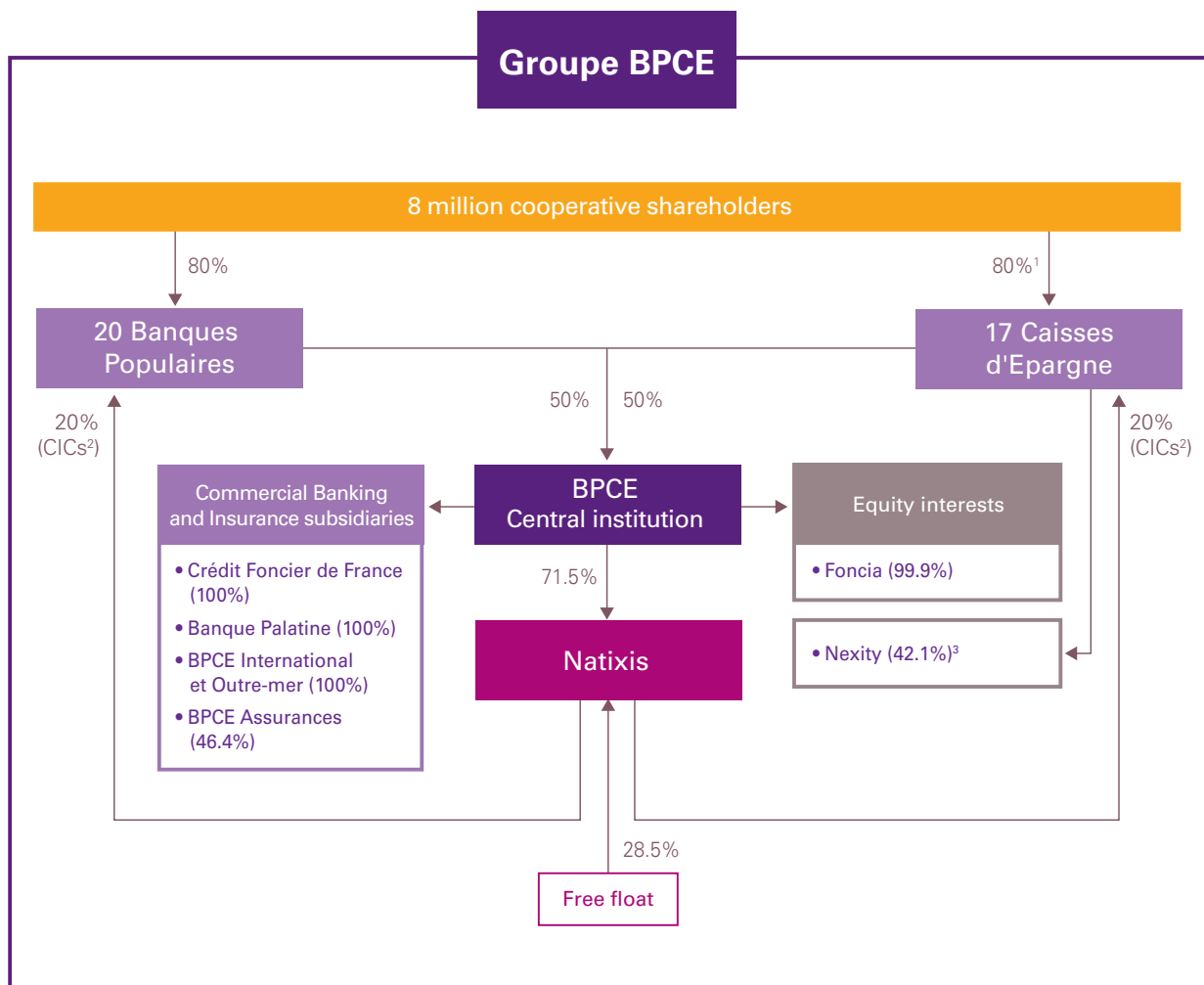
Appendix: Focus on Compagnie de Financement Foncier in the Groupe BPCE

As of December 31, 2010

Groupe BPCE, created in July 2009, is the result of the merger of Caisse Nationale des Caisses d'Épargne's central body (CNCE) with the Banque Fédérale des Banques Populaires's central body (BFBP).

The merger-takeover of the holding companies BP Participations (Banques Populaires Participations) and CE Participations (Caisses d'Épargne Participations) with BPCE, was implemented on August 5, 2010. It allows the simplification of Groupe BPCE's structure.

Crédit Foncier, of which Compagnie de Financement Foncier is a fully-owned subsidiary, is directly owned by Groupe BPCE.



■ Commercial Banking and Insurance
 ■ CIB, Investment Solutions and Specialized Financial Services

¹ Indirectly through Local Savings Companies

² CICs: Cooperative Investment Certificates (economic interests, no voting rights)

³ Via CE Holding Promotion



References from the diagram in annex IV of European Commission Regulation (EC) N°. 809/2004

	Heading	Volume(s)	Page(s)
1.	Persons responsible		
1.1.	Persons responsible for the information	Volume 2	87
1.2.	Declaration by those responsible for the registration document	Volume 2	87
2.	Statutory auditors		
2.1	Names and addresses of the issuer's auditors	Volume 3	90
2.2	Auditors during the period covered by the past financial information	Volume 3	90
3.	Selected financial information		
3.1.	Financial information	Volume 1	8 to 9
3.2.	Financial information for interim periods	N/A	N/A
4.	Risk factors	Volume 1 Volume 2 Volume 3	25 to 28 13 to 20 2 to 55
5.	Information about the issuer		
5.1.	History and development of the issuer:		
5.1.1.	Legal and commercial name of the issuer	Volume 3	72 and 83
5.1.2.	Place and registration number of the issuer	Volume 3	76
5.1.3.	Date of incorporation and length of life of the issuer	Volume 3	73 and 83
5.1.4.	Domicile and legal form of the issuer	Volume 3 Volume 3	72 to 74 81
5.1.5.	Recent events particular to the issuer which are to a material extent relevant to the evaluation of the issuer's solvency	Volume 3	89
5.2.	Investments	N/A	N/A
6.	Business overview		
6.1.	Principal activities:		
6.1.1.	Main categories of services performed	Volume 1 Volume 1 Volume 1	3 to 5 11 30 to 37
6.1.2.	New products and/or activities	N/A	N/A
6.2.	Principal markets	Volume 1 Volume 2	38 to 43 6 to 8
6.3.	Competitive position	Volume 1 Volume 1	9 39 and 40
7.	Organisational structure		
7.1.	Description of the group and issuer's position within it	Volume 3	92
7.2.	Dependence upon other entities within the group	Volume 3	76 to 78
8.	Trend information		
8.1.	Statement that there has been no material adverse change in the prospects of the issuer since the date of its last published audited financial statements	Volume 3	89
8.2.	Events that are reasonably likely to have a material effect on the issuer's prospects	Volume 3	89
9.	Profit forecasts or estimates	N/A	N/A

10.	Administrative, management, and supervisory bodies		
10.1.	Names, business addresses and functions of the administrative, and management bodies and principal activities performed by them outside the issuer	Volume 2 Volume 3	23 to 28 68 and 71
10.2.	Statement that there are no conflicts of interests	Volume 3	89
11.	Management and executive bodies		
11.1.	Details relating to the issuer's audit committee	Volume 1 Volume 3	25 58 to 61
	Names of committee members and terms of reference under which the committee operates	Volume 3	58
11.2.	Corporate governance	Volume 3	57 to 68
12.	Major shareholders		
12.1.	Ownership, control	Volume 3	76 to 78
12.2.	Arrangements which may result in a change in control of the issuer	N/A	N/A
13.	Financial information concerning the issuer's assets and liabilities, financial position and profits and losses		
13.1.	Past Financial Information		
	Balance Sheet	Volume 2	33
	Off-Balance Sheet	Volume 2	34
	Income Statement	Volume 2	35
	Cash Flow Statement	Volume 2	76 to 77
	Accounting Policies and Explanatory Notes	Volume 2	36 to 75
	Statutory Auditors' Report	Volume 2	79 to 80
	Past Financial Information: Reference Document		Reference Document 2009 ⁽¹⁾
	Financial Statements	Volume 2	33 to 78
	Certification of statutory auditors of the financial statements	Volume 3	68 to 69
13.2.	Consolidated financial statements	N/A	N/A
13.3.	Auditing of past annual financial information		
13.3.1.	Certification of statutory auditors	Volume 3	68 to 69
13.3.2.	Other information in the registration document which has been audited by the auditors	Volume 3	30 to 34 57 to 68
13.3.3.	Financial data in the registration document not extracted from audited financial statements	N/A	N/A
13.4.	Date of latest financial information		
13.4.1.	Last year of audited financial information		Reference Document 2009 ⁽¹⁾
13.5.	Interim and other financial information		
13.5.1.	Quarterly or half yearly financial information published since the last audited financial statements		Half yearly financial Report (visa n° D.10-0207-A01 from AMF)
13.5.2.	Interim financial information since the end of the last audited financial year		Half yearly financial Report (visa n° D.10-0207-A01 from AMF)
13.6.	Legal and arbitration proceedings	Volume 3	89
13.7.	Significant change in the issuer's financial or trading position		
	Statement	Volume 3	89

14.	Additional information		
14.1.	Share Capital		
14.1.1.	Amount of the issued capital	Volume 3	75 to 76 83
14.2.	Memorandum and bylaws		
14.2.1.	Register and corporate purpose	Volume 3	72 to 75 et 78 to 89
15.	MATERIAL CONTRACTS		
	Regulated agreements	Volume 3	72 to 73
16.	Third party information and statement by experts and declarations of any interest		
16.1.	Report attributed to a person as an expert	Volume 3	30 to 35
16.2.	Certification	Volume 3	30
17.	Documents on public display		
	Place where the documents on display may be inspected, by physical or electronic means	Volume 3	74 to 96

⁽¹⁾ In application of article 28 of regulation no. 809-2004 on prospectuses, the corporate financial statements for the accounting period ended December 31, 2009 and the Statutory Auditors' report on the corporate financial statements, included in the reference document no. D.10-0207 filed with the *Autorité des marchés financiers* (AMF – French financial markets authority) on April 1, 2010, are incorporated by reference in this document.

The sections of reference document no. D.10-0207 not referred to above are either of no consequence to investors or covered by another section of this reference document.

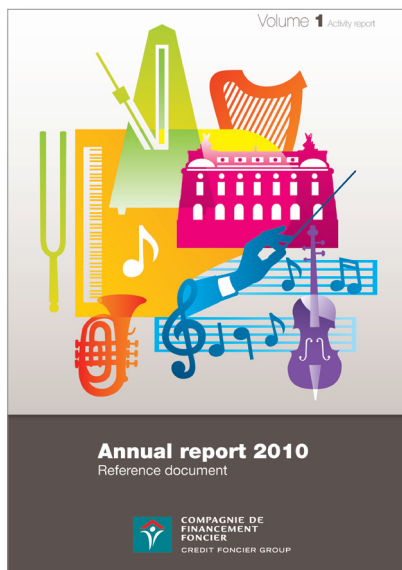
Information required for annual financial statements	Volumes	Pages
Statement from the person responsible for the document	Volume 2	87
Management report	Volume 2	3 to 31
Financial statements	Volume 2	33 to 78
Statutory auditors report	Volume 2	79 to 80

Contacts

Compagnie de Financement Foncier
4, quai de Bercy
94224 Charenton cedex
Tel.: + 33 1 57 44 92 05

Financial Information:
Daphné HEINZ
Tel.: +33 1 57 44 94 20

The annual reports of the Compagnie de Financement Foncier can be downloaded at www.foncier.fr



Design, creation, production:

LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE

Illustrations: Studio Impresarios/Caroline Matter



This annual report was printed on partially-recycled paper using vegetable-based inks.
The paper is fabricated at an ISO 14001 certified site and the printing press is certified by Imprim'Vert. The entire report can be recycled.



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

CREDIT FONCIER GROUP

4, quai de Bercy
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France
Tel.: + 33 (0)1 57 44 92 05