

CIF EUROMORTGAGE



RAPPORT ANNUEL

2010

TABLE DES MATIERES

Rapport de gestion du Directoire	3
Comptes au 31 décembre 2010	48
Rapport du Conseil de surveillance	76
Rapport général des Commissaires aux comptes	78
Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur les travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne Exercice 2010.....	82
Déclaration de la personne responsable.....	90

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

RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE

Exercice 2010

Soutenu massivement par les Etats, le système financier international s'est rapidement redressé et les principales banques sont parvenues, dès l'année 2010, à renouer avec les profits. Les inquiétudes se portent désormais sur la capacité des Etats à absorber les efforts qu'ils ont consentis durant la crise financière. La zone euro présente, à ce titre, des situations très contrastées, l'Allemagne affichant une croissance en forte hausse tandis que plusieurs Etats, notamment au sud de l'Europe se trouvent contraints de prendre des mesures radicales pour contenir leur déficit public. L'économie française a, quant à elle, retrouvé le chemin d'une croissance modeste, l'INSEE chiffrant à 1,6 % la progression du PIB pour 2010 considérant d'ores et déjà comme acquise, une progression minimum de 1,3% pour l'année 2011.

Sous l'effet conjugué du niveau historiquement bas des taux d'emprunt qui devraient rester attractifs en 2011, du soutien de l'Etat au travers des mesures incitatives telles que le doublement du Nouveau Prêt à Taux Zéro en faveur des primo-accédants et de la moindre attractivité des placements mobiliers, les indicateurs du marché immobilier français sont restés satisfaisants. Pour le secteur groupé, à fin novembre 2010 et sur les 12 derniers mois, les autorisations de construire ont poursuivi leur progression pour atteindre 448 000 logements, en hausse de 12,9% par rapport aux 12 mois précédents. La Fédération des Promoteurs Immobiliers (FPI) projette un volume de ventes supérieur à 2009 pouvant atteindre 115 000 ventes à fin 2010. En secteur diffus, à fin novembre 2010 et sur les 12 derniers mois, les ventes ont progressé de 17% pour atteindre près de 198 000 maisons individuelles selon l'indicateur Markemétron tandis que la note de conjoncture de novembre 2010 des notaires de France confirme le redressement du marché du logement ancien tout en soulignant les fortes disparités de cette reprise au niveau régional.

Fidèle à son cœur de métier, le Crédit Immobilier de France a vu sa production de prêts hypothécaires progresser en 2010 pour atteindre 4,96 milliards d'euros, soit une hausse significative de 13,5% par rapport à l'année 2009. L'analyse des chiffres d'activité permet de constater que cette évolution découle de l'accroissement du nombre de clients financés (+8,1% comparativement à 2009 avec 34 721 clients) et d'une augmentation du montant moyen des dossiers financés porté à 142,800 euros, soit une augmentation de 5% par rapport à l'année 2009.

Comme les années précédentes, la plus grande partie de cette production a été refinancée par CIF Euromortgage, la société de crédit foncier du Crédit Immobilier de France.

Principal instrument de refinancement du Crédit Immobilier de France, la société de crédit foncier CIF Euromortgage s'est imposée, depuis sa création en 2001, comme le garant de la compétitivité et de l'indépendance financière du groupe affichant, au 31 décembre 2010, un actif de 25,81 milliards d'euros.

LA SOCIETE DE CREDIT FONCIER

UN INSTRUMENT SECURISE AU SERVICE DES INVESTISSEURS

Principal émetteur français d'obligations sécurisées - dénommées obligations foncières - la société de crédit foncier est encadrée par un dispositif législatif strict intégré aux articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier (le "Code"). Ce dispositif qui lui confère un statut dérogatoire du droit commun des sociétés est entièrement organisé autour de la protection des porteurs des obligations foncières et des autres ressources privilégiées qu'elle émet.

Etablissement de crédit agréé en qualité de société financière, la société de crédit foncier est tenue, sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel ("ACP"), l'organe de tutelle et de surveillance des établissements de crédit français, au respect de règles de gestion rigoureuses garantissant la maîtrise de ses risques.

1°- UNE ENTITE AD HOC :

A l'inverse de plusieurs Etats européens autorisant l'ensemble de leurs établissements de crédit à émettre des obligations sécurisées à charge pour ceux-ci d'isoler dans leur bilan un pool d'actifs donné en garantie aux porteurs de ces obligations, la France a préféré réserver à une société spécifique, indépendante des autres entités du groupe auquel elle appartient et exclusivement dédiée à cette activité, le soin d'émettre des obligations sécurisées et de gérer le pool d'actifs adossé à ces émissions.

2°- UN OBJET EXCLUSIF :

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

- consentir ou acquérir des prêts garantis par une hypothèque de premier rang, par une sûreté immobilière équivalente ou - dans la limite de 35 % du montant total de son actif - par un cautionnement solidaire.
- consentir ou acquérir des expositions sur des personnes publiques.
- acquérir des titres (parts ou obligations) d'organismes de titrisation ou d'entités similaires (Mortgages backed securities – MBS et notamment des Residential mortgages backed securities - RMBS) soumises au droit d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, des Etats Unis d'Amérique, de la Suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle-Zélande, dès lors que l'actif de ces organismes ou entités similaires est composé, à hauteur de 90 % au moins, de prêts présentant les mêmes caractéristiques que ceux que les sociétés de crédit foncier sont autorisées à consentir ou à acquérir en direct.
Ces organismes de titrisation et entités similaires doivent être directement adossés à des créances immobilières bénéficiant de garanties de premier rang ou à des expositions sur des personnes publiques. Ils ne peuvent, en aucun cas, détenir des actifs issus de la titrisation d'autres actifs tels que crédits à la consommation ou créances futures ni des actifs résultant de la consolidation ou du repackaging de titrisations multiples. Sont donc exclus *de facto*, de l'éligibilité aux sociétés de crédit foncier, les instruments de titrisation dont l'opacité et l'absence de traçabilité des actifs ont été à l'origine de la récente crise financière.
De plus, pour être éligibles à l'actif de la société de crédit foncier, les titres émis par ces véhicules doivent impérativement bénéficier du meilleur échelon de qualité de crédit établi par une agence de notation reconnue par l'ACP et ne pas supporter, en premier rang, le risque de défaillance des débiteurs ce qui signifie, concrètement, que seuls les titres prioritaires émis par les véhicules peuvent être souscrits par les sociétés de crédit foncier .
- acquérir, à concurrence d'un montant maximum égal à 10 % de son actif, des billets à ordre représentatifs de prêts visés à l'article L.515-14 du Code et émis dans les conditions mentionnées aux articles L.313-42 et suivants du même Code.

Enfin, à titre complémentaire, la société de crédit foncier est autorisée à détenir des liquidités et des valeurs de remplacement dans la limite de 15 % du montant nominal des ressources privilégiées qu'elle a recueillies.

Le bilan de la société de crédit foncier qui ne traduit que les seules opérations liées à la constitution et au financement du pool d'actifs présente une grande homogénéité et une parfaite lisibilité pour les investisseurs. Exempte de toute exposition à d'autres opérations bancaires ou financières, la société de crédit foncier affiche une totale transparence et peut mieux encadrer et gérer les risques liés à son activité.

3°- UN PASSIF SECURISE BENEFICIANT D'UN PRIVILEGE ABSOLU :

Afin d'assurer le refinancement de son pool d'actifs, la société de crédit foncier émet des obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code et peut recueillir toute autre ressource bénéficiant ou non de ce privilège. Aux termes de cet article, la totalité de l'actif de la société de crédit foncier est affectée par priorité au paiement des obligations foncières et des autres ressources privilégiées qu'elle recueille. Bénéficiaire également de ce privilège, les contreparties ayant conclu avec la société de crédit foncier des opérations à terme pour la couverture de ses éléments d'actif et de passif.

Les créanciers privilégiés disposent ainsi sur cet actif d'une garantie absolue de premier rang sans concours possible de la part d'un autre créancier de la société de crédit foncier fût-il l'Etat.

4°- UNE ENTITE DEPOURVUE DE PERSONNEL :

Afin d'éviter tout conflit entre le privilège reconnu aux salariés par le droit social français et celui des porteurs d'obligations foncières, la société de crédit foncier est généralement dépourvue de personnel. Elle doit donc déléguer à un prestataire externe la gestion et le recouvrement des prêts et des créances assimilées, des titres et des valeurs qu'elle détient ainsi que ceux des obligations ou des autres ressources qu'elle recueille. Ces opérations ne peuvent être déléguées qu'à un établissement de crédit lié à la société de crédit foncier par contrat, et lui même soumis aux contrôles des autorités bancaires.

5°- DES NORMES DE GESTION STRICTES ET UN ENCADREMENT RIGoureux DES RISQUES :

La société de crédit foncier est tenue au respect d'un certain nombre de règles de gestion et d'encadrement de ses risques qui, dans son cas particulier, ont été considérablement renforcées par rapport aux dispositions applicables aux autres établissements de crédit.

Ainsi et afin de lui permettre de répondre des engagements souscrits à l'égard de ses créanciers privilégiés, la société de crédit foncier doit s'assurer que le montant total de son actif, pondéré dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur est, en permanence, supérieur au montant de son passif privilégié. Elle calcule, à cet effet, sur la base de ses états comptables, un ratio, dit ratio de couverture, qui doit être au moins égal à 100% et qu'elle communique et publie à intervalle régulier. Ce ratio minimum sera porté à 102% dans le courant de l'année 2011 dans le cadre du renforcement de la réglementation souhaité par les émetteurs d'obligations foncières.

La société de crédit foncier doit gérer ses actifs dans le respect des différentes limites qui lui sont fixées notamment en matière de prêts cautionnés, de billets à ordre et de valeurs de remplacement et elle s'assure de la congruence en taux et en maturité de son actif et de son passif.

Depuis la loi n° 2010-1249 de régulation bancaire et financière publiée le 22 octobre 2010 la société de crédit foncier est, de plus, tenue d'assurer à tout moment la couverture de ses besoins de trésorerie sur une période glissante qui devrait être fixé à 180 jours par le décret d'application dont la publication devrait intervenir d'ici la fin du premier semestre 2011. Cette nouvelle obligation devra tenir compte des flux prévisionnels de principal et intérêts sur les actifs de la société et des montants afférents aux différents instruments financiers à terme visés à l'article L.515-18 qu'elle aura conclus. Les besoins de trésorerie qui apparaîtront pourront être couverts par des valeurs de remplacement, des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France et par les accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit bénéficiant du premier échelon de qualité de crédit à court terme ou garantis par des établissements de crédit bénéficiant du même échelon de qualité de crédit

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

6°- UN AUDIT EXTERNE RENFORCE :

Ces règles de contrôle interne sont renforcées par des procédures de contrôle externe sous la responsabilité du Contrôleur spécifique que la société de crédit foncier est tenue de désigner, sur avis conforme de l'ACP, parmi les personnes inscrites sur une liste officielle. Afin de garantir son indépendance, le Contrôleur spécifique ne peut être choisi parmi les Commissaires aux comptes de la société de crédit foncier, ceux d'une société contrôlant la société de crédit foncier ou encore ceux d'une société contrôlée directement ou indirectement par une société contrôlant la société de crédit foncier.

Le Contrôleur spécifique veille au respect par la société de crédit foncier des dispositions relatives à l'éligibilité de ses actifs, au respect du ratio de couverture et des différentes limites prévues par la réglementation. Il certifie les documents adressés à l'ACP et établit un rapport annuel sur l'accomplissement de sa mission. Il vérifie chaque trimestre, sur la base du programme d'émission arrêté par la société, le respect du ratio de couverture et s'assure qu'il en est de même lors de chaque émission d'un montant minimum de 500 millions d'euros. Il assiste à toute assemblée d'actionnaires et dispose d'un devoir d'alerte à l'égard des dirigeants et des autorités de tutelle bancaires. Il attire notamment l'attention des dirigeants et de l'ACP dans le cas où il jugerait insuffisant le niveau de congruence de taux et de maturité entre l'actif et le passif de la société.

7°- UNE ACTIVITE SUPERVISEE PAR LES AUTORITES BANCAIRES :

La société de crédit foncier est placée sous le contrôle permanent de l'ACP.

En application des dispositions de l'article L.515-29 du Code, l'ACP veille au respect par la société de crédit foncier des obligations lui incombant et dispose du droit de sanctionner les manquements constatés.

Tenue à la présentation d'une information financière régulière comme tout établissement de crédit, la société de crédit foncier est, en plus, astreinte à la production de différents rapports qui, après certification du Contrôleur spécifique, sont transmis à l'ACP :

- un rapport semestriel sur son ratio de couverture, le respect des limites réglementaires et le calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées.
- un rapport annuel sur la qualité de ses actifs portant notamment sur 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, la liste et les caractéristiques des titres de FCC et d'entités similaires qu'elle détient, le volume et la répartition des valeurs de remplacement qu'elle conserve ainsi que le niveau et la sensibilité de sa position de taux.

8°- UN REGIME DEROGATOIRE AU DROIT DE LA FAILLITE :

Le privilège de l'article L. 515-19 du Code subsiste même lorsque la société fait l'objet d'une procédure collective ou d'un règlement amiable puisque, jusqu'à l'entier désintéressement des titulaires des ressources privilégiées, aucun autre créancier de la société ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur ses actifs. De plus, la liquidation judiciaire d'une société de crédit foncier n'a pas pour effet de rendre immédiatement exigibles ses dettes privilégiées qui demeurent payables selon l'échéancier contractuellement prévu.

Enfin et par dérogation aux règles de droit commun, la mise en redressement ou en liquidation judiciaire d'une société détenant des actions d'une société de crédit foncier ne peut, en aucun cas, être étendue à la société de crédit foncier. La société de crédit foncier est ainsi totalement immunisée contre les risques de défaillance de sa maison mère ou du groupe auquel elle appartient.

9°- UNE STRUCTURE CONFORME AUX NORMES EUROPEENNES :

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

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

CIF EUROMORTGAGE ET LE REFINANCEMENT DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

A – CIF EUROMORTGAGE ET LE CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE :

1°- Le Crédit Immobilier de France

Organisme centenaire, le Crédit Immobilier de France s'est structuré, tout au long du vingtième siècle, autour des sociétés anonymes de crédit immobilier (les "SACI") constituées sans but lucratif à partir de 1908 avec pour mission de favoriser l'accèsion à la propriété des « classes laborieuses et méritantes ». Partenaires privilégiées de l'Etat dans la mise en œuvre de sa politique du logement social, les SACI ont progressivement développé une double activité de construction d'immobilier résidentiel et de distribution de prêts aidés tels que le prêt à l'accèsion à la propriété dont elles ont assuré la distribution exclusive jusqu'à la fin des années 1970 puis conjointement avec d'autres établissements jusqu'à son remplacement par le prêt à taux zéro en 1995.

En 1984, la loi bancaire confère aux SACI le statut d'établissements de crédit en complément de leur qualité d'organismes HLM. La loi du 15 mai 1991 complète ces mesures en les regroupant en réseau bancaire sous l'autorité d'un organe central, la Chambre Syndicale des SACI. En 1999, la Chambre Syndicale décide de séparer les activités crédit des activités immobilières des SACI et entreprend leur filialisation au sein d'entités distinctes, les activités immobilières étant regroupées au sein de diverses filiales dédiées à la construction et à la gestion immobilière tandis que les activités crédit étaient cédées aux sociétés financières régionales (les "SFR") dont la majorité du capital social était acquis par Crédit Immobilier de France Développement ("CIFD"), elle-même filiale à 100% des SACI.

En 2000, CIFD acquiert la totalité du capital social de la Banque Patrimoine et Immobilier ("BPI").

En 2001, le Crédit Immobilier de France décide de se doter d'un nouveau canal de refinancement basé sur la titrisation, au sein d'un organisme de titrisation interne - CIF Assets - des prêts distribués par les SFR suivie de l'acquisition des titres prioritaires émis par cet organisme par CIF Euromortgage qui en assure le financement par l'émission d'obligations foncières notées AAA/Aaa.

En 2006, voit le jour la nouvelle et actuelle organisation des SACI résultant des dispositions de la loi n° 2006-1615 du 18 décembre 2006 ratifiant l'ordonnance du 25 août 2006 relative aux sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accèsion à la propriété. En application de cette loi, les SACI sont transformées en sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accèsion à la propriété (les "SACICAP") avec, pour objet principal, la réalisation de toutes opérations d'accèsion à la propriété de l'habitat destinées à des personnes à revenus modestes et, à titre subsidiaire, la réalisation, notamment dans un objectif de mixité sociale, de toutes opérations d'aménagement destinées en tout ou partie à des opérations d'habitat ainsi que toutes opérations de constructions, de rénovation et de prestations de services liées à l'habitat. Les SACICAP sont autorisées à détenir, directement ou indirectement, des participations dans toute société ayant pour objet, soit la réalisation de toutes opérations d'habitat et de toutes prestations de services liées à l'habitat, soit la fourniture à toute personne physique de produits et services bancaires concourant aux opérations liées à l'habitat. Les SACICAP sont regroupées en une Union d'Economie Sociale pour l'Accèsion à la Propriété ("UES-AP") chargée, notamment de délivrer un avis conforme préalablement à toute prise et cession de participation directe ou indirecte des SACICAP.

Ce nouveau cadre législatif consacre les SACICAP comme opérateurs de proximité, dont le fort ancrage territorial s'appuie sur un actionnariat diversifié réparti en collèges dont l'un d'entre eux comprend impérativement des organismes HLM et un autre des collectivités territoriales et leurs groupements. Chacun de ces deux collèges peut comporter des associés représentant d'autres catégories à condition toutefois que ces organismes et ces collectivités ou groupements disposent de la majorité des voix au sein de leur collège respectif. S'il y a lieu, il peut être constitué un autre collège composé de sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accèsion à la propriété ou de sociétés détenues majoritairement et de façon conjointe par des sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accèsion à la propriété, à l'exception des sociétés d'habitation à loyer modéré. Ce dernier collège ne peut toutefois détenir plus de 10% des droits de vote à l'Assemblée générale.

Il attribue également aux SACICAP d'importantes missions sociales dans le cadre de conventions entre l'État et l'UES-AP.

C'est ainsi que le 16 avril 2007, l'UES-AP a signé avec l'Etat une convention d'une durée de six ans prenant effet le 1^{er} janvier 2008 aux termes de laquelle les SACICAP s'engageaient à :

- initier sur l'ensemble du territoire national divers programmes immobiliers portant sur la construction de 15.000 logements en accession sociale à la propriété sur une période de six ans,
- employer chaque année aux missions sociales qui leurs sont confiées par l'Etat, une somme au moins égale au tiers de leur bénéfice distribuable, avec un objectif global et collectif de financement en six ans compris entre 200 et 300 millions d'euros.

Ayant constaté qu'en dépit d'un environnement économique et financier difficile les objectifs assignés aux SACICAP avaient été atteints sur la période intermédiaire de trois ans, l'Etat a souhaité compléter cette convention et la proroger jusqu'au 31 décembre 2017.

C'est ainsi qu'aux termes des nouveaux accords signés avec l'Etat le 8 décembre 2010, les SACICAP s'engagent désormais à :

- initier sur l'ensemble du territoire national divers programmes immobiliers portant sur la construction de 25.000 logements en accession sociale à la propriété - sous forme d'habitat groupé ou individuel - sur une période de dix ans courant à compter du 1^{er} janvier 2008,
- employer chaque année aux missions sociales qui leurs sont confiées par l'Etat (accession à la propriété, amélioration et mise aux normes de l'habitat des populations modestes, âgées ou handicapées, lutte contre la précarité énergétique), une somme au moins égale au tiers de leur bénéfice distribuable, avec un objectif global et collectif de financement en dix ans compris entre 340 et 500 millions d'euros.

Tout en conservant une structure de droit privé, les SACICAP sont ainsi parvenues à conforter le rôle qui a toujours été le leur, celui de partenaire fidèle de l'Etat dans la mise en œuvre de sa politique de développement et de revitalisation de l'habitat social.

Concernant plus particulièrement les activités crédit et distribution des prêts immobiliers, l'article 3 de la loi du 18 décembre 2006 a décidé leur regroupement au sein d'un nouveau réseau qui conserve la dénomination "Crédit Immobilier de France" composé de l'ensemble des entités concourant à la réalisation des activités de prêts du précédent réseau. Ces entités sont principalement représentées par CIFD et les établissements de crédit qu'elle contrôle : la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF, CIF Euromortgage, les 11 SFR et BPI.

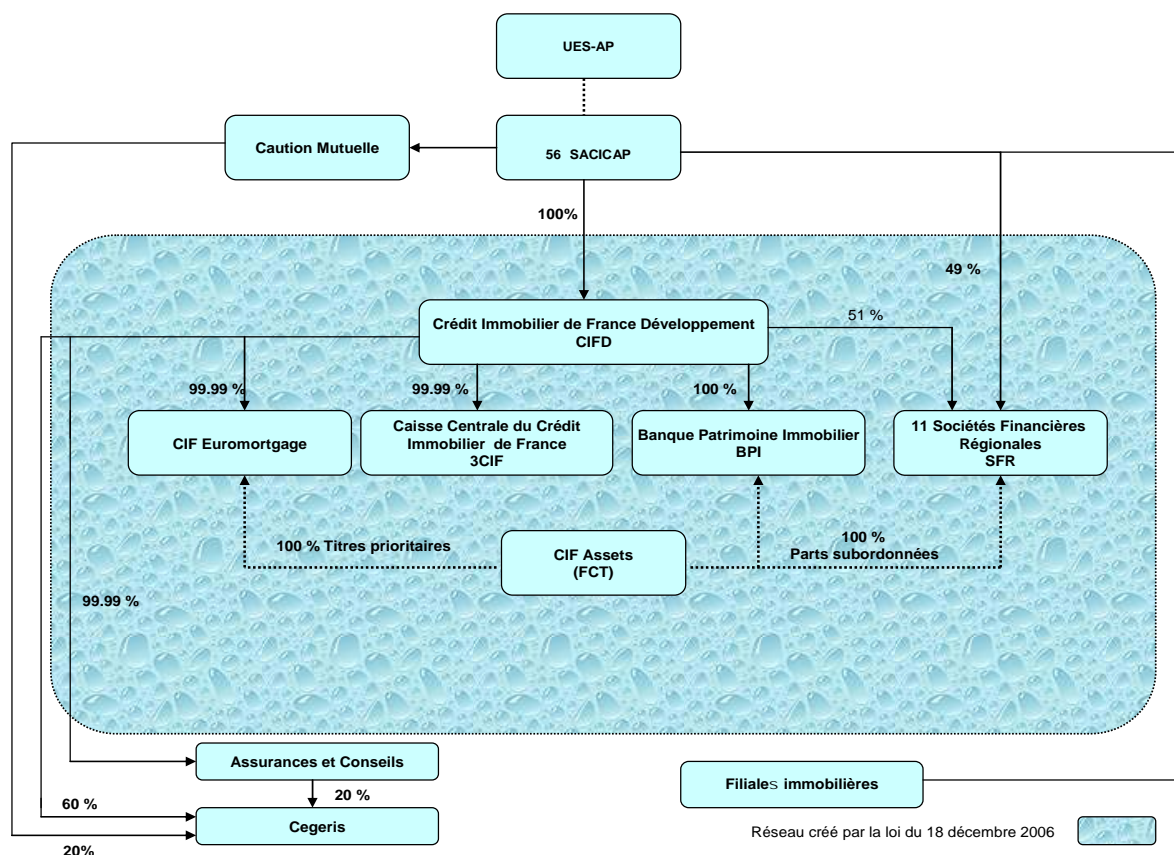
Au sein de ce nouveau réseau, CIFD, filiale à 100% des SACICAP se voit conférer le statut d'organe central au sens de la loi bancaire.

Les filiales financières opérationnelles (les "Filiales Opérationnelles") constituées des SFR et de BPI demeurent, comme précédemment, en charge de la distribution des crédits immobiliers aux particuliers, couvrant largement les différents segments de clientèle tout en conservant une compétence forte sur les ménages à revenus modestes.

CIF Euromortgage et la 3CIF demeurent, pour leur part, en charge d'apporter à ces filiales les ressources nécessaires à leurs activités prêteuses.

Ce dispositif est complété de la Caution Mutuelle du Crédit Immobilier de France, organisme habilité à délivrer des garanties financières liées à l'exercice des activités immobilières, d'Assurances et Conseils et de Cegeris, cabinets de courtage et d'expertise en assurances.

Au 31 décembre 2010, la structure du réseau du Crédit Immobilier de France (le "Réseau" ou le "Groupe") issue de la loi du 18 décembre 2006 est la suivante :



2°- CIF Euromortgage

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

A ce titre, elle constitue, depuis 2001, l'instrument central du dispositif de refinancement à moyen et long terme du Crédit Immobilier de France, sa mission unique consistant à apporter, au meilleur coût, à l'ensemble des Filiales Opérationnelles, les ressources qu'elles prêtent à leur clientèle d'accédants à la propriété. Cette mission s'est structurée autour de la titrisation des créances hypothécaires détenues sur leurs clients par les Filiales Opérationnelles au sein de CIF Assets et de BPI Master Mortgage, les deux organismes de titrisation du Groupe - suivie de l'acquisition et du refinancement, par CIF Euromortgage, des seuls titres prioritaires notés AAA/Aaa issus de cette titrisation.

CIF Euromortgage a été constituée le 11 janvier 2001 sous forme de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance avec un capital social de 50 millions d'euros, porté à 100 millions d'euros dès janvier 2002, entièrement libéré et actuellement intégralement détenu par CIFD à l'exception des actions possédées, conformément aux statuts, par les membres du Conseil de surveillance à concurrence d'une action chacun.

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

Notées AAA/Aaa par les agences de notation Fitch et Moody's, les obligations foncières émises par CIF Euromortgage ont reçu, dès la création de la société, un accueil très favorable de la part des investisseurs. CIF Euromortgage a ainsi permis au Crédit Immobilier de France d'améliorer de manière significative sa compétitivité financière tout en l'immunisant contre les risques liés à sa notation non sécurisée.

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

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

Le Code qui antérieurement à l'ordonnance n° 2008-556 du 13 juin 2008 ne connaissait que le fonds commun de créances distingue désormais, dans ses articles L.214-42-1 et suivants deux types d'organismes de titrisation : la société de titrisation, d'une part, constituée sous forme de société anonyme ou de société par actions simplifiée dotée de règles de fonctionnement allégées par rapport à celui des SA et des SAS classiques et, d'autre part, le fonds commun de titrisation (FCT) qui n'est pas doté de la personnalité morale et qui conserve dans ses grandes lignes le profil antérieur du fonds commun de créances.

Le fonds commun de titrisation est une copropriété de créances. Dépourvu de la personnalité morale, il est exempt des dispositions du Livre sixième du Code de commerce et ne peut être mis en redressement ou en liquidation judiciaire. Les modalités de fonctionnement du fonds ainsi que sa stratégie d'investissement et de financement sont définies dans un règlement établi conjointement par une société de gestion qui administre le fonds et le représente à l'égard des tiers et un dépositaire, généralement établissement de crédit, qui détient les actifs du fonds et conserve sa trésorerie en instance d'affectation.

L'acquisition ou la cession des créances au fonds s'effectue par la seule remise d'un bordereau. Elle prend effet entre les parties et devient opposable aux tiers à la date apposée sur le bordereau, quelle que soit la date de naissance, d'échéance ou d'exigibilité de ces créances. La cession conserve ses effets en cas d'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du cédant postérieurement à la cession. La remise du bordereau entraîne de plein droit le transfert des sûretés, des garanties et des accessoires attachés à chaque créance, y compris les sûretés hypothécaires, et son opposabilité aux tiers sans qu'il soit besoin d'autre formalité.

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

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

La titrisation des prêts immobiliers détenus par les Filiales Opérationnelles a été initialement réalisée au travers de deux fonds communs de créances internes au Crédit Immobilier de France : CIF Assets, créé en 2001, destiné à recueillir les créances détenues par les SFR et BPI Master Mortgage constitué en 2003 dans le but d'acquérir exclusivement celles détenues par la Banque Patrimoine et Immobilier. La nécessité de créer deux instruments distincts résidait alors dans le fait que le profil des prêts distribués par BPI, qui venait d'être acquise par le Crédit Immobilier de France, différait sensiblement de celui des prêts distribués par les SFR. Ces différences s'étant petit à petit estompées au fil des années, il est apparu qu'il n'y avait plus nécessité à maintenir au sein du Crédit Immobilier de France deux instruments distincts. C'est la raison pour laquelle BPI Master Mortgage a été dissous fin octobre 2010 et que, parallèlement toutes les créances qu'elle détenait et qui répondaient aux critères d'éligibilité de CIF Assets ont été immédiatement reprises par ce dernier.

Les créances titrisées par le Réseau sont, depuis cette date, intégralement et exclusivement portées par CIF Assets.

Plutôt que la cession directe des créances à CIF Euromortgage, c'est le passage préalable par la titrisation qui a été retenu parce que celle-ci répondait parfaitement aux deux besoins du Crédit Immobilier de France : regrouper dans un instrument unique des portefeuilles de créances de tailles et de provenances diverses et intégrer dans la rémunération des cessions la performance de ces portefeuilles. En effet, les Filiales Opérationnelles disposent d'une compétence géographiquement limitée et d'un actionnariat propre à chacune d'elles en complément de la participation détenue par CIFD. Afin de tirer le meilleur parti de cette organisation, elles adaptent localement les orientations commerciales arrêtées par l'organe central et ont vocation à recueillir et à distribuer à leurs actionnaires respectifs le fruit de leur gestion. Dans la perspective d'un refinancement de leur production de prêts immobiliers par une société de crédit foncier, les filiales opérationnelles ont souhaité que soit adopté un

mécanisme leur assurant une juste rémunération intégrant la qualité de leurs créances et les flux qu'elles génèrent. Dans cette perspective, il est apparu qu'une cession directe des créances des filiales opérationnelles à une société de crédit foncier n'était pas de nature à satisfaire ces attentes. En revanche, la titrisation offre, en la matière, des perspectives intéressantes en permettant, notamment, au travers de la restitution aux filiales opérationnelles de la marge excédentaire ("excess spread") dégagée par le fonds après paiement de ses charges, une rémunération complémentaire reflétant effectivement la qualité et la performance des créances cédées par chacune d'entre elles.

Consentis par le Crédit Immobilier de France en conformité avec la politique de risques arrêtée par son organe central, CIFD, et administrés par les Filiales Opérationnelles, les prêts immobiliers titrisés présentent une grande homogénéité. Ils font l'objet de la part des Filiales Opérationnelles d'un suivi permanent permettant une visibilité en temps réel de tout évènement susceptible d'affecter la capacité des emprunteurs à faire face à leurs obligations ou de porter atteinte à la valeur des garanties adossées à ces prêts.

C - L'ACQUISITION DES TITRES PRIORITAIRES PAR CIF EUOMORTGAGE

Conformément à la mission qui lui est dévolue au sein du Crédit Immobilier de France, CIF Euomortgage se porte acquéreur des titres prioritaires émis par CIF Assets et - jusqu'à sa dissolution en octobre 2010 - par BPI Master Mortgage. Durant les premières années de son existence, CIF Euomortgage avait également acquis un portefeuille de RMBS exclusivement européens qui ne représente plus, au 31 décembre 2010, qu'environ 4,80 % de l'encours total de son portefeuille d'investissement. La société ne détient aucune exposition, directe ou indirecte, sur les crédits hypothécaires à risques distribués aux Etats-Unis.

CIF Euomortgage n'acquérant aucun prêt en direct, la défaillance d'un emprunteur final ne peut - sauf circonstances exceptionnelles - impacter directement et immédiatement son bilan comme ce serait le cas si elle était titulaire direct du prêt. Compte tenu des mécanismes de sécurisation des titres prioritaires et de la gestion du risque de défaillance des débiteurs inhérents aux FCC - surdimensionnement lors de l'acquisition des créances, établissement d'un fonds de garantie ou de réserve, affectation des pertes sur les titres subordonnés après, éventuel épuisement du fonds de garantie ou de réserve - l'exposition de CIF Euomortgage au risque de défaillance des emprunteurs finaux est extrêmement réduite. Ainsi, dans les FCC issus de la titrisation des créances du Crédit Immobilier de France, les pertes résultant de la défaillance des débiteurs sont affectées en premier rang sur la marge excédentaire puis sur le fonds de réserve et enfin sur les titres subordonnés sans que, compte tenu des scénarii de stress établis lors de la constitution des fonds et régulièrement actualisés par la suite, les titres prioritaires puissent s'en trouver affectés.

De fait, CIF Euomortgage n'a enregistré, depuis sa constitution, aucune perte, si minime fût-elle, sur son portefeuille d'investissement.

Par le recours à la titrisation, les investisseurs de CIF Euomortgage bénéficient d'un double surdimensionnement : le surdimensionnement légal tel qu'il ressort du calcul du ratio de couverture de la société auquel s'ajoutent les surdimensionnements existant, au travers des mécanismes qui viennent d'être évoqués, au sein de chaque organisme de titrisation dont les titres prioritaires sont inscrits à l'actif de la société.

L'agrément reçu du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement impose à CIF Euomortgage de n'acquérir que les titres prioritaires bénéficiant d'une notation AAA délivrée par au moins une agence de notation. CIF Euomortgage a renforcé cette contrainte et s'oblige à ne charger que des titres justifiant d'une notation AAA délivrée par au minimum deux agences de notation.

Par sa structure originale, le passage par la titrisation et la rigueur des règles de gestion qu'elle s'impose, CIF Euomortgage offre à ses investisseurs une protection renforcée bien au-delà des mécanismes légaux applicables aux sociétés de crédit foncier.

Le passage par la titrisation présente enfin un autre intérêt - capital en période de crise financière - celui de maintenir CIF Euomortgage à l'abri des difficultés de trésorerie en raison de la liquidité de ses actifs, 99,96 % de l'encours de son portefeuille de FCT/RMBS étant mobilisable auprès de la Banque Centrale Européenne (BCE).

ACTIVITE DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE 2010

Comme les années précédentes, CIF Euromortgage a poursuivi, tout au long de l'exercice 2010, ses acquisitions des titres prioritaires émis par CIF Assets et, jusqu'à sa disparition, par BPI Master Mortgage. La société a également contribué au refinancement du Crédit Immobilier de France en souscrivant les billets à ordre émis par les Filiales Opérationnelles et en plaçant auprès des entités du Groupe les liquidités dont elle disposait.

Elle a financé ces diverses opérations par l'émission d'emprunts d'obligations foncières et d'autres ressources bénéficiant du privilège de l'article L. 515-19 du Code. Au cours de l'exercice 2010, elle a également levé, auprès de sa maison mère, diverses ressources ne bénéficiant pas de ce privilège.

A – CONSTITUTION DES ACTIFS

I – PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT

En conformité avec les règles qu'elle s'est fixées et bien que son agrément le lui permette, CIF Euromortgage n'a acquis et ne détient aucun prêt en direct. Son portefeuille d'investissement ne comporte que des titres prioritaires émis par CIF Assets et BPI Master Mortgage, un encours résiduel de RMBS européen et des billets à ordre adossés à des créances détenues par les Filiales Opérationnelles.

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

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

La variation trimestrielle des encours du portefeuille FCT/RMBS de CIF Euromortgage présente, au cours de l'exercice 2010, le profil suivant :

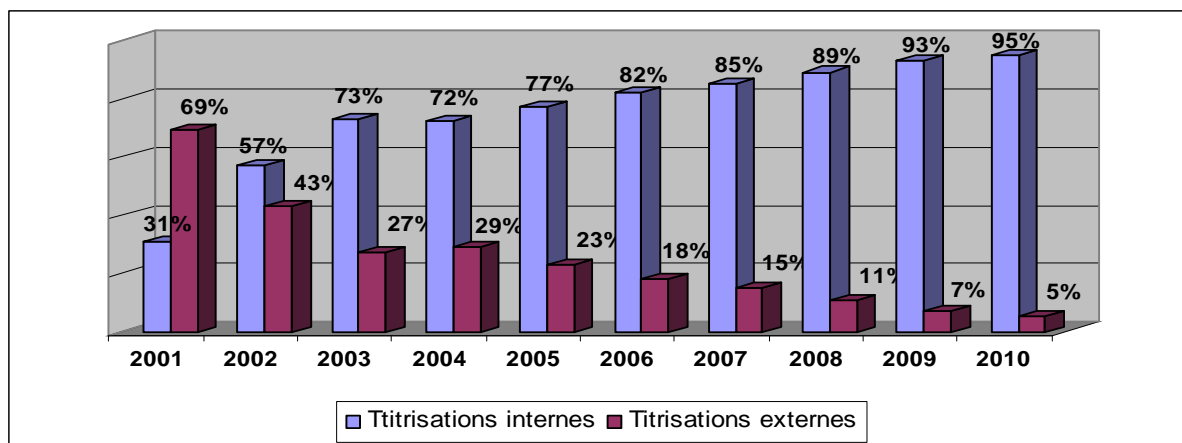
Opérations	CIF Assets	BPI MM	RMBS	Total
Solde au 31 décembre 2009	14 979,85	1 955,65	1 340,55	18 276,05
Acquisitions du 1 ^{er} trimestre 2010	1 461,79	-	-	1 461,79
Amortissements du 1 ^{er} trimestre 2010	-492,18	-73,24	-90,08	-655,50
Acquisitions du 2 ^{ème} trimestre 2010	884,83	206,31	-	1 091,14
Amortissements du 2 ^{ème} trimestre 2010	-599,77	-76,15	-50,61	-726,53
Acquisitions du 3 ^{ème} trimestre 2010	424,89	-	-	424,89
Amortissements du 3 ^{ème} trimestre 2010	-615,18	-80,97	-97,10	-793,25
Acquisitions du 4 ^{ème} trimestre 2010	2 646,61	-	-	2 646,61
Amortissements du 4 ^{ème} trimestre 2010	-738,43	-1 931,60	-69,83	-2 739,87
Total au 31 décembre 2010	17 952,41	-	1 032,96	18 985,34

En 2010, la croissance du portefeuille a exclusivement profité à CIF Assets, CIF Euromortgage s'étant portée acquéreur de 5,41 milliards d'euros de titres prioritaires émis par le FCT. Le volume exceptionnel des acquisitions du 4^{ème} trimestre 2010 résulte de la création d'un nombre importants de titres prioritaires par CIF Assets en octobre 2010 dans le cadre de sa reprise des créances précédemment détenues par BPI Master Mortgage.

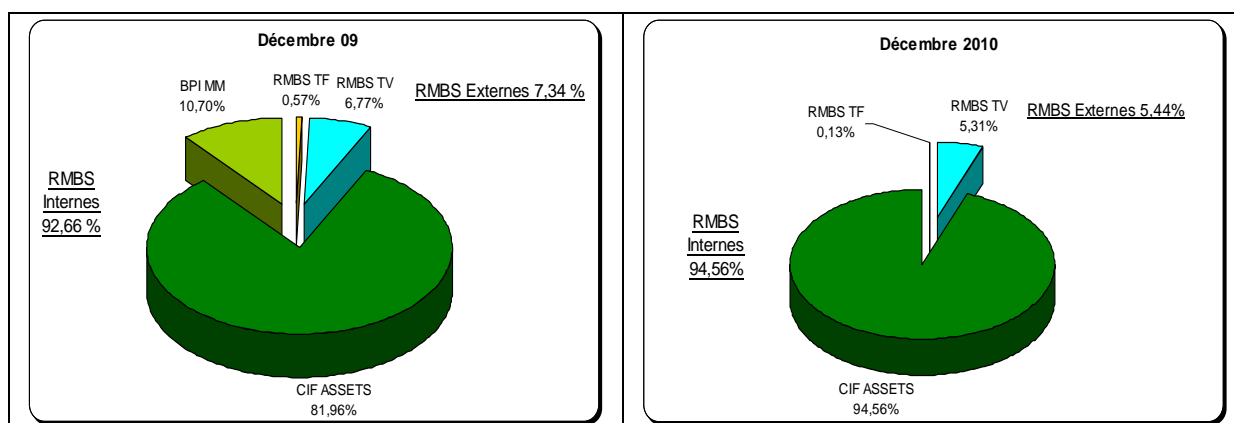
L'encours des titres FCT/RMBS totalise, au 31 décembre 2010, 18,98 milliards d'euros contre 18,28 milliards d'euros à pareille époque de l'année précédente. Cet encours est constitué, à hauteur de 94,56 %, de titres prioritaires de CIF Assets, la part des RMBS externes ne représentant plus que 5,44 % du total contre respectivement 92,66 % et 7,34 % à la clôture de l'exercice précédent.

Le tableau ci-dessous détaillant l'évolution des FCT et des RMBS inscrits en portefeuille d'investissement, traduit la part prédominante prise, dès 2002, par les organismes de titrisation du Crédit Immobilier de France dans la composition du portefeuille d'investissement de la société.

Répartition du portefeuille de FCT internes et de RMBS externes du 31/12/2001 au 31/12/2010

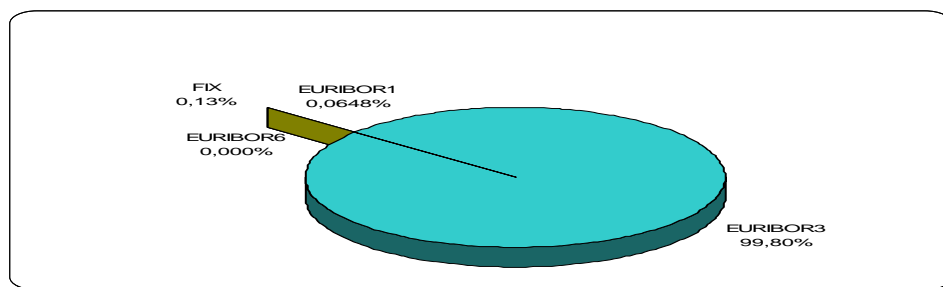


Répartition du portefeuille de FCC et de RMBS entre titrisations internes et titrisations externes aux 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010

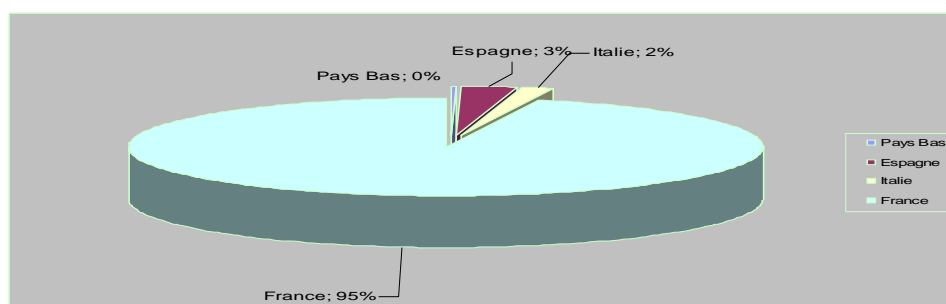


La structure par taux du portefeuille de FCT/RMBS est restée largement dominée en 2010 par les titres à taux variable qui représentaient, à la clôture de l'exercice 99,87 % de l'encours du portefeuille contre 0,13 %, pour les titres à taux fixe.

Répartition des titres de FCC et RMBS inscrits en portefeuille d'investissement par type de taux au 31 décembre 2010



Répartition géographique du portefeuille de FCC et de RMBS au 31 décembre 2010



La liste détaillée des titres de FCT et des RMBS inscrits en portefeuille d'investissement, leur origine et leur notation figure en annexe 1.2.

a - CIF Assets :

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

Doté d'une capacité d'émission pluriannuelle, CIF Assets 2001-1 présente, au 31 décembre 2010, un actif net de 23,52 milliards d'euros.

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

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

- le 24 juillet 2010, la gestion du fonds a été transférée de Paris Titrisation à Eurotitrisation, société anonyme immatriculée sous le n° Siren 352 458 368 Rcs Bobigny,
- lors de son rechargement d'octobre 2010, le fonds a fait l'acquisition auprès de BPI des créances précédemment détenues par BPI Master Mortgage.

A la clôture de l'exercice 2010, CIF Assets 2001-1 présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de créances vivantes détenues par le fonds s'élève à 370 374,
- leur montant moyen s'établit à 58 084,38 euros,
- leur durée de vie moyenne ressort à 19,15 ans,
- 81,56 % de leur encours sont garantis par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers,
- 17,73 % de leur encours sont garantis par le cautionnement d'un établissement de crédit ou d'une compagnie d'assurances dotée d'un capital social minimum de 12 000 000 euros n'appartenant pas au périmètre de consolidation de CIF Euromortgage ou - à concurrence de 1,85 % de l'encours - par la Société Nationale des Chemins de Fer Français (SNCF),
- 12,82 % de leur encours sont assortis d'une garantie du FGAS,
- leur LTV initiale moyenne s'établit à 92,88 %,
- leur LTV moyenne ressort, après amortissements, à environ 73,57 %,
- 36,49 % de leur encours sont à taux fixe,
- 5,34 % de leur encours sont à taux révisable simple,
- 51,65 % de leur encours sont à taux révisable assorti d'un cap sur toute la durée du prêt ou sur une durée limitée,
- 6,52 % de leur encours sont représentés par des Prêts à Taux Zéro,
- 81,84 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence principale,
- 16,34 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'un bien à usage locatif.
- 1,82 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence secondaire

En contrepartie de l'acquisition de ces actifs, CIF Assets 2001-1 a émis des titres prioritaires et des titres subordonnés composés, au 31 décembre 2010 :

- de 589 303 obligations prioritaires A notées par Fitch et Moody's (AAA/Aaa) représentant 86,90 % du montant des titres émis,
- de 28 518 titres subordonnés B notées A2 par Moody's représentant 13,10 % du montant des titres émis.

Au 31 décembre 2010, les réserves spéciales de recouvrement des Filiales Opérationnelles s'élèvent à 509,98 millions d'euros. A la même date, la réserve de rachat affiche un montant de 60 millions d'euros.

L'ensemble des porteurs des titres émis par CIF Assets est protégé des risques de défaillance des créances par l'imputation des pertes, en premier rang sur la marge excédentaire dues aux Filiales Opérationnelles et en second lieu sur le fonds de réserve qui représente, au 31 décembre 2010, 3,85 % du montant de l'actif titrisé. Les porteurs des titres prioritaires bénéficient, en outre, de la subordination des titres B. Le surdimensionnement global de CIF Assets bénéficiant aux titres prioritaires ressort ainsi, au 31 décembre 2010, à 16,95 %. Ce surdimensionnement fait l'objet d'un réajustement semestriel à l'occasion de chaque nouveau chargement du fonds dans le but d'assurer la protection des titres prioritaires émis par le fonds.

Les obligations émises par CIF Euromortgage sont cotées à la Bourse de Paris. La note de référence présentée par CIF Assets, lors de son admission, a été enregistrée par la Commission des opérations de bourse sous le n° FCC R 02-02. Cette note de référence est remise à jour lors de chaque rechargement du fonds et donne lieu à un nouvel enregistrement auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Les titres prioritaires - les obligations prioritaires et, dans leur forme antérieure, les parts prioritaires - étaient initialement rémunérées sur la base de l'Euribor 3 mois majoré d'une marge de 10 bps. Compte tenu du renchérissement du coût de la ressource levée par CIF Euromortgage depuis le début de la crise financière, cette marge a été portée à 30 bps à compter du rechargement du mois d'avril 2009 pour s'établir à 40 bps depuis le rechargement d'octobre 2009.

b - BPI Master Mortgage :

Constitué en mai 2003 sur le même modèle que CIF Assets mais exclusivement destiné à recevoir les créances appartenant à la Banque Patrimoine et Immobilier, BPI Master Mortgage a été dissous le 29 octobre 2010. L'ensemble des créances figurant à son actif a été racheté par la Banque Patrimoine et Immobilier. Les créances répondant aux critères d'éligibilité de CIF Assets ont été immédiatement recédées à ce FCT.

c - Les RMBS européens :

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

CIF Euromortgage n'a acquis aucun nouveau RMBS externe au Groupe depuis juillet 2007.

A la clôture de l'exercice 2010, ce portefeuille qui affiche un encours résiduel de 1,03 milliard d'euros présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de lignes détenues s'élève à 37 pour 36 RMBS différents, CIF Euromortgage détenant deux lignes différentes du Fonds italien Vela Home Série 4.
- Ces 36 RMBS relèvent tous du droit d'un Etat partie à l'Espace Economique Européen : 21 de l'Espagne, 11 de l'Italie, 3 des Pays Bas, 1 du Royaume Uni,
- 29 de ces RMBS représentent 82,65 % de l'encours ont été créées antérieurement à 2005,
- Le RMBS le plus récent a été constitué le 20 novembre 2006,
- à l'exclusion des liquidités mentionnées dans leur prospectus d'émission, tous ces RMBS sont constitués, à 90 % au moins de leur actif, de prêts éligibles aux sociétés de crédit foncier : prêts immobiliers bénéficiant d'une hypothèque de premier rang ou d'une garantie équivalente.
- la totalité des titres prioritaires est préservée par l'existence de titres subordonnés,
- à l'exception de deux d'entre eux, l'ensemble des RMBS est doté d'un fonds de réserve représentant de 0,80 % à 15,6 % du total du passif du véhicule et hormis cinq cas, le montant du fonds de réserve était égal ou supérieur au montant cible,
- le pourcentage des titres subordonnés courant varie de 5,41 % à 50,32 % de l'ensemble des titres du véhicule.
- à l'exception des RMBS hollandais Delphinus présentant une LTV courante de respectivement 93,26 % et 96,20 % la LTV courante des RMBS s'échelonne de 24,21 % à 79,12 %,
- 33 des 36 RMBS affichent un pourcentage de défaillance à 3 mois inférieur à 2 %,
- les titres prioritaires, les seuls détenus par CIF Euromortgage bénéficient tous d'une notation AAA délivrée par au moins deux des agences de notation, Moody's, Fitch et Standard & Poors, 8 d'entre eux étant notés AAA par les trois agences.

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

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

Au cours de l'exercice 2010, les notations délivrées aux titres prioritaires des RMBS détenus par CIF Euromortgage ont connu les évolutions suivantes :

- les titres prioritaires émis par les RMBS Argo Mortgage 2, et TDA Pastor 1 ont vu leur mise sous surveillance levée par Moody's tandis que celle affectant TDA Cam 4 a été maintenue,
- les titres prioritaires émis par les RMBS Hipocat 3 et Hipocat 4 ont été mis sous surveillance par Fitch,
- la notation attribuée par Moody's aux titres prioritaires émis par Sestante 2 est restée stable à Aa1 tandis qu'elle restait inchangée à AAA avec perspective négative pour S&P et Fitch.

Durant l'exercice 2010, Moody's a rehaussé la notation des titres subordonnée du RMBS Argo Mortgage 2. De son coté, Fitch a abaissé la notation des titres subordonnés émis par les RMBS Argo Mortgage 1, Granite Mortgage 03-2 et Sestante 2 et rehaussé la notation des titres subordonnés du RMBS Hipotebansa IX.

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

2° - Les billets à ordre :

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

CIF Euromortgage a utilisé cette faculté tout au long de l'exercice 2010 et fait l'acquisition de plusieurs billets à ordre exclusivement émis par les Filiales Opérationnelles, permettant à celles-ci de se refinancer à un coût avantageux entre deux rechargements des Fonds CIF Assets et BPI Master Mortgage.

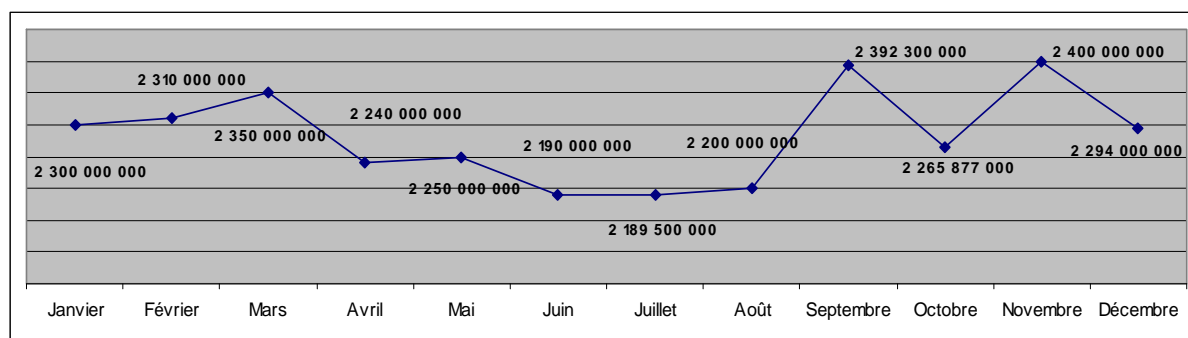
D'une durée d'un mois, chacun de ces billets à ordre est garanti, au minimum à hauteur de 127 % de son montant, par des crédits immobiliers détenus par les Filiales Opérationnelles et bénéficie de l'aval de la 3CIF.

A fin 2010, CIF Euromortgage détient en portefeuille d'investissement, 12 billets à ordre pour un montant nominal total de 2,29 milliards d'euros.

Contrepartie	Date de valeur	Échéance	Nominal
CIF RHONE ALPES AUVERGNE	16/12/2010	17/01/2011	360 000 000
CIF ILE DE FRANCE	16/12/2010	17/01/2011	240 000 000
CIF SUD	16/12/2010	17/01/2011	292 500 000
CIF BRETAGNE ATLANTIQUE	16/12/2010	17/01/2011	35 500 000
CIF CENTRE OUEST	16/12/2010	17/01/2011	137 000 000
CIF NORD PAS DE CALAIS	16/12/2010	17/01/2011	188 500 000
CIF PAYS DE LOIRE	16/12/2010	17/01/2011	196 000 000
CIF BOURGOGNE FRANCHE COMTE ALLIER	16/12/2010	17/01/2011	168 500 000
CIF BRETAGNE	16/12/2010	17/01/2011	44 500 000
BANQUE PATRIMOINE ET IMMOBILIER	16/12/2010	17/01/2011	262 500 000
CIF SUD OUEST	16/12/2010	17/01/2011	271 000 000
SOFIAP	16/12/2010	17/01/2011	98 000 000
			2 294 000 000

A l'issue de chaque période mensuelle de l'exercice 2010, l'encours nominal des billets à ordre s'établissait ainsi :

Encours des billets à ordre détenus a chaque fin de mois de l'exercice 2010



Net des acquisitions et des amortissements intervenus au cours de l'exercice et billets à ordre inclus, l'encours du portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage, s'établit à 21,28 milliards d'euros au 31 décembre 2010 contre 20,57 milliards d'euros au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 3,45 %. Il est constitué, à la clôture de l'exercice, de 17,95 milliards d'euros de titres de FCT interne du Crédit Immobilier de France, de 1,03 milliard d'euros de RMBS et de 2,29 milliards d'euros de billets à ordre.

En tenant compte de l'acquisition des billets à ordre, le portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage est adossé, au 31 décembre 2010, à hauteur de 95,15 % à des créances internes au Crédit Immobilier de France contre 93,48 % à la clôture de l'exercice précédent.

II - LIQUIDITES ET VALEURS DE REMPLACEMENT

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

Dans le cadre de la gestion de ses liquidités, CIF Euromortgage a fait usage de cette faculté tout au long de l'exercice 2010. Elle a ainsi souscrit divers certificats de dépôt et a conclu plusieurs opérations de prêts à terme et de prises en pension de RMBS éligibles aux sociétés de crédit foncier. A compter du mois de juin 2010 et afin de réduire son risque de contrepartie, les prêts à terme ont été remplacés par des prêts à court terme collatéralisés par la remise en garantie, dans le cadre des dispositions des articles L.211-38 du Code ayant transposé en droit français, la directive européenne "Collatéral" de créances hypothécaires détenues par le Crédit immobilier de France. Ces remises en garantie sont réalisées en pleine propriété et sont opposables aux tiers sans formalités même lorsque le constituant fait l'objet d'une des procédures prévues par le livre VI du code de commerce.

Au 31 décembre 2010, la trésorerie de CIF Euromortgage était constituée de :

- deux certificats de dépôt émis par la 3CIF pour d'un montant nominal respectif de 700 et 300 millions d'euros,
- un prêt à court terme collatéralisé conclu avec la 3CIF pour un montant de 2,80 milliards d'euros.

Compte tenu de la notation de la 3CIF, les certificats de dépôt, prêts à terme et pensions, ont été conclus pour une durée d'un mois et ont été rémunérées sur la base des taux applicables aux placements à un mois. Par suite de leur renouvellement régulier, la 3CIF a pu bénéficier, en réalité, d'un important volume de liquidités durant tout l'exercice 2010 comme cela avait déjà été le cas en 2009. En conséquence, la convention de rémunération complémentaire conclue en 2009 a été reconduite au titre du second semestre 2010.

CIF Euromortgage détient enfin, au 31 décembre 2010 une somme de 62,67 millions d'euros sur son compte courant.

III - AUTRES ACTIFS :

A l'exception de ceux qui viennent d'être mentionnés, CIF Euromortgage ne détient, au 31 décembre 2010, en portefeuille d'investissement aucun autre actif et, en particulier, aucun du type de ceux qui ont été considérés comme présentant un risque particulier dans le contexte de la crise financière : crédit subprimes, commercial mortgage backed securities (CMBS), CDO, produits de dette à effet de levier, LBO ou expositions « monolines ».

B - RESSOURCES

Les actifs détenus par CIF Euromortgage ont été principalement acquis par le produit de ses émissions d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées. En cours d'exercice la société a également disposé, de la part de sa maison mère, d'autres ressources ne bénéficiant du privilège de l'article L.515-19 du Code.

1° - OBLIGATIONS FONCIERES ET AUTRES RESSOURCES PRIVILEGIES :

a – EMISSIONS 2010 :

CIF Euromortgage a émis, en 2010, pour 3,23 milliards d'euros d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées.

Ces ressources ont été recueillies sous la forme de 24 émissions :

- six émissions publiques en euros dont cinq sous forme d'abondement de souches existantes pour un montant total de 2,02 milliards d'euros,
- sept émissions privées totalisant 770,90 millions d'euros dont cinq en euros pour un montant de 451 millions d'euros et deux en francs suisses pour l'équivalent de 319,90 millions d'euros.
- onze émissions de « registered covered bonds », titres de dette de droit allemand bénéficiant du privilège de l'article L.515-19 du Code, à concurrence de 435,50 millions d'euros.

Emissions publiques en euros réalisées en 2010

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux	Nature	Montant au 31/12/10
FR0010827626	21/05/10	30/04/2012	1,875	Fixe	50 000 000
FR0010910620	17/06/10	17/06/2020	3,500	Fixe	700 000 000
FR0010242685	09/07/10	20/10/2015	3,250	Fixe	120 000 000
FR0010089821	27/07/10	10/06/2014	4,500	Fixe	430 000 000
FR0010814319	30/07/10	23/10/2019	3,750	Fixe	475 000 000
FR0010910620	28/12/10	17/06/2020	3,500	Fixe	250 000 000
Total					2 025 000 000

Emissions privées en euros réalisées en 2010

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux	Nature	Montant au 31/12/10
FR0010915777	28/06/2010	27/09/2020	Euribor3M+0,55%	Euribor 3	10 000 000
FR0010918169	07/07/2010	23/07/2030	Euribor3M+0,20%	Euribor 3	100 000 000
FR0010924357	23/07/2010	23/07/2020	Euribor3M+0,60%	Euribor 3	325 000 000
FR0010955351	13/10/2010	10/07/2021	5,265%	Fixe	6 000 000
FR0010970822	03/12/2010	03/12/2030	CMS 20ans	Euribor 3	10 000 000
Total					451 000 000

Emissions privées en devises réalisées en 2010

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux	Nature	Devise	Montant en devises	Montant euros au 31/12/10
CH0109736824	25/02/2010	05/03/2019	2,375	Fixe	CHF	200 000 000	159 948 816
CH0115108109	30/07/2010	30/01/2019	2,000	Fixe	CHF	200 000 000	159 948 816
Total							319 897 633

A l'exception des registered covered bonds, l'ensemble de ces diverses émissions publiques et privées a été conclu dans le cadre du programme d'émission de 25 milliards d'euros de titres de créances (Debt Issuance Programme) mis en place par la société. Le prospectus relatif à ce programme est actualisé chaque année et enregistré à la Bourse de Luxembourg.

Les registered covered bonds n'ont pas été émis dans le cadre du programme d'émission de dettes mais ont fait l'objet d'une documentation spécifique validée par deux cabinets d'avocats intervenant en droit allemand et en droit français. Considérée par les autorités allemandes comme une activité de réception de fonds du public, l'émission de ces titres a, en outre, nécessité le dépôt, par CIF Euromortgage, d'une demande de libre établissement en Allemagne qu'elle a obtenu. Ces registered covered bonds dont l'échéance varie entre quinze et trente ans ont été émis à l'attention d'investisseurs institutionnels allemands et notamment des compagnies d'assurances désireuses de couvrir par des ressources supérieures à huit ans leurs engagements à long terme.

b – REMBOURSEMENTS DE LA DETTE ECHUE

Au cours de l'exercice 2010, CIF Euromortgage a procédé, pour un montant total de 2,92 milliards d'euros, au remboursement des emprunts suivants arrivés à échéance :

Dettes obligataires arrivées à échéance en 2010

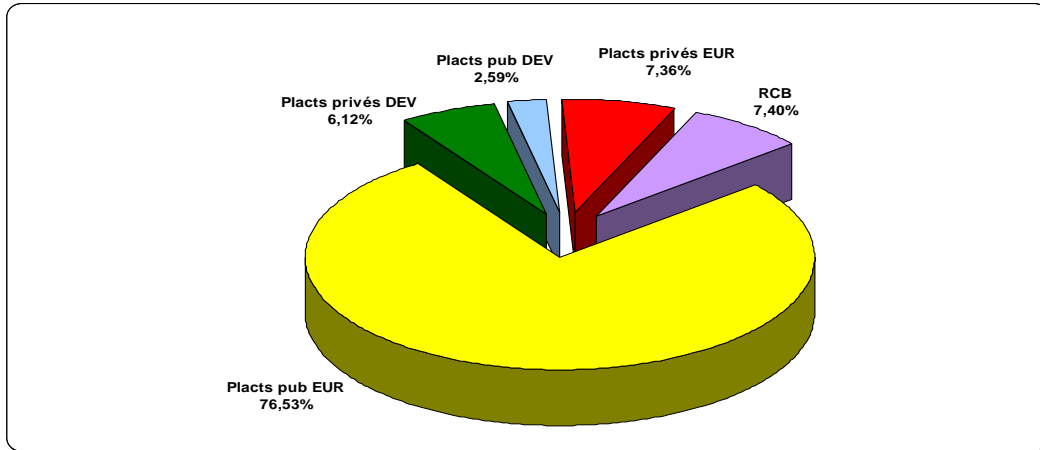
Code Isin	Valeur	Echéance	Taux	Devise	Montant
FR0010608836	14/04/2008	14/01/2010	4,250	Fixe	500 000 000
FR0010609016	21/04/2008	21/04/2010	4,250	Fixe	1 000 000 000
FR0010646737	21/07/2008	21/04/2010	4,250	Fixe	150 000 000
XS0376783683	15/07/2008	08/07/2010	5,240	Fixe	18 818 469 ⁽¹⁾
FR0010000604	16/07/2003	16/07/2010	3,625	Fixe	1 000 000 000
FR0010000604	16/09/2004	16/07/2010	3,625	Fixe	250 000 000
Total					2 918 818 469

⁽¹⁾ Emission de 140 000 000 DKK

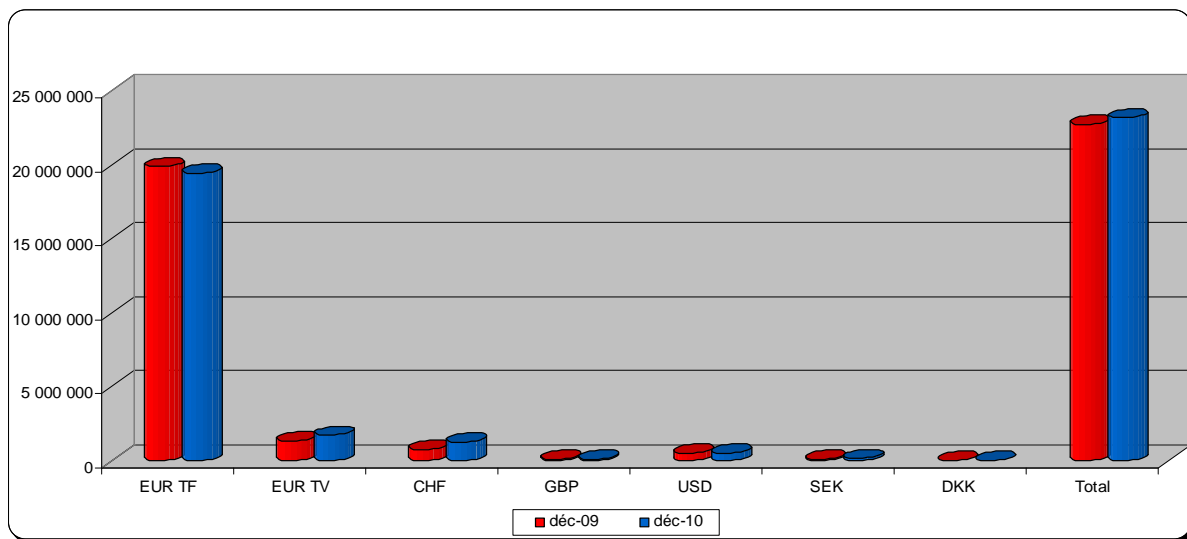
c – ENCOURS A FIN 2010

Après remboursement de la dette échue, l'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage représentée par un titre ressort, au 31 décembre 2010, à 23,20 milliards d'euros contre 22,73 milliards d'euros à fin 2009, soit une progression de 2,07 %. Cette dette est constituée, à hauteur de 91,29 %, par des émissions libellées en euros et, pour le solde, soit 8,71 %, d'émissions libellées en devises.

**Répartition de la dette par type de titre et par devise
au 31 décembre 2010**



**Evolution de la dette par taux et par devises
aux 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010**



L'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage demeure largement représenté par des émissions publiques qui constituent 79,12 % de l'encours total à fin 2010. Ce chiffre est toutefois en baisse pour la deuxième année consécutive en raison de l'appétit des investisseurs pour les placements privés dont, notamment en Allemagne, les "registered covered bonds".

Encours des émissions publiques en euros au 31 décembre 2010

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Montant
FR0000487308	11/10/2002	11/10/2012	4,625	Fixe	1 750 000 000
FR0010034348	10/12/2003	10/12/2013	4,500	Fixe	1 000 000 000
FR0010089821	10/06/2004	10/06/2014	4,500	Fixe	1 000 000 000
FR0010136309	01/12/2004	01/12/2011	3,250	Fixe	1 250 000 000
FR0010242685	20/10/2005	20/10/2015	3,250	Fixe	1 500 000 000
FR0010257683	24/03/2006	25/03/2013	3,625	Fixe	1 000 000 000
FR0010385906	25/10/2006	25/10/2016	4,000	Fixe	1 000 000 000
FR0010539684	08/11/2007	26/04/2011	4,250	Fixe	1 250 000 000
FR0010242685	28/08/2008	20/10/2015	3,250	Fixe	100 000 000
FR0010385906	30/07/2008	25/10/2016	4,000	Fixe	100 000 000
FR0010034348	15/10/2008	10/12/2013	4,500	Fixe	30 000 000
FR0010385906	22/01/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	310 000 000
FR0010034348	23/01/2009	10/02/2013	4,500	Fixe	230 000 000
FR0010385906	09/02/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	70 000 000
FR0010385906	10/02/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	10 000 000
FR0010539684	13/03/2009	26/04/2011	4,250	Fixe	30 000 000
FR0010385906	14/04/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	10 000 000
FR0010257683	07/05/2009	25/03/2013	3,625	Fixe	25 000 000
FR0010089821	11/05/2009	10/06/2014	4,500	Fixe	20 000 000
FR0010242685	11/05/2009	20/10/2015	3,250	Fixe	30 000 000
FR0010385906	11/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	140 000 000
FR0010385906	12/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	125 000 000
FR0010770529	19/06/2009	19/12/2014	4,125	Fixe	2 000 000 000
FR0010385906	07/08/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	250 000 000
FR0010814319	23/10/2009	23/10/2019	3,750	Fixe	1 250 000 000
FR0010827626	30/11/2009	30/04/2012	1,875	Fixe	1 250 000 000
FR0010827626	21/05/2010	30/04/2012	1,875	Fixe	50 000 000
FR0010910620	17/06/2010	17/06/2020	3,500	Fixe	700 000 000
FR0010242685	09/07/2010	20/10/2015	3,250	Fixe	120 000 000
FR0010089821	27/07/2010	10/06/2014	4,500	Fixe	430 000 000
FR0010814319	30/07/2010	23/10/2019	3,750	Fixe	475 000 000
FR0010910620	28/12/2010	17/06/2020	3,500	Fixe	250 000 000
Total					17 555 000 000

Encours des émissions publiques en devises au 31 décembre 2010

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Devise	Montant en devises	Montant euros au 31/12/10
CH0017273720	23/12/2003	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	159 948 816
CH0018131521	14/04/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	100 000 000	79 974 408
CH0019553335	25/10/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	159 948 816
CH0022681271	06/10/2005	06/10/2015	2,000	Fixe	CHF	250 000 000	199 936 020
Total							599 808 061

Encours des émissions privées en euros au 31 décembre 2010

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Stock € au 31/12/09
FR0010080838	14/05/2004	31/12/2014	-	Structuré	102 000 000
XS0193219671	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
XS0193410387	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
FR0010111252	08/09/2004	08/09/2014	-	Structuré	50 000 000
FR0010115857	01/10/2004	30/12/2019	-	Structuré	55 800 000
FR0010163402	11/02/2005	11/02/2017	-	Structuré	60 000 000
FR0010165720	14/02/2005	14/02/2020	-	Structuré	50 000 000
FR0010172023	15/03/2005	15/03/2022	-	Structuré	50 000 000
FR0010190090	29/04/2005	29/04/2020	-	Structuré	75 000 000
FR0010199968	08/06/2005	08/06/2020	-	Structuré	100 000 000
FR0010203216	27/06/2005	27/06/2020	-	Structuré	30 000 000
FR0010340133	21/06/2006	21/06/2021	-	Structuré	100 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	85 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	25 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	120 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	20 000 000
FR0010410035	27/12/2006	27/12/2020	-	Structuré	20 000 000
FR0010608836	14/04/2008	14/01/2010	4,250	Fixe	500 000 000
FR0010635862	02/07/2008	13/01/2014	-	Euribor 3	190 000 000
XS0435588461	30/06/2009	01/07/2016	-	Structuré	15 000 000
XS0438895244	15/07/2009	15/07/2016	-	Structuré	15 000 000
FR0010915777	28/06/2010	27/09/2020	-	Euribor 3	10 000 000
FR0010918169	07/07/2010	23/07/2030	-	Euribor 3	100 000 000
FR0010924357	23/07/2010	23/07/2020	-	Euribor 3	325 000 000
FR0010955351	13/10/2010	10/07/2021	5,265%	Fixe	6 000 000
FR0010970822	03/12/2010	03/12/2030	-	Structuré	10 000 000
Total					1 707 800 000

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

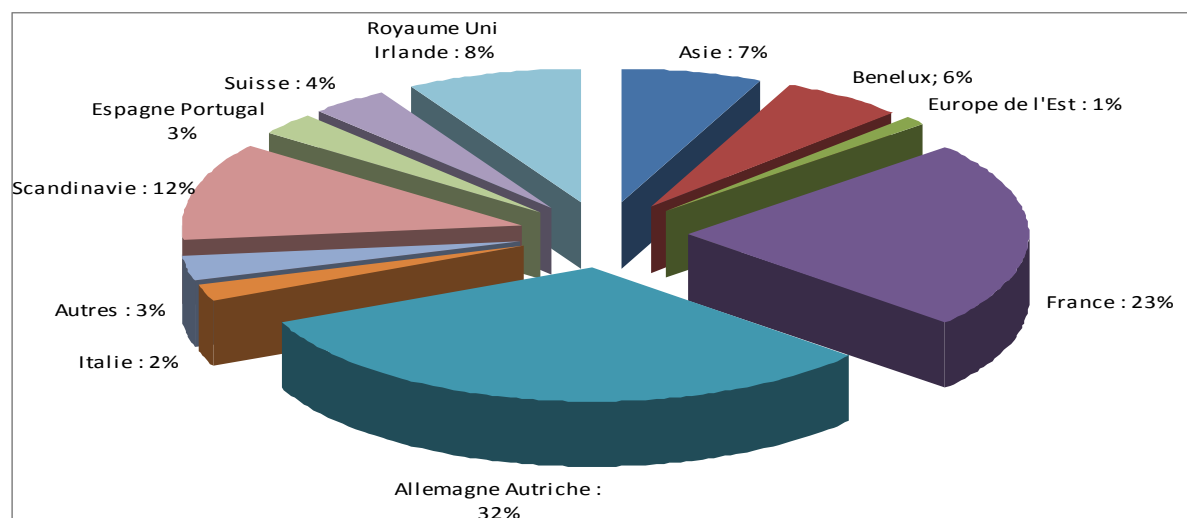
Encours des émissions privées en devises au 31 décembre 2010

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Nature	Devise	Montant devises	Montant Euros
FR0010348540	18/07/2006	18/07/2016	5,040	Fixe	GBP	75 000 000	87 133 314
FR0010573550	17/01/2008	30/11/2015	4,250	Fixe	USD	260 000 000	194 581 649
FR0010573683	22/01/2008	16/12/2016	4,125	Fixe	USD	150 000 000	112 258 644
FR0010574095	24/01/2008	29/06/2018	4,250	Fixe	USD	295 000 000	220 775 333
XS0374966181	08/07/2008	08/07/2018	0,115	Fixe	SEK	667 000 000	74 396 297
XS0374964723	08/07/2008	08/07/2015	0,105	Fixe	SEK	667 000 000	74 396 297
CH0044610902	12/08/2008	11/01/2013	3,390	Fixe	CHF	70 000 000	55 982 086
CH0102656219	01/07/2009	01/11/2019	3,480	Fixe	CHF	50 000 000	39 987 204
FR0010771394	29/06/2009	29/03/2018	3,220	Fixe	CHF	100 000 000	79 974 408
FR0010782110	30/07/2009	30/10/2015	2,500	Fixe	CHF	100 000 000	79 974 408
CH0107198191	24/11/2009	24/03/2017	2,280	Fixe	CHF	100 000 000	79 974 408
CH0109736824	25/02/2010	05/03/2019	2,375	Fixe	CHF	200 000 000	159 948 816
CH0115108109	30/07/2010	30/01/2019	2,000	Fixe	CHF	200 000 000	159 948 816
Total							1 419 331 681

Cotées en Bourses de Luxembourg, Paris et Francfort, les émissions obligataires de CIF Euromortgage sont largement diffusées avec une prédominance européenne. L'Allemagne et la France fournissent toujours l'essentiel des partenaires de CIF Euromortgage suivies de l'Europe du Nord et du Royaume Uni. Initialement représentés par le Japon, les investisseurs asiatiques se situent aujourd'hui dans une sphère plus large couvrant une part importante du continent asiatique.

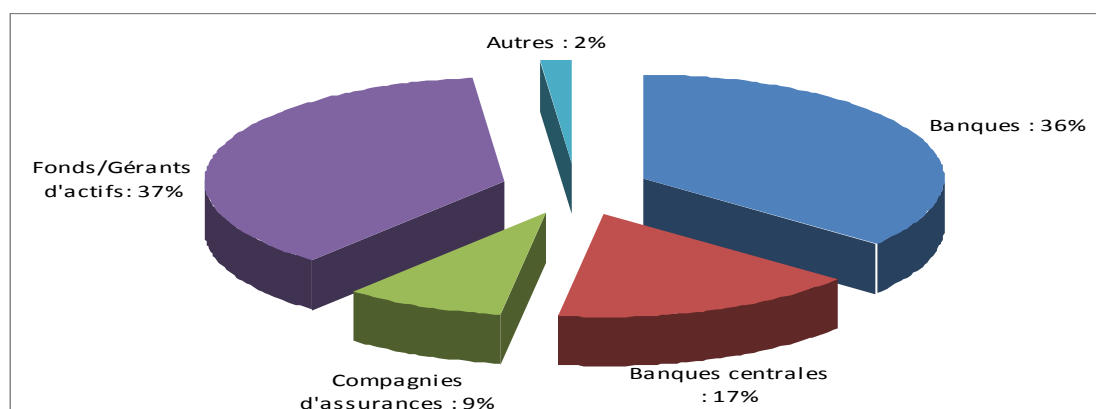
Toutes émissions publiques confondues, le profil des investisseurs sur le marché primaire s'établit au 31 décembre 2010, par localisation géographique de la manière suivante :

Nature des investisseurs par localisation géographique



Classés par type d'activité, les souscripteurs des obligations foncières et autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage demeurent, au 31 décembre 2010, principalement des banques, des banques centrales, des gestionnaires d'actifs, des fonds de pension et des compagnies d'assurances.

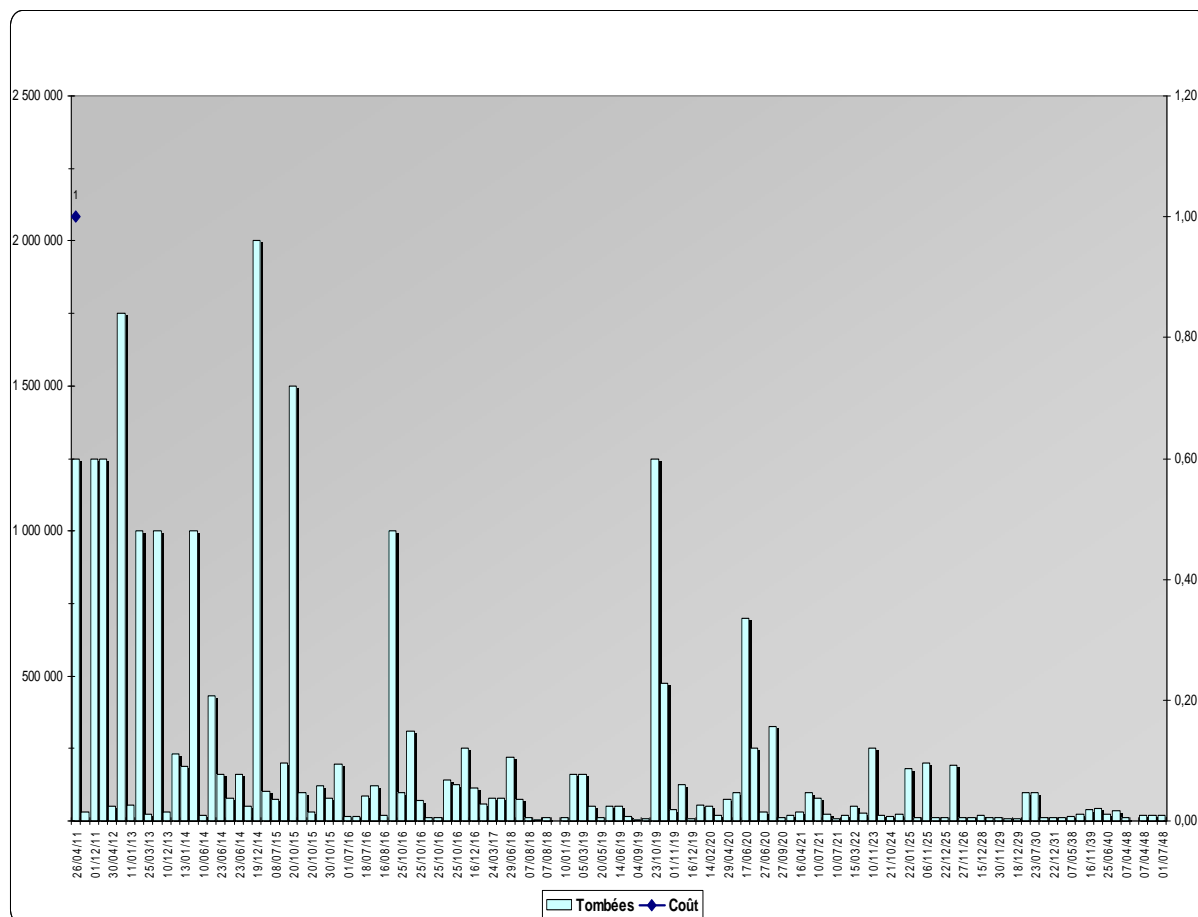
Nature des investisseurs par métiers



Si le marché des "covered bonds" est resté ouvert malgré la crise financière, la tendance au renchérissement du coût de la ressource observée en 2008 et 2009 s'est confirmée en 2010. Ainsi après intégration des émissions nouvelles réalisées entre 2008 et 2010 et déduction faite des émissions conclues à faible coût entre 2004 et 2008 et arrivées à échéance en 2010, le coût moyen de la dette privilégiée de CIF Euromortgage s'établit, au 31 décembre 2010 à Euribor 3 mois + 35 bps.

A la clôture de l'exercice 2010, l'échéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage présente le profil suivant.

Echéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage arrêté au 31 décembre 2010



2° - FONDS PROPRES ET AUTRES RESSOURCES NON PRIVILEGIEES :

a - Fonds propres :

Le capital social de CIF Euromortgage s'élève à 100 millions d'euros. Il est divisé en 2 millions d'actions de 50 euros de nominal chacune. Compte tenu des réserves, du report à nouveau et du résultat de l'exercice 2010 en instance d'affectation, les fonds propres de la société ressortent, au 31 décembre 2010 à **113,31** millions d'euros.

b - Emprunts subordonnés et autres emprunts :

CIF Euromortgage a, en outre, souscrit auprès de CIFD, sa maison mère et holding du Crédit du Crédit Immobilier de France, sept prêts subordonnés à durée indéterminée pour un montant total de 570 millions d'euros. Ces prêts ne peuvent être appelés en remboursement anticipé par CIFD et ne sont remboursables que sur seule décision de CIF Euromortgage. Si l'Assemblée générale annuelle de la société statuant sur les comptes du dernier exercice clos venait à constater l'absence de bénéfice distribuable, CIF Euromortgage aurait la faculté de différer le paiement des intérêts de ces prêts jusqu'à l'échéance suivant immédiatement la première Assemblée générale annuelle ayant constaté l'existence d'un bénéfice distribuable.

Au 31 décembre 2009, CIF Euromortgage bénéficiait en plus, toujours de la part de CIFD, de deux nouveaux concours sous la forme de prêts simples non subordonnés remboursables en octobre 2029, le premier de 230 millions d'euros et l'autre de 100 millions d'euros.

Le 28 juin 2010, CIFD a consenti à CIF Euromortgage un nouveau prêt non subordonné de 400 millions d'euros également remboursable en octobre 2029.

Totalisant, à la clôture de l'exercice 2010, un encours nominal de 1,30 milliard d'euros ces différents prêts sont, contractuellement exclus du bénéfice du privilège de l'article L.515-19 du Code. Ils contribuent, en conséquence, au renforcement du ratio de couvertures de la société et au financement de la quotité de son actif non refinançable par obligations foncières.

c – Ressources diverses :

Dans le cadre des remises en garantie effectuées par ses contreparties sur opérations de marché à terme, la société a également conservé, tout au long de l'exercice, un important encours de liquidités dont le montant s'élève, au 31 décembre 2010 à 787,28 millions d'euros.

B – AUTRES EVENEMENTS

CIF Euromortgage avait conclu en juin 2008 avec Lehman Brothers International Europe (LBIE) quatre swaps de couverture pour un notionnel de 707,46 millions d'euros. La sortie de ces opérations, lors de la défaillance de cette société s'était traduite, déduction faite des remises en garantie qu'elle avait effectuées, par une perte de 11,91 millions d'euros intégralement comptabilisée en coût du risque dans les comptes de l'exercice 2008 de CIF Euromortgage.

CIF Euromortgage avait produit ses créances auprès du liquidateur de LBIE dès le mois de septembre 2008. Ces créances ont été revendues courant décembre 2010, cette vente étant assortie d'une clause permettant à l'acheteur d'obtenir restitution d'une partie du prix payé.

COMPTES DE L'EXERCICE 2010

A - Analyse :

1°- Compte de résultat :

En dépit d'une remontée modeste mais régulière à partir de la fin du premier semestre 2010, l'Euribor 3 mois sur lequel sont adossés tant l'actif que le passif de la société est demeuré à un faible niveau tout au long de l'exercice 2010. Ouvert à 0,7000 % en janvier, son cours s'établit à 1,006 % au dernier jour de l'année, la moyenne de l'exercice ressortant à 0,8144 % contre 1,218 % pour l'exercice 2009 et 4,6480 % pour l'exercice 2008.

Le produit net bancaire de CIF Euromortgage traduit tout naturellement les effets de cette situation.

Les intérêts et produits assimilés enregistrés par CIF Euromortgage s'établissent au 31 décembre 2010 à 1 114 millions d'euros contre 1 293,17 millions d'euros au 31 décembre 2009. Affectés par la baisse de l'Euribor 3 mois, ils bénéficient toutefois, sur une année entière de la hausse de la rémunération des titres prioritaires émis par les organismes de titrisation internes portée à Euribor + 40 bps pour CIF Assets à compter de son rechargement d'octobre 2009 et, pour BPI Master Mortgage à compter de son rechargement de novembre 2009. Les billets à ordre acquis par CIF Euromortgage auprès des entités opérationnelles durant l'exercice affichent un encours moyen de 2 281,80 millions d'euros et une rémunération moyenne égale à Eonia + 76,75 bps. Les placements de trésorerie effectués auprès de la 3CIF ont, conformément aux dispositions de la convention conclue le 21 décembre 2010 entre la 3CIF et CIF Euromortgage, donné lieu au paiement d'une rémunération complémentaire de 1,33 million d'euros.

Les intérêts et charges assimilés qui ressortent à 1 103,82 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 1 283,05 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent ont bénéficié de la baisse de l'Euribor 3 mois, le résultat de celle-ci ayant toutefois été limité par l'augmentation des spreads d'émissions de CIF Euromortgage qui ont sensiblement progressé depuis le début de la crise financière.

Participent également à la constitution de ces charges, diverses commissions pour un montant de 1,14 million d'euros. Ce poste affiche, au titre de l'exercice un montant exceptionnel dû, notamment, aux commissions et honoraires payés par CIF Euromortgage à l'occasion de la cession des créances qu'elle détenait sur la société Lehman Brothers International Europe.

Le produit net bancaire de la société ressort, au 31 décembre 2010, à 9,26 millions d'euros contre 9,37 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Les charges générales d'exploitation sont restées quasiment stables puisqu'elles ressortent à 4,37 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 4,55 millions d'euros à pareille date de l'exercice précédent. Ce poste s'était fortement accru en 2009, exercice au titre duquel CIF Euromortgage se trouvait, pour la première fois soumise à l'Organic. Au cours de l'exercice 2010, les taxes payées par CIF Euromortgage ont représenté 1,59 millions d'euros. Au titre de la convention de prestations de services conclue avec la 3CIF, CIF Euromortgage s'est acquittée en 2010, d'une somme TTC de 1,52 million d'euros.

La cession des créances sur Lehman Brothers International Europe se traduit par un effet net positif de 3,48 millions d'euros sur le coût du risque de CIF Euromortgage.

Le résultat d'exploitation s'établit à 8,37 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 4,81 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Le résultat net après constatation d'une charge d'impôt de 2,86 millions d'euros ressort à 5,51 millions d'euros contre 3,18 millions d'euros au titre de l'exercice 2009.

2°- Bilan :

A la clôture de l'exercice 2010, le bilan de CIF Euromortgage atteint la somme de 25 813 millions d'euros contre 24 616 millions d'euros au 31 décembre 2009.

A l'actif, les obligations et autres titres à revenu fixe comprennent les titres d'investissement composés de l'encours des titres de Fonds de titrisation et des RMBS majorés des intérêts courus et non échus qui s'établissent, au 31 décembre 2010, à 22 332 millions d'euros contre 23 197 millions d'euros à fin 2009. Les valeurs inscrites en titres de placement comprennent les certificats de dépôt pour 1 000 millions d'euros et les billets à ordre pour 2 994 millions d'euros totalisant, à la clôture de l'exercice, une somme de 3 994 millions d'euros.

Les créances sur établissements de crédit se décomposent en créances à vue et créances à terme. Les créances à vue ressortent à 62,71 millions d'euros et correspondent au solde du compte courant de CIF Euromortgage. Les créances à terme sont représentées, à concurrence de 2 800 millions d'euros, par le prêt à court terme collatéralisé conclu avec la 3CIF.

Le compte de régularisation actif qui ressort à 617,53 millions d'euros contre 364,69 millions d'euros à la fin 2009 comprend, principalement, des intérêts à recevoir sur opérations de swaps pour 249,26 millions d'euros, des soultes de swaps pour 58,13 millions d'euros dont 5,81 millions d'euros liés aux remplacement des swaps conclus avec Lehman Brothers International Europe ainsi que les sommes comptabilisées au titre des frais et primes d'émission d'emprunts obligataires pour 62,67 millions d'euros.

Le passif est principalement constitué des dettes représentées par un titre émis par la société - obligations foncières et registered covered bonds - qui totalisent un montant nominal majoré des intérêts courus et non échus de 23 477 millions d'euros contre 23 018 millions d'euros à la clôture de l'exercice 2009. Cette dette est essentiellement répartie entre émissions d'obligations foncières pour un montant nominal de 21 481,94 millions milliards d'euros et de 1 716,80 millions d'euros de registered covered bonds. Figurent également au passif, les ressources non privilégiées levées par CIF Euromortgage auprès de sa maison mère CIFD et représentées par :

- les sept emprunts subordonnés pour un montant nominal total de 570 millions d'euros,
- les trois prêts non privilégiés représentant, à la même date, un montant nominal total 730 millions d'euros.

Le poste "Autres passifs" est constitué à hauteur de 787,28 millions d'euros des remises en garantie sur opérations de marchés à terme effectuées par les contreparties de CIF Euromortgage. Le compte de régularisation passif qui ressort à 126,83 millions d'euros intègre principalement des gains sur instruments de couverture pour 75,62 millions d'euros, des produits constatés d'avance pour 38,67 millions d'euros et diverses charges à payer dont, notamment des charges sur swaps représentant un total de 12,29 millions d'euros.

Avant distribution du résultat de l'exercice 2010, les capitaux propres ressortent à 113,31 millions d'euros contre 110,79 millions d'euros au 31 décembre 2009. Outre le résultat de l'exercice en attente d'affectation qui s'élève à 5,51 millions d'euros, ils comprennent le capital social de 100 millions d'euros, la réserve légale dotée à concurrence de 1,36 millions d'euros et le solde du résultat des exercices précédents mis en report à nouveau, soit 6,44 millions d'euros. Au titre de l'exercice 2009 un dividende de 3 millions d'euros a été distribué en 2010 aux actionnaires.

3°- Hors bilan.

La somme de 5,88 milliards euros figurant au hors bilan correspond d'une part au montant des avals reçus de la 3CIF sur les billets à ordre souscrits par les filiales opérationnelles pour un montant nominal de 2,29 milliards d'euros et acquis par CIF Euromortgage et, d'autre part aux garanties reçues par CIF Euromortgage dans le cadre du prêt à court terme de 2,80 milliards d'euros consenti à la 3CIF.

B - PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT :

Le Directoire propose d'affecter de la manière suivante le bénéfice de 5.515 150,49 euros :

- | | |
|--|------------------------|
| • Dotation de 5 % à la réserve légale, soit..... | 275 757,52 euros |
| • Distribution d'un dividende de 2,60 euros hors avoir fiscal par action, soit ... | 5 200 000,00 euros |
| • Affectation du solde en report à nouveau, soit | <u>39 392,97 euros</u> |

Total égal au résultat de l'exercice, soit..... 5 515 150,49 euros

Le tableau de distribution des dividendes au titre des 3 derniers exercices figure en annexe 3.

C - TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES :

Le tableau des résultats des cinq dernières années figure en annexe 4

SURVEILLANCE ET GESTION DES RISQUES

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

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

1°- RISQUE DE TAUX :

CIF Euromortgage n'assume aucun risque de transformation sur les taux et pratique une politique de couverture systématique à la naissance du risque de taux. Ainsi, la rémunération de l'ensemble des éléments figurant à l'actif et au passif est indexée sur un indice de taux révisable.

- les éléments d'actifs à taux fixe (portefeuilles d'investissement et de placement) sont swappés contre Euribor 3 mois à leur date d'acquisition,
- les émissions d'obligations foncières, généralement à taux fixe, sont elles aussi swappées contre Euribor 3 mois dès leur date de règlement,
- les risques de fixing sont couverts par la réalisation de swaps taux fixe contre Eonia.

Seule la couverture des fixings fait l'objet d'un risque technique marginal sur lequel la sensibilité du résultat autorisée, en cas de variation adverse des taux d'intérêt de 1 %, ne doit pas excéder 200 000 euros.

Par ailleurs, la sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan en cas de variation adverse des taux de 2 % ne doit pas excéder 400 000 euros.

Les deux limites sont respectées au 31 décembre 2010 puisque la sensibilité du résultat est limitée à 627 euros pour un mouvement défavorable des taux de 1 % et celle de la valeur actuelle nette du bilan de CIF Euromortgage - hors fonds propres - ressort à 26 457 euros.

2°- RISQUE DE LIQUIDITE :

L'immunisation de CIF Euromortgage au risque d'illiquidité est assurée par la liquidité de ses actifs et l'encadrement de ses impasses de liquidité.

1°- L'essentiel des actifs de CIF Euromortgage est coté sur un marché réglementé. Les titres prioritaires de CIF Assets sont cotés sur Euronext, et la plupart des RMBS détenus par la société est cotée sur un marché réglementé.

Les titres d'organismes de titrisation et les RMBS détenus par CIF Euromortgage sont, à 99,96 % de leur encours, éligibles aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne. Antérieurement à 2010, la plus grande partie des actifs non éligibles était constituée des titres prioritaires émis par BPI Master Mortgage. Avec la liquidation de ce fonds et l'amortissement accélérée du dernier RMBS non éligible, CIF Euromortgage a vocation à détenir, à terme, un portefeuille de FCT/RMBS intégralement liquide et éligible aux opérations de la BCE.

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

2°- CIF Euromortgage mesure en permanence l'écoulement dans le temps de ses actifs et de ses passifs selon leur échéancier contractuel ou prévisible en prenant en compte, pour l'écoulement de ses actifs, des hypothèses de remboursements anticipés correspondant aux niveaux couramment observés.

La mesure et le suivi des risques de liquidité reposent sur la détermination de positions de transformation sur la liquidité :

- projection des soldes de trésorerie jour par jour sur les six premiers mois,
- impasse de liquidité reflétant la différence entre les ressources fermes et mobilisables disponibles et le portefeuille d'actifs de CIF Euromortgage cumulés par classes d'échéances mensuelles jusqu'à l'échéance des opérations.

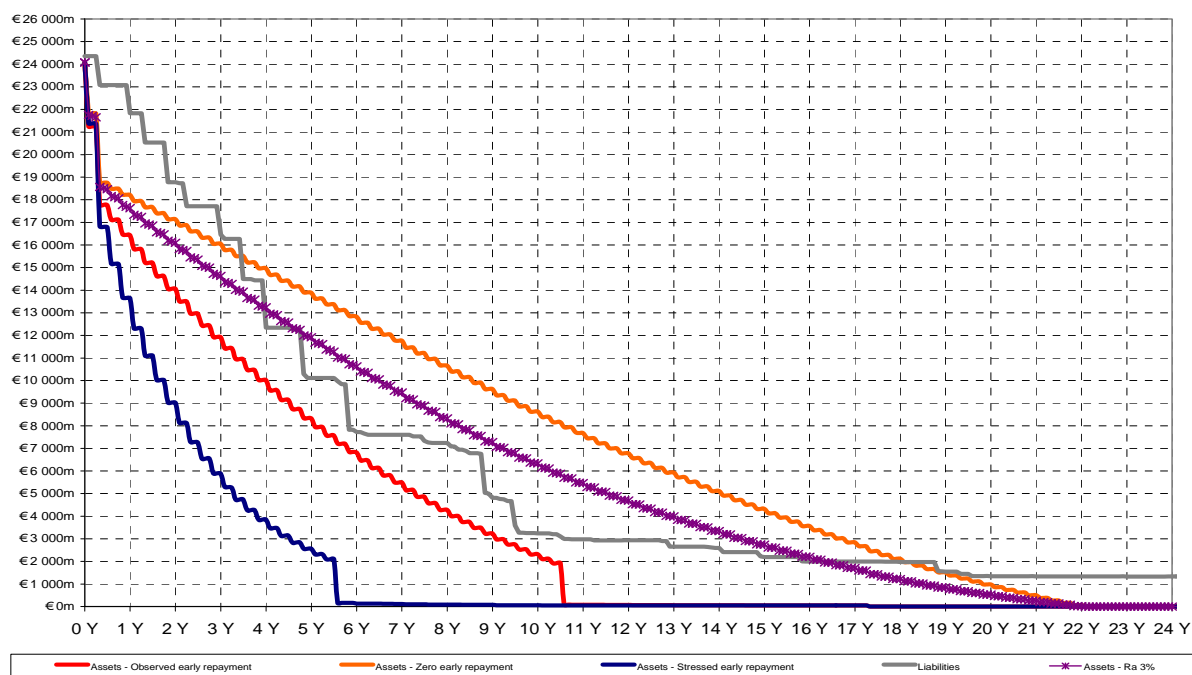
CIF Euromortgage s'est fixé comme objectif le respect des indicateurs de position de transformation de liquidité suivants :

- une impasse de liquidité supérieure ou égale à zéro jusqu'à 2 ans sur la base de l'échéancier contractuel de l'actif du portefeuille d'investissement avec hypothèse de remboursements anticipés observés,
- une impasse de liquidité au-delà de 2 ans limitée à deux milliards d'euros. Ce calcul est fait sur la base de l'échéancier du portefeuille d'investissement avec hypothèse de taux de remboursements anticipés observés

A la clôture de l'exercice 2010, les limites d'impasse de liquidité à moins et à plus de deux ans sont toutes deux respectées.

Le graphique ci-dessous représente l'écoulement - au 31 décembre 2010 - de la dette de CIF Euromortgage (en gris) ainsi que l'écoulement de ses actifs sur la base de quatre scénarii : remboursements anticipés nuls (orange), remboursement forfaitaire de 3 %, remboursements anticipés observés (rouge), remboursements anticipés stressés (bleu) :

Adossement Emploi/Ressources au 31 décembre 2010



Afin d'optimiser, si nécessaire, la maîtrise de son risque de liquidité jusqu'à deux ans, CIF Euromortgage a conclu le 1^{er} octobre 2009 avec la 3CIF une convention aux termes de laquelle cette dernière s'engageait à mettre à la disposition de la société de crédit foncier une ligne de liquidité lui permettant de couvrir toute impasse de liquidité qui viendrait à se révéler sur une période glissante de vingt quatre mois. Au cours de l'exercice 2010, CIF Euromortgage n'a pas eu nécessité à recourir à cette ligne de liquidité.

3°- RISQUE DE CHANGE :

CIF Euromortgage ne porte aucune position de change ni de trésorerie en devises. Tout élément d'actif ou de passif est soit directement libellé en euros ou, s'il est libellé en devises, aussitôt converti en euros par la réalisation d'une opération de couvertures de change.

Ainsi, les diverses émissions réalisées en devises par CIF Euromortgage ont fait l'objet, dès leur règlement, de « cross currency » swaps immunisant la société contre tout risque de change.

4°- RISQUE DE CONTREPARTIE SUR LES OPERATIONS DE MARCHÉ A TERME :

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

Ces opérations sont sécurisées par des remises en garantie d'espèces effectuées unilatéralement par la contrepartie au seul bénéfice de CIF Euromortgage. Au titre des sommes qui pourraient leur être dues par CIF Euromortgage dans le cadre de ces opérations à terme, les contreparties bénéficient du privilège institué par l'article L 515-19 du Code.

Les contrats sont, par ailleurs, assortis de clauses prévoyant le transfert des engagements auprès d'une nouvelle contrepartie dont la notation à court terme serait, au minimum, de Prime-1 (Moody's) et F-1 (Fitch) :

- pour les opérations de couverture de taux : dès lors que la notation à court terme de la contrepartie concernée deviendrait inférieure à Prime-2 (Moody's) ou F-2 (Fitch) ;
- pour les opérations de couverture de change : dès lors que la notation à court terme de la contrepartie concernée deviendrait inférieure à Prime-1 (Moody's) ou F-1 (Fitch).

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

Au 31 décembre 2010, CIF Euromortgage a conclu des opérations de marché à terme avec 21 contreparties.

Au cours de l'exercice, les opérations de couvertures réalisées par CIF Euromortgage ont été régulièrement valorisées dans les conditions prévues aux conventions-cadres. En raison de la baisse de la notation de plusieurs contreparties de CIF Euromortgage constatées depuis le début de la crise financière et de l'évolution des taux, elles ont donné lieu à diverses remises en garantie de la part de celles-ci pour un montant s'établissant, au 31 décembre 2010 à 787,28 millions d'euros contre 490,62 millions d'euros à pareille date de l'exercice précédent.

5°- AUTRES RISQUES :

a - Procédures générales de sécurité

La 3CIF, prestataire de la société de crédit foncier, dispose d'un ensemble de procédures destiné à sécuriser les opérations réalisées pour le compte de CIF Euromortgage. Les procédures back-office ont été définies de façon à interdire toutes manœuvres frauduleuses de transfert de fonds. En matière informatique, les risques d'intrusion sur les systèmes notamment via Internet sont maîtrisés. Les données informatiques et les fichiers sont enregistrés quotidiennement et une copie de ces enregistrements est conservée à l'extérieur des locaux de l'entreprise. Des plans de continuité de l'activité sont prévus pour chacun des services de la 3CIF assurant des prestations à CIF Euromortgage.

L'accès aux locaux de la 3CIF est lui aussi sécurisé : les visiteurs sont tenus de s'identifier et les salariés bénéficient d'un badge personnel. Certaines zones ne sont accessibles qu'aux personnes expressément habilitées. Il en est notamment ainsi des locaux abritant la salle des marchés et les centraux informatiques.

b - Risques juridiques

Compte tenu de la complexité et du montant des transactions réalisées par CIF Euromortgage, notamment dans le cadre de ses émissions d'obligations foncières et de l'environnement extrêmement réglementé dans lequel s'exercent ses activités, la société se montre particulièrement attentive à la gestion de ses risques juridiques.

Elle bénéficie, dans le cadre de la convention conclue avec la 3CIF, des prestations de la Direction déléguée aux services juridiques de la 3CIF qui est en charge de la négociation de tous contrats relatifs aux opérations conclues par CIF Euromortgage. Les conventions-cadres régissant les opérations de couverture réalisées par la société sont conclues sous format FBF et comportent une annexe remise en garantie conforme aux exigences des agences de notation. Le programme d'émission de dettes de la société ainsi que l'ensemble des contrats nécessaires à la mise en place et au fonctionnement de ce programme sont rédigés en concertation avec deux cabinets d'avocats internationalement reconnus sur les marchés de capitaux. La base contractuelle relative à l'émission des registered covered bonds soumise au droit allemand a été étudiée par un cabinet local qui a validé la clause relative à l'application du privilège de l'article L.515-19 du Code monétaire et financier français.

c - Assurances

CIF Euromortgage a souscrit plusieurs polices d'assurances afin de couvrir les risques liés à son exploitation :

- assurances responsabilité civile,
- multirisque professionnelle, fraude, vol et détournement,
- tous risques informatiques.

Les dirigeants et mandataires sociaux, sont, par ailleurs, couverts en responsabilité civile dans le cadre de l'exercice de leurs mandats.

Ces couvertures sont souscrites auprès de différentes compagnies d'assurances par l'intermédiaire d'Assurances et Conseils, le cabinet de courtage du Crédit Immobilier de France filiale de CIFD.

6°- CONTROLE INTERNE – CONTROLE PERMANENT - CONTROLE DE LA CONFORMITE – PROCEDURES :

CIF Euromortgage dispose, en application du règlement n° 97-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière, d'un responsable chargé de veiller à la cohérence et à l'efficacité du contrôle interne et a mis en place un manuel de procédures relatif à ses activités.

La fonction d'audit interne est exercée sous la responsabilité de la 3CIF dans le cadre de la convention de prestations de services qui la lie à CIF Euromortgage.

Lors de sa réunion du 13 décembre 2005, le Conseil de surveillance a désigné le Directeur général, en qualité de responsable de la conformité en application de ce même règlement. En cours d'année 2007, le Conseil de surveillance a adopté une Charte de conformité détaillant les conditions dans lesquelles s'exercerait la fonction conformité.

Le Directoire qui s'est réuni le 10 décembre 2010 a désigné son nouveau responsable du contrôle permanent de la filière risques en la personne du Directeur des risques et du contrôle permanent du Crédit Immobilier de France. Il a également procédé à la nomination des nouveaux représentants et déclarants TRACFIN.

L'Inspection générale du Groupe intervient dans les filiales de CIFD pour vérifier la sécurité opérationnelle et financière des opérations qu'elles réalisent. Elle organise des contrôles transversaux au sein du Groupe. Elle coordonne de façon collégiale la politique de formation, de mise en place des méthodes, d'analyses de risques. L'indépendance et le contrôle de l'Inspection générale sont assurés par un comité d'audit qui se compose de personnalités appartenant au Crédit Immobilier de France, choisies en fonction de leur compétence.

Le livre des procédures approuvé par le Conseil de surveillance dès 2002 a été plusieurs fois modifié notamment à la suite des recommandations présentées par le contrôle interne.

RATIO DE COUVERTURE ET RESPECT DES LIMITES

1° - RATIO DE COUVERTURE :

Les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter en permanence un ratio de couverture des ressources privilégiées par des éléments d'actif au moins égal à 100 %. Le respect de ce ratio de couverture constitue le fondement économique du privilège consenti aux porteurs d'obligations foncières et aux autres créanciers privilégiés de la société.

Le ratio de couverture doit être calculé selon les modalités mentionnées au règlement n° 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière. Le dénominateur du ratio est constitué des obligations foncières, des autres ressources privilégiées, des sommes dues, le cas échéant, au titre du contrat mentionné à l'article L.515-22 du Code et des sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège. Le numérateur du ratio est constitué par l'ensemble des éléments d'actif détenus par la société dont, notamment, les titres de fonds communs de créances affectés d'une pondération de 0 à 100 % selon leur notation à long terme :

Agence de notation	Pondération à 100 % Notation LT minimale	Pondération à 50 % Notation LT minimale	Pondération à 0 % Notation LT
Fitch	AA-	A-	< A-
Moody's	Aa3	A3	< A3
Standard & Poors	AA-	A-	< A-

Les titres et valeurs sûrs et liquides sont, réglementairement, pondérés à 100 %.

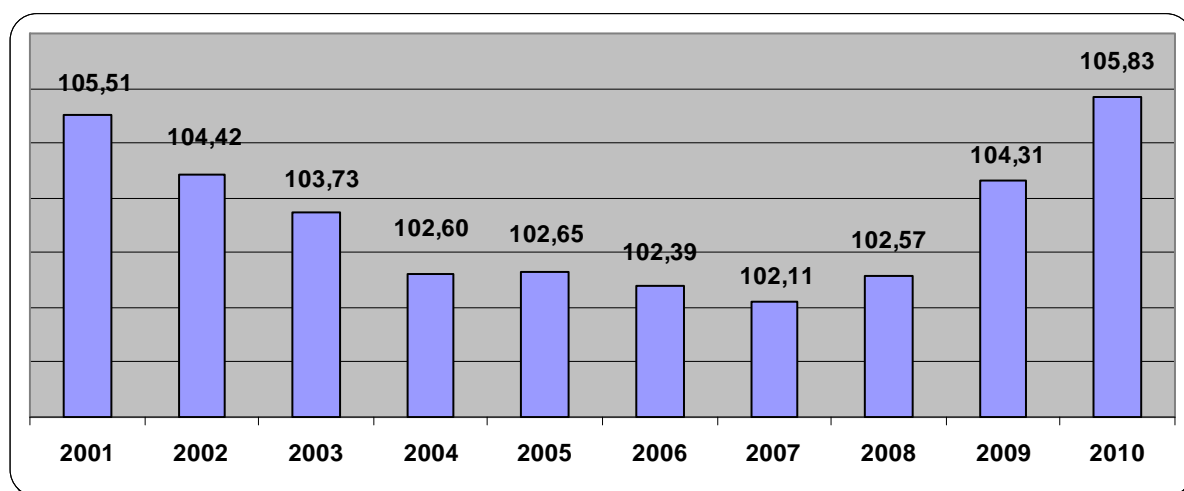
Compte tenu de la notation AAA dont ils bénéficient les titres des FCT et les RMBS détenus par CIF Euromortgage sont pondérés à 100 % dans le calcul du ratio de couverture.

Calculé sur la base de ces différents éléments, le ratio de couverture de CIF Euromortgage s'établit, à la clôture de l'exercice 2010, à 105,83 %.

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

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

Evolution du ratio de couverture depuis la création de CIF Euromortgage



La hausse significative du ratio de couverture de la société depuis l'exercice 2009 résulte de l'augmentation des ressources non privilégiées mises à la disposition de CIF Euromortgage par sa maison mère qui sont passées de 240 millions d'euros à fin décembre 2008 à 900 millions d'euros à fin 2009 pour s'établir à 1,3 milliard d'euros au 31 décembre 2010.

En raison du chargement exclusif à l'actif de CIF Euromortgage de titres prioritaires émis par des FCT et des RMBS, ce ratio de couverture réglementaire de 105,83 % ne traduit qu'imparfaitement le surdimensionnement réel dont bénéficient les créanciers privilégiés de la société. Ce ratio réglementaire devrait être, en effet complété par la prise en compte du surdimensionnement propre à chaque titre prioritaire constituant l'actif de la société notamment au travers des mécanismes de couverture mis en place individuellement par chacun des FCT et des RMBS tels que fonds de garantie ou fonds de réserve et de l'affectation des pertes en priorité sur les titres subordonnés émise par ces instruments. Ainsi le surdimensionnement des titres prioritaires de CIF Assets qui représentent, au 31 décembre 2010, 94,56 % de l'encours du portefeuille de FCT/RMBS s'établit, à cette même date, à 16,95%.

2° - RESPECT DES LIMITES :

La société de crédit foncier est tenue au respect d'un certain nombre de limites fixées par la réglementation en vigueur.

a – Limite relative au montant des prêts cautionnés

Aux termes de l'article L. 515-14 du Code, les prêts exclusivement affectés au financement d'un bien immobilier et bénéficiant du cautionnement d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance n'entrant pas dans le périmètre de consolidation défini à l'article L. 233-16 du Code de commerce dont relève la société de crédit foncier sont éligibles aux sociétés de crédit foncier dans la limite de 35 % de l'actif de celles-ci.

CIF Euromortgage ne détenant aucun prêt en direct, les prêts cautionnés sont, au 31 décembre 2010, soit inscrits à l'actif de CIF Assets, soit adossés aux billets à ordre acquis par la société. Les titres de RMBS externes ne sont pas représentatifs de créances cautionnées.

Le montant total des prêts cautionnés ressort, au 31 décembre 2010 à 3,44 milliards d'euros, soit 13,34 % de l'actif social qui s'établit, à la même date à 25,81 milliards d'euros.

b - Limite relative au montant des billets à ordre

L'article L.515-16-1 du Code, autorise la société de crédit foncier à détenir des billets à ordre régis par les articles L. 313-42 et suivants du même Code, dès lors que les créances mobilisées au moyen de ces billets respectent les conditions mentionnées à l'article L. 515-14 et que leurs encours n'excèdent pas 10 % de l'actif de la société de crédit foncier.

Au 31 décembre 2010, le montant total de l'actif de la société s'établit 25,81 milliards d'euros. L'encours nominal total, des billets à ordre détenus par la société à cette même date ressort à 2,29 milliards d'euros soit 8,89 % du total de l'actif social.

c – Limite relative au montant des titres, valeurs et dépôts sûrs et liquides

Aux termes des articles L.515-17 et R.515-7 du Code, la société de crédit foncier est autorisée à détenir des titres, valeurs et dépôts suffisamment sûrs et liquides à titre de valeurs de remplacement dans la limite de 15 % du montant nominal des obligations foncières et des autres ressources bénéficiant du privilège de l'article L.515-19 du même Code.

Au 31 décembre 2010, CIF Euromortgage détient des valeurs de remplacement pour un montant nominal brut de 3,86 milliards d'euros. Déduction faite, conformément à la réglementation en vigueur des remises en garantie effectuées par les contreparties sur opérations de marché à terme de la société dont le montant ressort au 31 décembre 2010 à 787,28 millions d'euros, les valeurs de remplacement représentent, à cette date, un montant nominal net de 3,07 milliards d'euros, soit 13,26 % du montant nominal des obligations foncières et des autres ressources bénéficiant du privilège de l'article L.515-19 du Code qui ressort, à la même date, à un montant nominal de 23,20 milliards d'euros.

d - Eléments de calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées :

- **Billets à ordre**

L'article R.313-20 du Code prévoit qu'une créance garantie au sens de l'article L. 313-42 ne peut être mobilisée que dans la limite du plus petit des montants ci-dessous :

- Le montant du capital restant dû de cette créance ;
- Le produit de la quotité de financement et de la valeur du bien financé ou apporté en garantie.

Cette quotité est égale à :

- 60 % de la valeur du bien financé pour les créances cautionnées ou du bien apporté en garantie pour les créances hypothécaires ;
- 80 % de la valeur du bien pour les prêts mis à la disposition du porteur du billet à ordre par la société émettrice de ce billet qui ont été consentis à des personnes physiques pour financer la construction ou l'acquisition de logements ou pour financer à la fois l'acquisition d'un terrain à bâtir et le coût des travaux de construction de logements.

L'article R.313-21 prévoit que cette quotité est portée à :

- 90 % de la valeur du bien lorsque le montant des créances mobilisées excède de 25 % au moins celui des billets à ordre qu'elles garantissent ;
- 100 % de la valeur du bien apporté en garantie, pour les prêts bénéficiant de la garantie du fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété ou de toute personne qui viendrait à s'y substituer ou les prêts couverts, pour la partie excédant la quotité fixée, par un cautionnement répondant aux conditions posées à l'article L. 313-42 du Code ou par la garantie d'une ou plusieurs personnes publiques mentionnées à l'article L. 515-15 du Code.

Les billets à ordre détenus par CIF Euromortgage au 31 décembre 2010 sont adossés à des créances dont le montant est, au moins, égal à 127 % de celui des billets.

Un test de surdimensionnement et un test d'éligibilité au refinancement par obligations foncières et autres ressources privilégiées sont effectués lors de la souscription de chaque billet à ordre. Sur la base de ces tests, les 12 billets à ordre détenus par CIF Euromortgage au 31 décembre 2010 pour un montant de 2 294 millions d'euros, ont été déclarés intégralement refinançables par obligations foncières ou autres ressources bénéficiant du privilège.

- **Titres d'organismes de titrisation ou entités similaires**

Conformément aux dispositions de l'article R.515-4 du Code, les titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire mentionnés à l'article L. 515-16 du même Code ne peuvent être refinancés par des ressources privilégiées que dans la limite du plus petit des montants ci-dessous :

- l'encours des titres émis par cet organisme de titrisation ou entité similaire et détenus par la société de crédit foncier, à l'exclusion des titres spécifiques et titres de créances supportant le risque de défaillance des débiteurs ;
- la somme des capitaux restant dus des prêts à l'actif de cet organisme de titrisation ou entité similaire, majorée des liquidités de cet organisme de titrisation ou entité similaire définies à l'article R. 214-95 ;
- le produit de la valeur des biens financés ou apportés en garantie des prêts figurant à l'actif de l'organisme de titrisation ou de l'entité similaire par les quotités visées à l'article R. 515-2 en fonction de la nature de l'actif du fonds. Ce produit est majoré des liquidités de l'organisme de titrisation ou entité similaire définies à l'article R. 214-95.

La quotité éligible au financement par obligations foncières ou autres ressources privilégiées de CIF Assets est réévaluée, sur la base de la valeur à long terme du bien à chaque date de rechargement du fonds, après réévaluation des biens financés ou apportés en garantie.

La quotité éligible au financement par obligations foncières ou autres ressources privilégiées de chaque RMBS externe est évaluée, soit lors du lancement du RMBS dans le cas général, soit lors du rechargement correspondant à la série de titres acquises par CIF Euromortgage pour les instruments rechargeables.

Sur ces bases, le montant refinançable par obligations foncières ou autres ressources privilégiées du portefeuille de FCT/RMBS de CIF Euromortgage s'établit, au 31 décembre 2010 à 18 981 millions d'euros, le montant non refinançable ressortant à 4,047 millions d'euros. Ce montant non refinançable par obligations foncières a été financé par les ressources non privilégiées de la société qui s'élèvent, au 31 décembre 2010 à 1,41 milliard d'euros constitué de :

- 112,45 millions d'euros de capitaux propres,
- 570 millions d'euros de prêts subordonnés à durée indéterminée consentis à la société par CIFD,
- 730 millions d'euros de prêts à vingt ans d'un montant de 230, 100 et 400 millions d'euros également octroyés par CIFD.

CONVENTION DE PRESTATION DE SERVICES

CIF Euromortgage ne dispose ni de personnel salarié ni de moyens techniques et administratifs propres. La gestion de l'ensemble de ses services devant être confié à un prestataire externe disposant, suivant l'article L. 515-22 du Code, du statut d'établissement de crédit, CIF Euromortgage a conclu une convention de prestation de services avec la 3CIF.

Cette convention a été réactualisée à effet du 1^{er} janvier 2006 et a donné lieu, hors frais de conservation des actifs, à la facturation d'une somme totale de 1,52 million d'euros à la 3CIF au titre de l'exercice 2010.

INFORMATIONS DIVERSES

1°- Dépenses et charges non déductibles fiscalement

Au titre de l'exercice 2010, la société ne portait dans ses comptes aucune dépense ni charge non déductible fiscalement visées à l'article 39-4 du Code général des impôts.

2°- Information sur les délais de paiement

En application des dispositions de l'article L.441-6-1 du Code de commerce, il est indiqué que les dettes fournisseurs, dont la totalité était échue, ressortent, au 31 décembre 2010 à 118 010 euros contre 374 558 euros au 31 décembre 2009.

FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 31 DECEMBRE 2010

Lors de sa réunion du 10 décembre 2010, le Directoire a fixé à 3 milliards d'euros son programme d'émission pour le 1^{er} trimestre 2011.

Aux termes de son rapport du 7 janvier 2011, rendu en application des dispositions de l'article L. 515-30 du Code, le Contrôleur spécifique a attesté du respect par CIF Euromortgage de la règle posée par l'article L. 515-20 du Code stipulant que le montant des éléments d'actif de la société doit être, après prise en compte du montant du programme d'émission trimestriel arrêté par le Directoire, supérieur aux éléments de passif privilégiés.

Dans le cadre de ce programme d'émission, CIF Euromortgage a réalisé entre le 1^{er} janvier et le 15 février 2011, huit émissions sous forme d'une émission d'obligations foncières de 1 milliard d'euros et de sept émissions de "registered covered bonds" pour un montant de total de 310 millions d'euros.

Le 23 janvier 2011, CIF Euromortgage a perçu une somme de 792,46 millions d'euros provenant de l'amortissement trimestriel de CIF Assets. Elle a également souscrit auprès de sa maison mère, le 3 février 2011, un emprunt non privilégié de 40 millions d'euros.

Entre le 1^{er} janvier et le 15 février 2011, CIF Euromortgage a fait l'acquisition de 45 964 titres privilégiés de CIF Assets pour un montant de 921,62 millions d'euros, d'un ensemble de billets à ordre émis par les Filiales Opérationnelles pour un montant total de 2,43 milliards d'euros et de deux certificats de dépôt pour une valeur totale de 1,20 milliard d'euros.

En début d'année 2011, l'agence de notation S&P a revu sa méthodologie de notation RMBS. L'entrée en vigueur des nouveaux critères de notation arrêtés dans ce cadre la conduit à mettre sous surveillance avec implication négative les titres prioritaire émis par les RMBS suivants détenues par CIF Euromortgage : Bancaja 6 et Bancaja 7, Bankinter 3, Bankinter 6 et Bankinter 8, UCI 8 et UCI 7, Granite Mortgage 03-2, Heliconus Srl, IM Pastor 2, Media Finance et Sestante 2.

PERSPECTIVES 2011

1°- Investissements et Emissions :

Le programme de titrisation de CIF Assets va se poursuivre en 2011 selon le calendrier préétabli prévoyant deux rechargements, l'un en avril et l'autre en octobre 2011. CIF Euromortgage se portera acquéreur, des titres prioritaires émis par le FCT à l'occasion de ces diverses opérations.

CIF Euromortgage procèdera également en 2011 au remboursement de trois emprunts d'obligations foncières pour un montant total de 2,53 milliards d'euros.

Compte tenu de l'amortissement des titres de FCT et de RMBS qui devront se situer aux environs de 3 milliards d'euros, le besoin en financement de CIF Euromortgage devrait totaliser environ 2,5 milliards d'euros sur le reste de l'exercice 2011.

2°- Evolutions législatives et réglementaires :

La loi de régulation bancaire et financière n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 sera complétée, au cours du premier semestre 2011, par son décret d'application. Le règlement n° 99-10 sur les sociétés de crédit foncier et les instructions qui lui sont associées seront également amendées.

A l'issue de ces différentes opérations, le corpus réglementaire relatif aux sociétés de crédit foncier se trouverait enrichi des principales dispositions suivantes :

- fixation à 102 % du ratio de couverture minimum qui est actuellement fixé à 100 % ;
- obligation pour la société de crédit foncier d'afficher, en permanence, une impasse de liquidité positive à échéance de 180 jours ;
- extension de la faculté offerte à la société de crédit foncier de mobiliser tout ou partie des créances qu'elle détient et autorisation d'émettre des billets à ordre ;
- possibilité pour la société de crédit foncier de détenir ses propres obligations foncières dans la limite de 10 % de ses ressources privilégiées ce dans le seul but de les affecter en garantie des opérations de refinancement de la Banque de France.

AUTORISATION D'EMETTRE DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Statuant en application des dispositions de l'article L.228-40 du Code de commerce, le Directoire de CIF Euromortgage a, lors de sa réunion du 1^{er} juillet 2010, autorisé, pour une durée d'un an, toute émission d'emprunts obligataires à concurrence d'un montant maximum de 25 milliards d'euros ou son équivalent en devises et a délégué à son Président, monsieur Patrick Amat ainsi qu'au Directeur général, Monsieur Francis Gleyze - chacun pouvant agir séparément - tous pouvoirs à l'effet d'émettre, dans cette limite de 25 milliards d'euros tous emprunts obligataires de toute nature bénéficiant ou non du privilège mentionné à l'article L 515-19 du Code.

ORGANES DE DIRECTION DE SURVEILLANCE ET DE CONTROLE

Les organes de Direction et de contrôle de la société sont, à la date du présent rapport, composés des personnes ci-dessous. En application des dispositions de l'article L. 225-102.2 du Code de commerce, la liste de l'ensemble des mandats et fonctions qu'elles ont exercés durant l'exercice 2010 figure en annexe 5 des présentes.

1°- Directoire :

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

2°- Conseil de surveillance :

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

Les fonctions des membres du Directoire et du Conseil de surveillance n'ont donné lieu, au cours de l'exercice 2010, au versement, par CIF Euromortgage, d'aucune rémunération ni avantage particulier. Les membres du Conseil de surveillance n'ont bénéficié, au cours de l'exercice, d'aucune rémunération ni avantage de quelque nature que ce soit de la part de Crédit Immobilier de France Développement, la société contrôlant CIF Euromortgage. Durant l'exercice 2010, le Président du Directoire de CIF Euromortgage a perçu de CIFD une rémunération brute totale de 241 154 euros à laquelle s'est ajoutée une réintégration sociale de 8 708 euros. Sa rémunération brute intègre une prime exceptionnelle de 50 000 euros et une prime spéciale de 25 000 euros. Le Président du Directoire bénéficie également d'un contrat retraite par capitalisation dont la part prise en charge par l'employeur s'est élevée à 17 363 euros en 2010.

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

3°- Commissaires aux comptes :

A la clôture de l'exercice 2010, le collège des Commissaires aux comptes est composé ainsi qu'il suit :

Titulaires :

- PricewaterhouseCoopers Audit représenté par Messieurs Pierre Clavié et Antoine Priollaud.
- Mazars représenté par Monsieur Franck Boyer,

Suppléant :

- Monsieur Michel Barbet Massin,
- Monsieur Etienne Boris.

4°- Contrôleurs spécifiques :

A la clôture de l'exercice 2010, exerçaient les fonctions de Contrôleurs spécifiques :

- **Titulaire** : Fides Audit représentée par Monsieur Stéphane Massa,
- **Suppléant** : Monsieur Hugues Beaugrand.

Désignés en 2007, les contrôleurs spécifiques titulaire et suppléant verront leur mandat parvenir à échéance à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010. Lors de sa réunion du 21 janvier 2011, le Directoire a renouvelé pour une période de quatre ans le mandat de contrôleur spécifique titulaire de Fides Audit et a désigné la société MBV et Associés en qualité de contrôleur spécifique suppléant. En application des dispositions de l'article L.515-30 du Code, ces décisions ont été soumises, pour avis conforme à l'ACP qui a fait connaître son accord par lettre datée du 11 février 2011.

Le Directoire

ANNEXE 1.1
Principales caractéristiques des FCC CIF Assets
au 31 décembre 2010

	CIF ASSETS
Pourcentage de titres A	86,90%
Pourcentage de parts B	13,10%
Réserve	3,85%
Surdimensionnement global	16,95%
CRD vivant	21 497 020 485,19
Marge moyenne	1,58%
Excess spread (hors impacts contentieux et impayés)	1,23%
Taux de défaillance (12 mois glissants)	
Pourcentage de créances rachetées et défaillantes (12 mois glissants)	0,88%
LTV initiale	92,88%
LTV actualisée (index Perval au 30/06/2010)	73,57%
Pourcentage de prêts garantis par hypothèque de 1er rang	81,56%
Pourcentage de prêts garantis par caution	17,73%
Pourcentage de prêts garantis par le FGAS (y compris PTZ)	12,82%
Taux de remboursement anticipé	7,77%
TAUX d'effort	30,22%
Pourcentage de PTZ	6,52%
Pourcentage de taux fixe	36,49%
Pourcentage de Taux révisable simple	5,34%
Pourcentage de taux révisable simple & avec cap <= 5ans	22,70%
Pourcentage de taux révisable capé avec cap > 5 ans	28,95%
Prêts Amortissables	96,45%
Seasoning (mois)	57
Durée de vie résiduelle (mois)	230
Résidence principale	81,84%
Locatif	16,34%
Résidence secondaire	1,82%
Profession libérale	6,91%
Fonctionnaire (dont salariés EDF - GDF)	15,02%
Salarié secteur privé	72,33%
Inactifs / Retraites	1,38%
Autres	1,28%
SCI	3,08%
Pourcentage de non résidents	2,22%

<u>REPARTITION CRD PAR REGION</u>	
Alsace	1,50%
Aquitaine	6,60%
Auvergne	2,07%
Basse Normandie	1,86%
Bourgogne	2,36%
Bretagne	3,77%
Centre	3,35%
Champagne-Ardenne	1,41%
Corse	0,02%
Franche-Comté	1,26%
Haute Normandie	3,33%
IDF (y compris Paris)	12,38%
Languedoc Roussillon	6,59%
Limousin	1,19%
Lorraine	3,16%
MIPY	6,22%
Nord-Pas-de-Calais	6,20%
Outre Mer	0,37%
PACA	9,78%
Pays de Loire	4,03%
Picardie	2,63%
Poitou - Charente	3,59%
Rhône Alpes	16,34%

ANNEXE 1.2.
Titres de FCC et RMBS inscrits en portefeuille d'investissement
au 31 décembre 2010

Titre	Code ISIN	Pays	Notation			Encours	Eligibilité BCE	Montant Eligibilité
			Moody's	Fitch	S&P			
CIF ASSETS 1A	FR0010681171	France	AAA	AAA		17 952 404 709,25	oui	17 952 404 709,25
AYT 2 A	ES0370139000	Espagne	AAA		AAA	32 057 842,89	oui	32 057 842,89
AYT GEN 3A	ES0370143002	Espagne	AAA	AAA	AAA	49 715 439,45	oui	49 715 439,45
BANCAJA 7 A2	ES0312886015	Espagne	AAA	AAA	AAA	46 809 322,74	Oui	46 809 322,74
BANCAJA 8A	ES0312887005	Espagne	AAA	AAA		20 290 194,99	oui	20 290 194,99
BANCAJA MBS 6 A2	ES0312885017	Espagne	AAA	AAA	AAA	23 732 684,94	Oui	23 732 684,94
BANKINTER FTH 8A	ES0313548002	Espagne	AAA		AAA	61 630 449,02	oui	61 630 449,02
BANKINTER T3	ES0314019003	Espagne	AAA		AAA	26 589 445,25	oui	26 589 445,25
BKINTER FTH 6A	ES0313546006	Espagne	AAA		AAA	31 267 086,15	oui	31 267 086,15
HIPOCAT 3	ES0338675004	Espagne	AAA	AAA		6 743 257,00	oui	6 743 257,00
HIPOCAT 4	ES0372269003	Espagne	AAA	AAA		13 375 727,58	oui	13 375 727,58
HIPOTEBENSA 9	ES0338676002	Espagne	AAA	AAA		10 295 832,31	oui	10 295 832,31
IM PASTOR 2A	ES0347861009	Espagne	AAA		AAA	27 858 181,77	oui	27 858 181,77
RURAL HIPO 6A	ES0374306001	Espagne	AAA	AAA		48 459 377,11	oui	48 459 377,11
TDA 19 A	ES0377964004	Espagne	AAA	AAA		47 571 885,78	oui	47 571 885,78
TDA CAM 1 A	ES0338448006	Espagne	AAA	AAA		31 956 858,08	oui	31 956 858,08
TDA CAM 2A	ES0338449004	Espagne	AAA	AAA		74 232 090,99	oui	74 232 090,99
TDA CAM 3A	ES0377990009	Espagne	AAA	AAA		11 198 786,91	oui	11 198 786,91
TDA CAM 4A	ES0377991007	Espagne	AAA	AAA		12 512 232,00	oui	12 512 232,00
TDA PASTOR 1A1	ES0377980000	Espagne	AAA	AAA		13 719 512,04	oui	13 719 512,04
UCI 7 TR A	ES0338355003	Espagne	AAA		AAA	15 984 690,75	oui	15 984 690,75
UCI 8 TR A	ES0338446000	Espagne	AAA		AAA	12 819 881,39	oui	12 819 881,39
ARGO MORT 2A	IT0003694129	Italie	AAA	AAA		20 018 920,79	oui	20 018 920,79
ARGO TR A1	IT0003246276	Italie	AAA	AAA		3 113 901,16	oui	3 113 901,16
BIPIELLE 2004 A2	IT0003685838	Italie	AAA	AAA		34 401 743,46	oui	34 401 743,46
CORDUSIO 3 A2	IT0004144892	Italie	AAA	AAA	AAA	28 290 671,82	oui	28 290 671,82
FE MORTG1 A1	IT0003575039	Italie	AAA	AAA	AAA	28 873 030,01	oui	28 873 030,01
FE MORTGAGES 05 A	IT0003830418	Italie	AAA	AAA	AAA	50 669 595,42	oui	50 669 595,42
HELICONUS 02-1A	IT0003383855	Italie	AAA	AAA	AAA	7 180 777,27	oui	7 180 777,27
MEDIA 1A RMBS	IT0003805329	Italie	AAA	AAA	AAA	11 155 582,20	oui	11 155 582,20
SESTANTE 2 A	IT0003760136	Italie	AA	AAA	AAA	49 645 474,53	oui	49 645 474,53
VELA HOME 2 A2	IT0003647473	Italie	AAA		AAA	77 616 088,18	Oui	77 616 088,18
VELA HOME 4 A1	IT0004101991	Italie	AAA		AAA	5 417 520,14	oui	5 417 520,14
VELA HOME 4 A2	IT0004102007	Italie	AAA		AAA	49 999 999,96	oui	49 999 999,96
DELPHINUS 01-1 A1	XS0131470196	Pays Bas	AAA	AAA		3 623 340,00	oui	3 623 340,00
DELPHINUS1 2A	XS0139349244	Pays Bas	AAA	AAA		25 000 000,00	oui	25 000 000,00
HOLLAND HOMES A1	XS0119750031	Pays Bas	AAA	AAA		12 297 778,41	oui	12 297 778,41
GRANITE 2002 2 A	XS0168665718	Royaume Uni	AAA	AAA	AAA	6 807 118,22	Non	0,00
Total						18 985 337 029,96		18 978 529 911,74

Titrisation CIF : 94,56%
Titrisations externes : 5,44%
Eligibilité BCE : 99,96%

ANNEXE 2

**Eléments du calcul du ratio de couverture au 31 décembre 2010
(en milliers d'euros)**

ACTIF

ELEMENTS D'ACTIF VENANT EN COUVERTURE DES RESSOURCES PRIVILEGIEES	Code Poste	Montants 1	Pondé- ration (en %)	Montants pondérés 2
Prêts cautionnés ne répondant pas aux conditions du 1) de l'annexe au règlement n° 99-10	201	0	0	////////////////////
Parts de fonds commun de créances ne répondant pas aux conditions du 2) de l'annexe au règlement n° 99-10	202	0	0	////////////////////
Prêts cautionnés répondant aux conditions du 1.b) de l'annexe au règlement n° 99-10	205	0	50	0
Parts de fonds commun de créances répondant aux conditions du 2.b) de l'annexe au règlement n° 99-10	206	0	50	0
Immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu d'une garantie	207	0	50	0
Titres et valeurs sûrs et liquides :				
Créances à moins d'un an sur des établissements de crédit	210	2 863 238	100	2 863 238
Réserves obligatoires par l'intermédiaire de la 3CIF	243	0	100	0
Titres	211	1 000 000	100	1 000 000
Créances rattachées à ces éléments	212	162	100	162
Autres éléments d'actif de la classe 1	215	0	100	0
Autres éléments d'actif de la classe 2 :				
Prêts hypothécaires	220	0	100	0
dont :				
- prêts hypothécaires également garantis par le FGAS	221	0		////////////////////
- prêts hypothécaires également garantis par une caution délivrée par un établissement de crédit ou entreprise d'assurance	222	0		////////////////////
- prêts hypothécaires également garantis par une personne publique	223	0		////////////////////
Prêts cautionnés répondant aux conditions du 1.a) de l'annexe au règlement n° 99-10	225	0	100	0
Prêts aux personnes publiques	230	0	100	0
Autres éléments de la classe 2	235	0	100	0
Autres éléments d'actif de la classe 3 :				
Parts de fonds commun de créances répondant aux conditions du 2.a) de l'annexe au règlement n° 99-10	240	19 036 507	100	19 036 507
Autres éléments de la classe 3	241	617 538	100	617 538
Billets hypothécaires y compris ICNE	242	2 295 292	100	2 295 292
Autres éléments d'actif de la classe 4	245	0	100	0
R				25 812 736

RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (R/Tx100)	260	////////////////////		105,83
--	-----	----------------------	--	--------

Eléments du calcul du ratio de couverture
Au 31 décembre 2010
(en milliers d'euros)

PASSIF

RESSOURCES BENEFICIANT DU PRIVILEGE DE L'ARTICLE L.515-19 DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER : ELEMENTS DU PASSIF	Code Poste	Montants 1
I- RESSOURCES PRIVILEGIEES PROVENANT D'ETABLISSEMENT DE CREDIT	101	0
II- RESSOURCES PRIVILEGIEES PROVENANT DE LA CLIENTELE		
Clientèle financière	105	0
Clientèle non financière	106	0
Sous-total	A 110	0
III- TITRES BENEFICIANT DU PRIVILEGE		
Obligations foncières	115	21 481 935
Titres de créances négociables	116	0
Autres titres bénéficiant du privilège	117	1 716 800
Dettes rattachées à ces titres	118	278 772
Sous-total	B 120	23 477 506
IV- SOMMES DUES AU TITRE DES CONTRAT PREVU A L'ARTICLE L.515-22 DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER	125	341
V- SOMMES DUES AU TITRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME BENEFICIANT DU PRIVILEGE DEFINI A L'ARTICLE L.515-19 DU CODE	130	125 029
Gages especes recus	119	787 263
Sous-total		912 292
VI- DETTES RESULTANT DES FRAIS ANNEXES MENTIONNES AU DERNIER ALINEA DE L'ARTICLE L.515-19 DU CODE	135	0
RESSOURCES PRIVILEGIEES (140=101+110+120+125+130+135)	T 140	24 390 139

ANNEXE 3

Tableau des dividendes distribués au cours de trois derniers exercices

Clôture exercice Mise en distribution	Nombre de titres rémunérés	Dividende (montant)	Revenus distribués éligibles à la réfaction de 40%	Revenus distribués non éligibles à la réfaction de 40 %
Clôturé le 31/12/09 versé en 2010	2 000 000	3 000 000	9,00	2 999 991,00
Clôturé le 31/12/08 versé en 2009	2 000 000	4 760 000	11,90	4 759 988,10
Clôturé le 31/12/07 versé en 2008	2 000 000	2 980 000	7,45	2 979 992,55

ANNEXE 4**Tableau des résultats des cinq derniers exercices**

	2 006	2007	2008	2009	2010
Situation financière en fin d'exercice (en milliers d'Euros)					
Capital	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Nombre d'actions émises	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
Résultat global des opérations (en milliers d'Euros)					
Produits nets d'exploitation bancaire	8 689	7 630	21 933	9 365	9 264
Produits accessoires et produits nets sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles					
Résultat courant avant impôt, amortissements & provisions	6 230	4 724	7 723	4 812	4 893
Impôt sur les sociétés	2 120	1 575	2 703	1 630	2 853
Bénéfice net après impôt, amortissements & provisions	4 110	3 148	5 017	3 178	5 515
Montant des bénéfices distribués	3 900	2 980	4 760	3 000	5 200
Résultat des opérations réduit à une seule action (en Euros)					
Résultat courant avant impôt, amortissements & provisions	3,12	2,36	3,86	2,41	2,45
Bénéfice net après impôt, amortissements & provisions	2,06	1,57	2,51	1,59	2,76
Dividende versé à chaque action	1,95	1,49	2,38	1,50	2,60
Personnel					
Nombre de salariés	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale	0	0	0	0	0
Charges sociales	0	0	0	0	0

ANNEXE 5

LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS EXERCES AU COURS DE L'EXERCICE 2010

PAR LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE DE LA SOCIETE

MEMBRES DU DIRECTOIRE

Monsieur Patrick AMAT

- Directeur général délégué Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France
- Président du Directoire CIF Euromortgage

Monsieur Francis GLEYZE

- Directeur général CIF Euromortgage

MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Monsieur Jean-Pierre GOETZINGER

- Président du Conseil de Surveillance CIF Euromortgage
- Censeur Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France
- Administrateur La Sécurité Familiale
- Administrateur SACICAP Eure et Dieppe
- Administrateur SACICAP Le Havre Normandie

Monsieur Alain GIRAUD

- Vice Président du Conseil de surveillance CIF Euromortgage
- Directeur général Crédit Immobilier de France Rhône Alpes
Auvergne
- Vice Président et Administrateur Société d'Habitation des Alpes
- Vice Président et Administrateur PROCIVIS Alpes Dauphiné
- Administrateur PROCIVIS Vivarais
- Administrateur SACICAP Forez Velay
- Administrateur Coopérative Investimmo
- Administrateur SCP HLM Vivarais
- Administrateur ADIS SA HLM
- Administrateur SACICAP Puy de Dôme

Monsieur Hervé MAGNE

- Membre du Conseil de surveillance CIF Euromortgage
- Président directeur général PROCIVIS Limousin
- Directeur général CIF Centre Ouest
- Représentant permanent PROCIVIS Limousin - Centre Ouest Habitat
- Administrateur 3 CIF
- Administrateur Union d'Economie Sociale pour l'Accession à la
Propriété (UES-AP)
- Administrateur PROCIVIS Participations

Monsieur Moncef Zniber

- Membre du Conseil de surveillance
 - Président
 - Président
 - Président
 - Directeur Général
 - Administrateur
 - Administrateur
 - Administrateur
 - Administrateur
 - Membre du Conseil de Surveillance
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Représentant permanent
 - Directeur Administratif et Financier
 - Administrateur et Trésorier
 - Membre du Comité d'Audit
- CIF Euromortgage
Crédit Immobilier Ile de France
Société la SA d'HLM France Loire
Société AMEPRO
SACICAP La Ruche
Société Arche Promotion
SA d'HLM SFHE
SA d'HLM Aiguillon Construction
Coopérative HLM Arcansud
Habitat Développement
Habitat Développement au CA de la SCCI-Arcade
SCCI-Arcade au CA de Mésolia Habitat
Habitat Développement au CA de la SA d'HLM CPH
société Habitat Développement au CA de la SA d'HLM Antin
Résidences
CPH au CA de la SA d'HLM La Vincennoise
d'Aiguillon Résidences au CA de la coopérative HLM Le
Logis Corse
SCCI-Arcade au comité de direction de la SAS Arche
Immobilier
d'Antin Résidences au CA de la coopérative HLM Notre
Cottage Accession
LA RUCHE au CA de la coopérative HLM LA RUCHE
HABITAT
(GIE ARCADE SERVICES)
ALFI (association)
CIFD

Monsieur Gustave WATTINNE

- Représentant la 3CIF au Conseil de surveillance
 - Membre du Conseil de surveillance
 - Administrateur et Directeur général délégué
 - Administrateur
- CIF Euromortgage
Rabot Dutilleul Investissement
Holding NPCA
CIF Nord (Crédit Immobilier de France Nord)



CIF EUROMORTGAGE

Comptes sociaux au 31 décembre 2010

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

BILAN ACTIF

ACTIF	Note	31/12/2010	31/12/2009
Caisse, banques centrales, ccp			
Effets publics et valeurs assimilées			
Créances sur les établissements de crédits	3.21	2 863 237 728	1 054 775 749
Opérations avec la clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	3.22	22 331 959 728	23 197 015 284
Actions et autres titres à revenu variable			
Participations et autres titres détenus à L.T			
Parts dans les entreprises liées			
Immobilisations incorporelles	3.23	0	3 987
Immobilisations corporelles			
Capital souscrit non versé			
Actions propres			
Autres actifs	3.26	22 800	17 600
Comptes de régularisation	3.27	617 533 204	364 692 575
TOTAL ACTIF		25 812 753 460	24 616 505 194

contre-valeur euros des actifs en devise

BILAN PASSIF

PASSIF	Note	31/12/2010	31/12/2009
Banques centrales, ccp			
Dettes envers établissements de crédit	3.21	731 797 775	330 544 589
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	3.25	23 477 506 329	23 018 734 848
Autres passifs	3.26	790 236 230	492 627 560
Comptes de régularisation	3.27	126 829 521	93 401 925
Provisions		2 500 000	
Dettes subordonnées	3.28	570 575 195	570 403 013
Fonds pour risques bancaires généraux			
Capitaux propres hors FRBG	3.29	113 308 411	110 793 260
Capital souscrit		100 000 000	100 000 000
Primes d'émission			
Réserves		1 356 663	1 197 772
Ecarts de réévaluation			
Provisions réglementées et subventions d'investissement			
Report à nouveau		6 436 597	6 417 662
Résultat de l'exercice		5 515 151	3 177 826
TOTAL PASSIF		25 812 753 460	24 616 505 195

contre-valeur euros des actifs en devise

HORS BILAN

HORS BILAN	31/12/2010	31/12/2009
Engagements donnés		
Engagements de financement		
Engagements de garantie		
Engagements sur titres		
Engagements reçus	5 883 291 573	2 290 856 648
Engagements de financement		
Engagements de garantie		
Engagements sur titres		

COMPTE DE RESULTAT

	Note	31/12/2010	31/12/2009
+ Intérêts et produits assimilés	3.51	1 114 268 074	1 293 171 215
- Intérêts et charges assimilées	3.52	-1 103 823 019	-1 283 052 613
+ Revenus des titres à revenu variable			
+ Commissions (produits)		0	0
- Commissions (charges)	3.53	-1 144 028	-759 359
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		-37 647	3 100
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés			
+ Autres produits d'exploitation bancaire		195	2 830
- Autres charges d'exploitation bancaire		0	0
PRODUIT NET BANCAIRE		9 263 575	9 365 173
- Charges générales d'exploitation	3.54	-4 370 318	-4 552 879
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		-3 987	-3 987
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		4 889 270	4 808 307
+/- Coût du risque		3 483 844	
RESULTAT D'EXPLOITATION		8 373 114	4 808 307
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		8 373 114	4 808 307
+/- Résultat exceptionnel			
- Impôt sur les bénéfices	3.55	-2 857 963	-1 630 481
+/- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées			
RESULTAT NET		5 515 151	3 177 826

A N N E X E

Constituée en janvier 2001, CIF Euromortgage est la société de crédit foncier du Crédit immobilier de France.

Régie par les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier et agréée en qualité de société financière par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, elle contribue au refinancement à moyen et long terme des prêts consentis par le groupe à sa clientèle d'accédants à la propriété.

Aux termes de l'article L 515-13 du Code monétaire et financier, les sociétés de crédit foncier ont pour objet exclusif :

- de consentir ou d'acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques, des parts d'organismes de titrisation, des titres et valeurs mentionnés aux articles L. 515-16-1 à L. 515-17 du Code monétaire et financier ;
- d'émettre pour le financement de ces catégories de prêts ou de titres et valeurs, des obligations foncières ou toutes autres ressources bénéficiant du privilège prévu à l'article L.515-19 de ce même Code aux termes duquel les actifs de la société de crédit foncier sont affectés par priorité au paiement des obligations foncières et des autres ressources privilégiées levées par la société, ce privilège subsistant même lorsque la société fait l'objet d'une procédure collective ou d'un règlement amiable.

Divisé en 2 millions d'actions de 50 euros chacune, le capital social de CIF Euromortgage s'élève à 100 millions d'euros. Il est détenu à 99,99 % par Crédit Immobilier de France Développement – CIFD, organe central et holding du groupe.

En application des dispositions de l'article L 515-22 du Code monétaire et financier qui prévoit que la gestion ou le recouvrement des prêts, des obligations ou des autres ressources prévus à l'article L. 515-13 ne peuvent être assurés que par un établissement de crédit lié à la société de crédit foncier par contrat, CIF Euromortgage a conclu avec la 3CIF une convention de prestations de services aux termes de laquelle celle-ci lui fournit l'ensemble des prestations nécessaires à la réalisation de ses activités.

I - FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

1.1 TITRISATION DES CREANCES HYPOTHECAIRES DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

La titrisation des créances du Crédit Immobilier de France s'est poursuivie en 2010 dans le cadre des deux organismes de titrisation internes du groupe, CIF Assets et BPI Master Mortgage, le premier destiné à recueillir les créances détenues par les sociétés financières régionales et, le second, celles détenues par la Banque Patrimoine et Immobilier.. BPI Master Mortgage a été dissous et les créances figurant à son actif ont été cédées à CIF Assets lorsqu'elles répondaient aux critères d'éligibilité de ce fonds.

Fonds commun de titrisation créé en avril 2001 et régi par les articles L.214-42 et suivants du Code monétaire et financier, CIF Assets a désormais pour vocation d'acquérir les créances hypothécaires détenues, sur leurs emprunteurs, par les sociétés opérationnelles du groupe. CIF Assets affichait, au 31 décembre 2010, un actif de 23,52 milliards d'euros. En contrepartie CIF Assets émet deux types de titres : des obligations prioritaires et des parts subordonnées.

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

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

CIF Euromortgage a acquis en 2010 pour 5,42 milliards d'euros de parts prioritaires émises par CIF Assets portant ainsi sa détention dans ce fonds à 17,95 milliards d'euros. Pour BPI Master Mortgage, les achats des parts prioritaires émises se sont élevés à 0,206 milliard et les ventes pour 2,16 milliards dans le cadre de la liquidation du fonds en date du 29 octobre 2010. Le reste du portefeuille d'investissement de la société est constitué de « Residential Mortgage Backed Securities » (RMBS), émis par des entités soumises au droit d'un Etat de l'Espace économique européen. CIF Euromortgage n'a effectué aucun achat de RMBS lors de l'exercice 2010. L'ensemble de ces titres bénéficie d'une notation AAA/Aaa délivrée par au moins deux agences de notation. Au 31 décembre 2010, le portefeuille de titres d'investissement de CIF Euromortgage était constitué à hauteur de 95% de titres issus de la titrisation des créances du Crédit Immobilier de France et à concurrence de 5% de parts de RMBS.

En 2010, CIF Euromortgage a également fait usage de la faculté que lui offrait l'article L.515-16-1 du code monétaire et financier de se porter acquéreur de billets hypothécaires. Durant l'exercice 2010, CIF Euromortgage a ainsi acquis divers billets hypothécaires émis par les filiales opérationnelles du CIF. Le montant nominal de ces billets hypothécaires s'élevait à 2,29 milliards d'euros au 31 décembre 2010.

1.3 VALEURS DE REMPLACEMENT ET PLACEMENTS DE TRESORERIE

Conformément aux dispositions de l'article L.515-17 du Code monétaire et financier autorisant les sociétés de crédit foncier à détenir des titres, valeurs et dépôts suffisamment sûrs et liquides, CIF Euromortgage a conservé des liquidités principalement investies sous forme de certificats de dépôts et de pensions de titres.

Durant l'exercice 2010, CIF Euromortgage a consenti à la 3CIF un nouveau type de prêt sécurisé, dans le cadre des dispositions des articles L.211-38 et suivants du Code monétaire et financier par la remise en pleine propriété de créances éligibles aux sociétés de crédit foncier. Au 31 décembre 2010, l'encours de ce prêt sécurisé ressort à 2,80 milliards d'euros tandis que les créances remises en garantie représentent un surdimensionnement de 127%, soit 3,59 milliards d'euros.

1.4 EMISSIONS

En contrepartie de ces diverses acquisitions, CIF Euromortgage émet des obligations foncières bénéficiant du privilège institué par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et peut également lever toute autre ressource bénéficiant ou non de ce privilège.

En 2010 CIF Euromortgage a poursuivi la réalisation de son programme d'émission d'obligations foncières complété par l'émission de "registered covered bonds" (RCB) pour un montant total, toutes devises confondues, de 3,23 milliards.

Au 31 décembre 2010, l'encours total des obligations foncières et des autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage ressort, toutes devises confondues, à 23,20 milliards.

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

Afin d'être en mesure de garantir le privilège instauré par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier, les sociétés de crédit foncier doivent s'assurer que le montant total de leurs éléments d'actif est, en permanence, supérieur au montant de leurs éléments de passif bénéficiant dudit privilège. Cet impératif impose à la société de crédit foncier de se doter de fonds propres ou, à tout le moins, de ressources non privilégiées affectées, en priorité, au remboursement du passif privilégié.

Outre ses fonds propres pour un montant de 112,45 millions d'euros - résultat de l'exercice 2010 compris - la société bénéficie de sept prêts subordonnés à durée indéterminée pour un montant total de 570 millions d'euros qui lui ont été consentis par CIFD . Ces prêts subordonnés ne sont remboursables qu'à l'initiative de CIF Euromortgage qui dispose, par ailleurs, du pouvoir de surseoir au paiement des intérêts lorsque des pertes sont constatées par l'Assemblée générale de ses actionnaires. Ils ne bénéficient pas du privilège de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et viennent en remboursement après l'ensemble des obligations foncières et des autres ressources privilégiées de la société. Les prêts subordonnés ne constituent pas des fonds propres complémentaires au sens du règlement 90-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière. CIF Euromortgage dispose en outre de la part de CIFD de différents autres prêts non privilégiés pour un montant s'élevant, à l'ouverture de l'exercice 2010, à 330 millions d'euros. Au cours du premier semestre 2010, CIF Euromortgage a contracté auprès de CIFD un nouveau prêt non privilégié d'un montant de 400 millions d'euros portant à 1,30 milliards d'euros le montant des ressources non privilégiées dont CIF Euromortgage bénéficie de la part de sa maison-mère. Cette somme permet à CIF Euromortgage de conforter son ratio de couverture et de financer la partie de ses actifs non refinançable par obligations foncières et autres ressources privilégiées.

1.6 CESSION DES CREANCES DETENUES SUR LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL EUROPE

CIF Euromortgage a vendu au cours du mois de décembre la totalité des créances qu'elle détenait sur la société Lehman Brothers International Europe. Les créances s'élevaient à 11,93 millions d'euros, provisionnées pour 11,92 millions d'euros dans les comptes depuis 2008. L'effet net de cette cession sur les comptes de 2010 est de 3.48 millions d'euros, enregistré en coût du risque.

1.7 INTEGRATION FISCALE

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

1.8 CONSTITUTION DE RESERVES AUPRES DE LA BANQUE DE FRANCE

Pour satisfaire aux exigences de la Banque Centrale Européenne (article 10 du règlement CE n° 1745/2003 de la BCE) la 3CIF constitue auprès de la Banque de France les avoirs de réserve de CIF Euromortgage, en conformité avec le principe du dispositif des réserves obligatoires et de la convention signée en date du 9 juin 2008 entre les deux établissements. Au 31/12/2010, aucune réserve n'a été constituée contre 33,28 millions d'euros au 31/12/2009 en sachant que cette dernière avait été classée en comptes et prêts à terme vis-à-vis des établissements de crédit.

1.9 CONVENTION DE REMUNERATION COMPLEMENTAIRE DE TRESORERIE

Durant l'exercice 2009, CIF Euromortgage avait conclu avec la 3CIF un certain nombre d'opérations : prêts à terme, prises en pension, souscriptions de certificats de dépôts d'une durée maximum d'un mois compte tenu du niveau de notation de la 3CIF. Rémunérées sur la base des placements à un mois, mais renouvelées régulièrement à leur échéance, ces opérations ont permis à la 3CIF de disposer de ressources stables sur l'ensemble de l'exercice. Afin de permettre à CIF Euromortgage d'obtenir une rémunération plus conforme à son propre coût de refinancement et à la durée réelle de ces placements auprès de la 3CIF, les deux établissements avaient conclu en 2009 une convention de rémunération complémentaire au titre des liquidités que CIF Euromortgage avait mises à la disposition de la 3CIF durant tout l'exercice 2009 dans le cadre des opérations à court terme conclues entre les Parties. Au 31/12/2009, le complément de rémunération s'était élevé à 20,72 millions d'euros. Pour l'exercice 2010, cette convention a été renouvelée à partir du 01/07/2010 et le complément de rémunération s'est élevé à 1,33 millions d'euros.

II – PRINCIPES ET METHODE DE PRESENTATION

2.1 PRINCIPES GENERAUX

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

Les comptes de l'exercice 2010 sont conformes aux règles et procédures en vigueur qui sont appliquées avec sincérité, permettant de refléter une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entité dans une perspective de continuité d'activité. La cohérence des informations comptables au cours des périodes successives implique la permanence dans l'application des règles et procédures.

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

2.2 PRESENTATION DES COMPTES

Les états financiers au 31 décembre 2010 sont assortis d'un comparatif avec le 31 décembre 2009

2.3 NOTES AUX ETATS FINANCIERS

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

III – PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D’EVALUATION

3.1 PRINCIPES COMPTABLES

3.1.1 Créances sur les établissements de crédit

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

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

Le montant de 2 863 237 728 euros inscrit au titres des créances sur établissements de crédit correspond d’une part au solde créditeur du compte courant ouvert au nom de CIF Euromortgage dans les livres de la 3CIF pour un montant de 62 671 661 euros et d’autre part à des prêts à terme pour un montant de 2 800 566 067 euros (cf note 3.21).

3.1.2 Nature des provisions

1 - Provisions sectorielles et géographiques

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

2 – Les provisions géographiques

Il n’est pas constitué de provision géographique.

3.1.3 Portefeuille titres

CIF Euromortgage a appliqué les règles relatives à la comptabilisation des opérations sur titres modifiées par le règlement n° 95-04 du 21 juillet 1995 du Comité de la réglementation bancaire et financière et les règlements n° 2000-02 du 4 juillet 2000, n° 2002-01 du 12 décembre 2002, n° 2005-01 du 3 novembre 2005, n° 2008-07 du 3 avril 2008 et n° 2008-17 du 10 décembre 2008 du Comité de la réglementation comptable dans les comptes 2010.

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

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

D’autre part, CIF Euromortgage n’a pas utilisé, durant l’exercice 2010, les possibilités offertes par le CRC n° 2008-17 pour reclasser ses titres.

a - Titres de transaction :

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

CIF Euromortgage ne détient pas de titres de transaction.

b – Titres de placement :

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

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

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

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

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

De plus, au 31 décembre 2010, l'encours des billets hypothécaires s'élève à 2,29 milliards contre 2,29 milliards d'euros au 31 décembre 2009.

Ainsi au 31 décembre 2010, le compte titres de placement est composé des billets hypothécaires pour 2,29 milliards d'euros et de TCN pour 1 milliard d'euros.

c - Titres d'investissement :

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

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

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

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

Au 31 décembre 2010, CIF Euromortgage détient un portefeuille de titres d'investissement pour 18,987 milliards d'euros, cf. 3.22.

3.14 Immobilisations

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

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

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

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

3.15 Dettes envers les établissements de crédit

Les dettes envers les établissements de crédit sont ventilées d'après leur durée initiale ou la nature de ces dettes : dettes à vue (dépôts à vue, comptes ordinaires) et dettes à terme pour les établissements de crédit. Ces dettes intègrent les opérations de pension, matérialisées par des titres ou des valeurs, effectuées avec ces agents économiques.

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

3.16 Dettes représentées par un titre

Les dettes représentées par un titre sont ventilées par supports : bons de caisse, titres du marché interbancaire et titres de créances négociables, titres obligataires et assimilés, à l'exclusion des titres subordonnés classés parmi les dettes subordonnées.

Les intérêts courus à verser attachés à ces titres sont portés dans un compte de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat. Les primes d'émission ou de remboursement des emprunts obligataires sont amorties de manière actuarielle sur la durée de vie des emprunts concernés. La charge correspondante est inscrite en charges d'intérêts dans la rubrique « *Emprunts obligataires et autres titres à revenu fixe* ».

Les frais liés aux émissions sont enregistrés en totalité pour les exercices concernés dans les commissions (charges) et sont ensuite étalés selon le mécanisme suivant :

- Inscription à l'actif en compte de régularisation sous la rubrique « Charges à répartir » en contrepartie d'un compte de transfert de charges figurant à la rubrique « *autres produits d'exploitation bancaire* »,
- Amortissement du compte d'actif sur la durée de vie des emprunts concernés enregistré à la rubrique « *Autres charges d'exploitation bancaire* ».

3.17 Instruments financiers à terme et conditionnels

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

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

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

- **Opérations d'échange de taux :**

Ces opérations sont classées selon quatre finalités :

- Micro couverture (couverture affectée)
 - Macro couverture (gestion globale de bilan)
 - Positions ouvertes isolées
 - Gestion spécialisée d'un portefeuille de transaction
- Les deux premières catégories sont assimilées, au niveau du compte de résultat, à des opérations de prêts ou d'emprunts et les montants perçus ou payés sont incorporés *prorata temporis* dans le compte de résultat.
- Le traitement comptable des positions ouvertes isolées est identique pour les intérêts mais les moins-values constatées en date d'arrêté par rapport à la valeur de marché des contrats, sont enregistrées en résultat par voie de provision, contrairement aux opérations de couverture.
- La dernière catégorie fait l'objet d'une évaluation instrument par instrument à la valeur du marché. Les variations de valeur d'un arrêté comptable à l'autre sont inscrites immédiatement en compte de résultat. L'évaluation est corrigée des risques de contrepartie et de la valeur actualisée des charges de gestion futures afférentes aux contrats.

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

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

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

- **Opérations d'échange de devises**

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

Les opérations de change à terme de couverture font l'objet d'un enregistrement prorata temporis en compte de résultat soit sous forme de report et déport lorsqu'elles sont réalisées dans le cadre de l'activité commerciale, soit sous forme d'intérêts courus lorsqu'elles ont vocation à couvrir des actifs ou des passifs à long terme en devises.

3.18 Impôts sur les sociétés

En France, le taux normal de l'impôt sur les bénéfices est de 33 1/3 %, les plus-values à long terme étant imposées à 15 %. Les plus et moins-values réalisées sur les titres en portefeuille sont soumises au régime d'imposition de droit commun, soit 33 1/3 %, excepté celles réalisées sur les titres de participation qui bénéficient du régime des plus-values à long terme.

Une contribution de 3,3 % a été instituée sur les résultats des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2000.

CIF Euromortgage a tenu compte de cette contribution pour déterminer l'impôt courant dû au titre de chacune des périodes. L'impôt sur les bénéfices constitue une charge de la période à laquelle se rapportent les produits et les charges. Ces principes correspondent, d'autre part, aux règles de la Convention Fiscale de Crédit Immobilier de France Développement signée le 28 avril 2008 et applicable pour CIF Euromortgage à partir de l'exercice 2008.

3.19 Rémunération des dirigeants

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

3.20 Effectifs

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

3.2 INFORMATIONS SUR LE BILAN

3.21 Ventilation des créances et dettes sur Etablissements de crédit

CREANCES ET DETTES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDIT

ACTIF	31/12/2010	31/12/2009	PASSIF	31/12/2010	31/12/2009
Créances à vue			Dettes à vue		
comptes ordinaires	62 671 661	21 243 489	comptes ordinaires	0	0
prêts et pension au jour le jour			emprunts au jour le jour		
titres reçus en pension livrée			titres donnés en pension livrée (a)		
Créances à terme			Dettes à terme		
prêts à terme	2 800 566 067	33 277 000	emprunts à terme	731 551 250	330 432 035
titres reçus en pension livrée	0	1 000 255 260	titres donnés en pension livrée (a)		
autres créances : brut (1)	0	11 917 640			
: dépréciation	0	-11 917 640			
prêts participatifs					
autres prêts subordonnés					
			Autres sommes dues		
			autres sommes dues	246 525	112 554
TOTAL	2 863 237 728	1 054 775 749	TOTAL	731 797 775	330 544 589
<i>dont créances rattachées</i>	<i>566 067</i>	<i>279 771</i>	<i>dont dettes rattachées</i>	<i>1 551 250</i>	<i>432 035</i>

(1) Créances sur LBIE cédées en décembre 2010

3.22 Ventilation du portefeuille titres

VENTILATION DU PORTEFEUILLE TITRES

	Effets publics & valeurs assimilées	Obligations & autres titres à revenu fixe	Actions & autres titres à revenu variable	TOTAL
Titres de transaction				0
Titres de placement		3 295 453 164		3 295 453 164
Titres d'investissement		19 036 506 564		19 036 506 564
Titres de l'activité de portefeuille				0
TOTAL	0	22 331 959 728	0	22 331 959 728
<i>dont créances rattachées</i>		51 407 703		51 407 703
<i>dont titres prêtés</i>				
<i>dont titres cotés (*)</i>		1 032 932 319		
<i>dont surcotes/décotes</i>		1 214 996		
<i>dont titres émis par des organismes publics</i>				
<i>dont titres participatifs</i>				
<i>dont autres titres subordonnés</i>				

(*) valeur nette hors créances rattachées

Les titres de placement comprennent pour 1 milliard d'euros des TCN et 2,29 milliards d'euros de billets hypothécaires

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

Aucun transfert de titres d'un portefeuille à un autre n'a eu lieu sur l'exercice.

La valorisation pied de coupon du portefeuille de titres d'investissement au 31 décembre 2010 s'élève à 18 862 603 074 euros dont 17 952 404 709 euros pour CIF Assets valorisé au pair.

Variation des titres d'investissement :

	MONTANT NET 31/12/09	ACQUISITIONS	CESSIONS REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 31/12/10	DEPRECIATIONS AMORTISSEMENTS	MONTANT NET 31/12/10
Immobilisations financières	18 315 788 626	2 972 555 186	-2 263 266 276	11 429 027	19 036 506 564		19 036 506 564
TOTAL	18 315 788 626	2 972 555 186	-2 263 266 276	11 429 027	19 036 506 564	0	19 036 506 564

3.23 Immobilisations

3.231 Variation de l'exercice

ACTIF IMMOBILISE

	MONTANT BRUT 31/12/09	ACQUISITIONS	CESSIONS REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 31/12/10	DEPRECIATIONS AMORTISSEMENTS	MONTANT NET 31/12/10	dont titres cotés
Immobilisations financières								
Immobilisations incorporelles	57 543				57 543	-57 543	0	
Immobilisations corporelles								
TOTAL	57 543	0	0	0	57 543	-57 543	0	

3.232 Décomposition des immobilisations incorporelles

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

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

Cette immobilisation est uniquement constituée d'un logiciel comptable.

3.24 Dépréciations

DEPRECIATION DES CREANCES DOUTEUSES

	MONTANT BRUT	DEPRECIATIONS	MONTANT NET 31/12/10	MONTANT NET 31/12/09
Effets publics et assimilés	0	0	0	0
Créances sur établissements de crédit	2 863 237 728	0	2 863 237 728	1 054 775 749
Créances sur la clientèle	0	0	0	0
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	22 331 959 728	0	22 331 959 728	23 197 015 284
Titres de participations, autres titres détenus à L.T, parts dans les entreprises liées	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Autres actifs	22 800	0	22 800	17 600

La dépréciation constatée dans les comptes de CIF Euromortgage pour 11 917 640€ sur une créance sur LBIE en 2008 a été reprise en 2010 lors de la cession de la créance.

3.25 Dettes représentées par un titre

DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE		
	31/12/2010	31/12/2009
Bons de caisse		
Titres du marché interbancaires & T.C.N		
Emprunts obligataires	21 734 743 694	21 723 067 796
Autres dettes représentées par un titre	1 742 762 635	1 295 667 053
TOTAL	23 477 506 329	23 018 734 848
<i>dont dettes rattachées</i>	278 771 647	283 249 599
solde non amorti	23 198 734 682	22 735 485 250

3.26 Décomposition des autres actifs et autres passifs

Autres Actifs	31/12/2010	31/12/2009
Instrument conditionnel acheté		
Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres		
Créances relatives au report en arrière des déficits		
Autres débiteurs divers	22 800	17 600
Stocks et emplois divers		
Autres actifs divers		
Créances douteuses nettes créances rattachées		
TOTAL	22 800	17 600

Autres Passifs	31/12/2010	31/12/2009
Instrument conditionnel vendu		
Dettes de titres empruntés		
Autres opérations sur titres		
Créditeurs divers	790 236 230	492 627 561
Autres passifs divers		
Dettes rattachées		
TOTAL	790 236 230	492 627 561

Au 31 décembre 2010, les dettes Fournisseurs sont de 118 010€ avec paiement à 30 jours contre 374 558€ au 31 décembre 2009.

3.27 Comptes de régularisation Actifs et passifs

	31/12/2010	31/12/2009
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	247 471 970	6 205 782
- Pertes sur instruments de couverture (3)	58 132 273	14 405 068
- Primes d'émission et Frais d'émission (1)	62 668 380	75 123 928
- Charges constatées d'avance	0	191 842
- Produits à recevoir (2)	249 260 581	268 765 955
- Divers	0	0
TOTAL ACTIF	617 533 204	364 692 575
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	
- Comptes d'écart	0	0
- Gains sur instruments de couverture (3)	75 620 188	78 994 141
- autres produits constatés d'avance	38 668 939	3 629 345
- Charges à payer (4)	12 295 476	10 533 523
- Divers	244 917	244 917
TOTAL PASSIF	126 829 521	93 401 925

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

(2) Produits à recevoir sur swaps

(3) Soultes sur swap dont 5 806 195 euros liés aux remplacements des opérations LBIE

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

3.28 Dettes subordonnées

Date émission	Montants	Montants fin exercice	Taux
23/12/2002	20 000 000,00	20 000 000,00	Euribor 3 + 10 bps
27/05/2003	105 000 000,00	105 000 000,00	Euribor 3 + 10 bps
08/10/2003	40 000 000,00	40 000 000,00	Euribor 3 + 10 bps
30/09/2005	75 000 000,00	75 000 000,00	Euribor 3 + 10 bps
11/02/2008	50 000 000,00	50 000 000,00	Euribor 3 + 10 bps
25/08/2008	130 000 000,00	130 000 000,00	Euribor 3 + 10 bps
15/06/2009	150 000 000,00	150 000 000,00	Euribor 3 + 10 bps
	570 000 000,00	570 000 000,00	

Les emprunts subordonnés à durée indéterminée ne sont remboursables qu'à l'initiative de CIF Euromortgage.

La société dispose, en outre, du pouvoir de surseoir au paiement des intérêts lorsque des pertes sont constatées par l'Assemblée générale de ses actionnaires.

3.29 Tableau de variation des capitaux propres

	OUVERTURE	AFFECTATION RESULTAT N-1	DISTRIBUTION	CAP SOU/RED	CHGT METH.	AUTRES	RESULTAT N	CLÔTURE	AFFECTATION RESULTAT N
capital souscrit	100 000 000							100 000 000	
primes d'émission	0							0	
réserve légale	1 197 772	158 891						1 356 663	275 758
réserves statutaires	0							0	
autres réserves	0							0	
écart de réévaluation	0							0	
provisions réglementées et subventions d'investissement	0							0	
report à nouveau	6 417 662	18 935						6 436 597	39 394
résultat de l'exercice	3 177 826	-3 177 826					5 515 151	5 515 151	-5 515 151
TOTAL CAPITAUX PROPRES HORS FRBG	110 793 260	-3 000 000	0	0	0	0	5 515 151	113 308 411	-5 200 000
distribution de dividendes			3 000 000						5 200 000
Nombre de titres	2 000 000							2 000 000	
Valeur Nominale en Euro	50,00							50,00	

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

3.3 INFORMATIONS SUR LE HORS BILAN

3.31 Instruments financiers à terme

INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	31/12/2010			31/12/2009
	opérations de couverture	opérations de gestion de position	TOTAL	
Opérations de taux				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	63 986 034 399		63 986 034 399	65 115 427 367
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
Opérations de change				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	2 019 134 682		2 019 134 682	1 511 385 250
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
Autres opérations				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps				
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				

Valorisation au 31/12/2010		
	Nominal	Mark to market Net
Swap de taux	63 986 034 399	775 133 054
Cross Currency Swap	2 019 134 682	317 696 236
TOTAL	66 005 169 081	1 092 829 290

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

3.4 Autres Informations

3.41 VENTILATION DES ENCOURS SELON LA DUREE RESTANT A COURIR

	moins de 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	Non ventilés	TOTAL
ACTIF						
Banques Centrales	0					0
Créances sur établissements de crédit	62 671 661	2 800 000 000				2 862 671 661
Opérations avec la clientèle						0
Obligations et autres titres à revenu fixe	3 300 735 368	38 922 371	76 043 300	18 864 850 987		22 280 552 026
Autres actifs et immobilisations					22 800	22 800
Comptes de régularisation					617 533 203	617 533 203
Créances rattachées	51 973 769					51 973 769
TOTAL ACTIF	3 415 380 798	2 838 922 371	76 043 300	18 864 850 987	617 556 003	25 812 753 459
PASSIF						
Dettes envers les établissements de crédit	246 524			730 000 000	0	730 246 524
Opérations avec la clientèle						0
Dettes représentées par un titre	0	2 530 000 000	11 881 742 502	8 786 992 180		23 198 734 682
Dettes subordonnées					570 000 000	570 000 000
Autres passifs					790 236 230	790 236 230
Comptes de régularisation					126 829 521	126 829 521
Provisions					2 500 000	2 500 000
Capitaux propres hors FRBG					113 308 411	113 308 411
Dettes rattachées	280 898 092					280 898 092
TOTAL PASSIF	281 144 616	2 530 000 000	11 881 742 502	9 516 992 180	1 602 874 161	25 812 753 459
INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME						
Opérations de gré à gré	43 382 434 399	2 591 500 000	10 613 333 333	9 417 901 348		66 005 169 080
Opérations sur marchés organisés						0

Contre-valeur euros des actifs et passifs en devise

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

DEVISES	ACTIF		PASSIF	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
CHF	22 639 491	13 781 004	1 278 226 984	802 399 005
DKK	0	473 723	0	19 286 376
GBP	1 988 267	1 927 148	89 116 520	86 377 097
SEK	491 139	189 868	149 283 733	130 310 820
USD	7 365 451	7 395 198	534 981 077	496 774 623
EUR	25 780 269 112	24 592 738 254	23 761 145 146	23 081 357 274
TOTAL	25 812 753 460	24 616 505 195	25 812 753 460	24 616 505 195

Contre valeur euros des actifs et des passifs en devise

3.43 OPERATIONS SE RAPPORTANT AUX ENTREPRISES LIEES

	ENTREPRISES LIEES
ACTIF	24 168 999 537
-Créances sur établissements de crédit	2 863 237 728
dont créances rattachées	566 067
-Opérations avec la clientèle	0
-Obligations et autres titres à revenu fixe	21 296 179 822
dont créances rattachées	49 775 111
- autres actifs	0
- Comptes de régularisation	9 581 987
PASSIF	1 771 292 860
-Dettes envers des établissements de crédit	731 551 250
dont dettes rattachées	1 551 250
-Opérations avec la clientèle	
-Dettes représentées par un titre	456 798 547
-Autres passifs	2 857 175
-Comptes de régularisation	9 510 693
-Provisions	
-Dettes Subordonnées	570 575 195
dont dettes rattachées	515 195
HORS BILAN	
-Opérations effectuées de gré à gré sur instruments de couverture	43 476 434 399
-Engagements recus	3 588 000 000

3.5 INFORMATIONS SUR LE RESULTAT

3.51 Intérêts et produits assimilés

INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES

	31/12/2010	31/12/2009
Etablissement de crédit	12 766 601	26 700 287
Clientèle		
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 101 501 473	1 266 470 928
Autres produits assimilés	0	0
TOTAL	1 114 268 074	1 293 171 215

3.52 Intérêts et charges assimilées

	31/12/2010	31/12/2009
Etablissement de crédit	9 317 118	4 428 951
Clientèle		
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 088 556 775	1 269 164 872
Dettes subordonnées	5 017 137	8 414 134
Autres charges assimilées	931 989	1 044 655
TOTAL	1 103 823 019	1 283 052 612

3.53 Commissions charges

	31/12/2010	31/12/2009
Opérations avec établissements de crédit		
Opérations avec la clientèle		
Opérations sur titres		
Opérations de change		
Opérations sur instruments financiers à terme		
Prestations de services financiers	1 143 988	759 128
Autres commissions	40	231
TOTAL	1 144 028	759 359

3.54 Charges générales d'exploitation

	31/12/2010	31/12/2009
Frais de personnel		
salaires et traitements		
charges sociales		
intéressement et participations		
autres		
dotations et reprises de provisions		
refacturations		
Frais administratifs	4 370 318	4 552 879
impôts et taxes	1 589 979	1 908 759
services extérieurs	2 780 339	2 644 120
autres		
dotations et reprises de provisions		
refacturations		
TOTAL	4 370 318	4 552 879

- (1) Il n'y a pas d'effectif salarié dans CIF Euromortgage
- (2) Aucune rémunération n'a été allouée pendant l'exercice aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance en raison de leurs fonctions. Par ailleurs, aucun engagement né ou contracté en matière de retraite n'a été enregistré à l'égard des anciens membres des organes précités.
Aucune avance ni crédit n'a été accordé pendant l'exercice aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance. Aucun engagement n'a été souscrit par la société pour le compte de ces personnes au titre d'un cautionnement ou d'une garantie quelconque.
- (3) Depuis le 01 janvier 2009, les sociétés du groupe Crédit Immobilier de France sont assujetties à l'Organic. Pour CIF Euromortgage, cet impôt s'élève à 1,36 en 2010 contre 1,47 millions d'euros en 2009.

3.55 Impôt sur les bénéfices

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Charge fiscale de l'exercice			
imputée à l'exercice	2 857 963	1 630 481	2 632 866
imputée aux exercices antérieurs	0	0	69 989
Paiement de l'impôt			
déjà payée	0	0	1 705 713
à payer	-2 857 963	-1 630 481	-2 632 866
DIFFERENCE	0	0	-1 705 713

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

Décomposition

	Base	Taux d'imposition	Impôt
Impôt afférant au résultat courant			0
taux normal	8 373 114	34.13%	2 857 963
taux réduit des plus-values à long-terme			0
Impôt afférant au résultat exceptionnel			0
Crédits d'impôt			
Avoirs fiscaux			
Imputations diverses			0
Charge fiscale de l'exercice			2 857 963

6 Tableau des cinq derniers exercices

	2006	2007	2008	2009	2010
Situation financière en fin d'exercice (en milliers d'Euros)					
Capital	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Nombre d'actions émises	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Résultat global des opérations (en milliers d'Euros)					
Produits nets d'exploitation bancaire	8.689	7.630	21 933	9 365	9 264
Produits accessoires et produits nets sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles					
Résultat courant avant impôt, amortissements & provisions	6.230	4.724	7 723	4 812	4 893
Impôt sur les sociétés	2.120	1.575	2 703	1 630	2 858
Bénéfice net après impôt, amortissements & provisions	4.110	3.148	5 017	3 178	5 515
Montant des bénéfices distribués	3.900	2.980	4.760	3.000	5.200
Résultat des opérations réduits à une seule action (en Euros)					
Résultat courant avant impôt, amortissements & provisions	3.12	2.36	3.86	2.41	2.45
Bénéfice net après impôt, amortissements & provisions	2.06	1.57	2.51	1.59	2.76
Dividende versé à chaque action	1.95	1.49	2.38	1.50	2.60
Personnel (en milliers d'Euros)					
Nombre de salariés	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale					
Charges sociales					

3.8 Tableau des flux de trésorerie

Tableau de flux de trésorerie	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Résultat avant impôts	8 373 113	4 808 309	7 649 407
+/- Dotations nettes aux amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	3 987	3 987	3 987
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations			
+/- Dotations nettes aux provisions	-9 417 639	0	11 917 640
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence			
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement			
+/- (Produits)/charges des activités de financement			
+/- Autres mouvements	-191 455 305	-146 645 847	-118 880 308
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	-200 868 957	-146 641 860	-106 958 681
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	-1 799 935 095	98 600 511	-186 989 737
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	401 119 215	330 432 035	0
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	2 032 869 076	-1 114 240 174	-1 469 729 473
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	268 410 835	290 151 951	219 918 816
- Impôts versés	-1 630 416	1 705 724	-1 231 496
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	900 833 615	-393 349 953	-1 438 031 890
TOTAL Flux net de trésorerie généré par l'activité OPERATIONNELLE (A)	708 337 771	-535 183 504	-1 537 341 164
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-708 862 499	-2 994 073 903	-485 977 352
+/- Flux liés aux immeubles de placement			
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles			-11 960
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-708 862 499	-2 994 073 903	-485 989 312
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-3 000 000	-4 760 000	-2 980 000
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	11 675 899	3 204 094 940	2 290 842 785
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	8 675 899	3 199 334 940	2 287 862 785
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)			
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B+ C + D)	8 151 171	-329 922 467	264 532 309
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</i>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	54 520 489	384 442 956	119 910 647
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</i>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	62 671 660	54 520 489	384 442 956
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
Variation de la trésorerie nette	8 151 171	-329 922 467	264 532 309

(1) dont : au 31 décembre 2010, aucune réserve obligatoire déposée à la banque de France par l'intermédiaire de 3CIF contre 33 277 000 euros au 31 décembre 2009.



CIF EUROMORTGAGE

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE du 26 avril 2011

EXERCICE 2010

La crise financière s'étant progressivement transformée, au cours des premiers mois de l'exercice 2010, en crise des Etats, le marché obligataire est resté tendu malgré le faible niveau des taux d'intérêts, les émetteurs d'obligations sécurisées ayant toutefois bénéficié du programme d'achat de 60 milliards d'euros de « covered bonds » mis en place par la BCE.

CIF Euromortgage est parvenue à poursuivre en 2010 sa mission de refinancement des entités opérationnelles du Crédit Immobilier de France en levant pour 3,23 milliards d'euros d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées.

Ces fonds ont été principalement investis en titres prioritaires émis par CIF Assets et – jusqu'à sa dissolution anticipée – par BPI Master Mortgage les deux organismes de titrisation du Crédit Immobilier de France et, à hauteur d'un montant ressortant, au 31 décembre 2010, à 2,29 milliards d'euros de billets hypothécaires émis par les entités opérationnelles du Crédit Immobilier de France. CIF Euromortgage n'a, en revanche, acquis aucun nouveau RMBS extérieur au Crédit Immobilier de France.

Tout au long de l'exercice, CIF Euromortgage a placé ses liquidités conformément à la réglementation qui lui est applicable et dans les limites fixées par votre Conseil de surveillance. Elle a ainsi consenti plusieurs prêts à termes garantis par un portefeuille de créances dans le cadre de la transposition en droit français de la Directive européenne « collatéral »

Afin de renforcer son ratio de couverture et de répondre aux critères fixés par les agences de notation, CIF Euromortgage a levé, auprès de sa maison-mère diverses ressources ne bénéficiant pas du privilège de l'article L.515-19 du Code monétaire et financier pour un encours s'établissant, au 31 décembre 2010 à 1,30 milliard d'euros.

Le résultat de la société s'établit, au titre de l'exercice 2010 à 5,51 millions d'euros.

Le Conseil de surveillance a été régulièrement tenu informé des diverses opérations réalisées par la société, le Directoire lui ayant communiqué les éléments nécessaires à son information dans ses rapports trimestriels établis en application de l'article L.225 - 68 du Code de commerce ou, ponctuellement, lors de chacune des séances du Conseil. Présents à ces réunions, les membres du Directoire ont pu recueillir les observations des membres du Conseil de surveillance et répondre à leurs interrogations.

Les informations reçues du Directoire ont été complétées par celles communiquées, lors de l'arrêté des comptes annuels et semestriels, par les Commissaires aux comptes et – tout au long de l'année – par le Contrôleur spécifique qui a été invité à assister aux réunions du Conseil et a régulièrement présenté ses travaux et ses réflexions sur l'ensemble des questions relevant de sa compétence.

Enfin, le Président du Conseil de surveillance a assisté tout au long de l'exercice aux réunions du Comité des risques de la société et a rendu compte des travaux de celui-ci aux membres du Conseil.

En conséquence, le Conseil estime avoir disposé de l'ensemble des éléments lui permettant de vérifier le respect, par le Directoire des dispositions applicables aux sociétés de crédit foncier ainsi que de celles prévues au règlement intérieur de la société et à ses annexes. Il considère qu'il a pu accomplir sa mission dans des conditions satisfaisantes durant l'exercice 2010 et qu'il a eu accès à la totalité des documents et informations dont il a pu demander communication.

Il a pris connaissance des comptes arrêtés au 31 décembre 2010 par le Directoire. Les Commissaires aux comptes ont, pour leur part, porté à la connaissance du Conseil les conditions dans lesquelles ils ont exercé leurs missions et lui ont

fait part de leurs commentaires sur les comptes établis par la société. Enfin, le Contrôleur spécifique a présenté au Conseil le rapport annuel qu'il a établi en application des dispositions de l'article L.513-30 du Code monétaire et financier.

Il estime que le rapport de gestion du Directoire présenté à l'Assemblée générale expose la réalité de la situation de la société ainsi que sa gestion au cours de l'exercice. Il constate que les actions entreprises en vue d'assurer la maîtrise des différents risques auxquels est exposée la société sont conformes aux engagements souscrits par celle-ci ainsi qu'à la réglementation qui lui est applicable.

Compte tenu de ces divers éléments, le Conseil de surveillance n'a aucune observation particulière à formuler sur les comptes de l'exercice 2010 et le rapport du Directoire.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, le Président du Conseil de surveillance présentera, dans un rapport séparé, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance menés au cours de l'exercice 2010 ainsi que les procédures de contrôle interne mises en place par CIF Euromortgage.

Le Conseil de surveillance

PricewaterhouseCoopers Audit

**63, rue de Villiers
92208 Neuilly-Sur-Seine**

Mazars

**67, rue Henri Regnault
92075 La Défense**

**CIF EUROMORTGAGE
26/28, rue de Madrid
75008 Paris**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**

Exercice clos le 31 décembre 2010

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 société CIF EUROMORTGAGE, 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 le directoire. 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.

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:

Estimations comptables :

Les notes 3.13 et 3.22 de l'annexe exposent les règles comptables retenues pour le classement et l'évaluation des portefeuilles de titres de votre société. Dans le cadre de notre appréciation de ces estimations, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces règles comptables et nous avons examiné les éléments ayant conduit à la valorisation des principales lignes du portefeuille au 31 décembre 2010.

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 directoire et dans les documents adressés aux actionnaires 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 29 mars 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Pierre Clavié Antoine Priollaud

Franck Boyer

PricewaterhouseCoopers Audit

**63, rue de Villiers
92208 Neuilly-Sur-Seine**

Mazars

**67, rue Henri Regnault
92075 La Défense**

**CIF EUROMORTGAGE
26/28, rue de Madrid
75008 Paris**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**

Exercice clos le 31 décembre 2010

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 société Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France – 3CIF, 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.

II - Justification de nos 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 :

Estimations comptables

Les notes 3.4 et 5.3 de l'annexe exposent les règles comptables retenues pour le classement et l'évaluation des portefeuilles de titres de votre société. Dans le cadre de notre appréciation de ces estimations, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces règles comptables et nous avons examiné les éléments ayant conduit à la valorisation des principales lignes du portefeuille au 31 décembre 2010.

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 actionnaires 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 19 avril 2011
Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Pierre Clavié Antoine Priollaud

Franck Boyer

CIF EUROMORTGAGE

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

RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES TRAVAUX DU CONSEIL ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE EXERCICE 2010

J'ai l'honneur de vous présenter, en ma qualité de Président du Conseil de surveillance, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2010 ainsi que les procédures de contrôle interne applicables à CIF Euromortgage conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce.

CIF Euromortgage est une société de crédit foncier régie par les articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier (le "Code"). Elle a été constituée, en janvier 2001, sous forme de société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance et a clôturé, le 31 décembre 2010, son dixième exercice social.

I - CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

A - COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE :

1° - Le Conseil de surveillance

Aux termes de l'article 17 des statuts, le Conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix huit au plus.

Au cours de l'exercice 2010, sont parvenus à échéance les mandats de membres du Conseil de surveillance de :

- Monsieur Hervé Magne,
- la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France,
- ainsi que le mien.

Statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, l'assemblée générale de la société qui s'est réunie le 16 avril 2010 a décidé de renouveler ces trois mandats pour une période de six ans qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2015.

Le Conseil de surveillance qui s'est réuni le 28 avril 2010 m'a reconduit dans mes fonctions de Président du Conseil de surveillance pour la durée de mon mandat de membre du Conseil et a confirmé Monsieur Alain Giraud en qualité de Vice-Président du Conseil pour la durée de son propre mandat.

Au 31 décembre 2010, le Conseil de surveillance est ainsi composé des membres suivants :

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

2°- Le Directoire

Aux termes de l'article 14 des statuts, le Directoire est composé de deux membres au moins et de cinq membres au plus.

Au 31 décembre 2010, le Directoire est composé des membres suivants :

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

B - FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

1°- Le Conseil de surveillance

Conformément aux dispositions légales et statutaires :

- Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le Directoire. Il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents utiles à sa mission. Il exerce l'ensemble des pouvoirs qui lui sont attribués par le Code de commerce et, notamment, nomme les membres du Directoire, en désigne le Président et les Directeurs généraux, propose à l'Assemblée générale leur révocation. Il examine le rapport trimestriel du Directoire.
- Il présente à l'Assemblée des actionnaires ses observations sur le rapport de gestion du Directoire et sur les comptes de l'exercice. Il se prononce sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de Commerce.
- Il s'assure du respect, par le Directoire, du règlement intérieur qui fixe les règles auxquelles celui-ci devra se conformer dans le cadre de la gestion de la société notamment en matière de sélection des actifs entrant dans les portefeuilles d'investissement et de placement, de gestion actif/passif et de maîtrise des risques.
- Il se réunit sur convocation du Président, aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au moins une fois chaque trimestre dans les quinze jours qui suivent la remise du rapport périodique du Directoire.
- Les membres du Conseil de surveillance sont convoqués aux séances du Conseil par simple lettre ou, en cas d'urgence, par téléphone ou par télécopie.
- Le Conseil de surveillance ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente. Sont réputés présents, pour le calcul du quorum et celui de la majorité, les membres du Conseil qui participent aux réunions du Conseil de surveillance par des moyens de visioconférence à l'exception des résolutions ayant trait à la nomination ou la révocation des membres du Directoire ainsi qu'à la nomination du Président et du Vice-Président du Conseil de Surveillance.
- Tout membre du Conseil peut donner mandat à un autre membre de le représenter, chaque membre ne pouvant disposer, au titre d'une même séance, que d'un seul mandat.
- Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage, la voix du Président ou du Vice-Président, présidant la séance, est prépondérante.

Durant l'exercice 2010, le Conseil de surveillance s'est réuni à cinq reprises, les 16 mars, 28 avril, 29 juin, 27 septembre et 20 décembre sur convocation de son Président. Le Contrôleur spécifique a été convoqué à chaque réunion du Conseil. Les Commissaires aux comptes ont été convoqués aux séances des 16 mars et 27 septembre 2010 au cours desquelles ont été respectivement présentés, par le Directoire, les comptes arrêtés aux 31 décembre 2009 et 30 juin 2010.

Monsieur Antoine Priollaud co-représentant PricewaterhouseCoopers Audit et Monsieur Franck Boyer représentant Mazars, Commissaires aux comptes, ont assisté à la réunion du 16 mars 2010. Monsieur Pierre Clavié co-représentant PriceWaterhouseCoopers Audit, commissaire aux comptes, a assisté à la réunion du 27 septembre 2010.

Monsieur Stéphane Massa, représentant Fides Audit, Contrôleur spécifique a assisté à la totalité des réunions du Conseil de surveillance tenues en 2010 à l'exclusion de celle du 28 avril 2010.

Les rapports trimestriels du Directoire ont été présentés au Conseil de surveillance lors des réunions suivantes :

- Réunion du 16 mars 2010 : Rapport de gestion du 4^{ème} trimestre 2009,
- Réunion du 29 juin 2010 : Rapport de gestion du 1^{er} trimestre 2010,
- Réunion du 27 septembre 2010 : Rapport de gestion du 2^{ème} trimestre 2010,
- Réunion du 20 décembre 2010 : Rapport de gestion du 3^{ème} trimestre 2010.

Les principales questions suivantes ont été abordées par le Conseil durant l'exercice 2010 :

- Examen des rapports trimestriels du Directoire,
- Suivi des programmes trimestriels d'émissions d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées de la société,
- Examen des rapports du Contrôleur spécifique sur les programmes trimestriels d'émission du Directoire et sur toute émission d'un montant au moins égal à 500 millions d'euros,
- Vérification des comptes sociaux au 31 décembre 2009 et au 30 juin 2010,
- Examen du rapport de gestion du Directoire pour l'exercice 2009 et du rapport du Directoire au 30 juin 2010,
- Etablissement du rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes du 31 décembre 2009,
- Examen du rapport du Président du Conseil de surveillance sur les travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne,
- Examen du rapport annuel du Contrôleur spécifique,
- Examen des rapports du Directoire sur le ratio de couverture et le respect des limites,
- Examen des rapports du Directoire sur la qualité des actifs de la société,
- Examen du rapport du responsable du contrôle de la conformité au titre de l'exercice 2009,
- Mise en place d'un règlement intérieur du Conseil de surveillance,
- Suivi du ratio de couverture, du respect des limites réglementaires et de la qualité des actifs chargés dans la société,
- Approbation des limites ALM,
- Modifications statutaires,
- Suivi des travaux du Comité des risques,
- Evolution des marchés des covered bonds dans le contexte de la crise financière,
- Octroi à CIF Euromortgage par CIFD, holding du Crédit Immobilier de France, de ressources non privilégiées,
- Examen et approbation du projet de convention de rémunération complémentaire entre CIF Euromortgage et 3CIF,
- Présentation par le contrôleur spécifique de ses audits réalisés auprès des SFR sur les créances titrisées,
- Examen des conditions de vente des créances détenues par la société sur Lehman Brothers International Europe,
- Information sur la désignation par le Directoire, du responsable du contrôle permanent et de la filière risques,
- Information sur la désignation par le Directoire, du correspondant et du déclarant TRACFIN.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil sont rédigés par Monsieur Francis Gleyze en sa qualité de Directeur délégué aux affaires juridiques de la 3CIF, prestataire de services de CIF Euromortgage. Il est transmis au Président du Conseil de Surveillance pour avis, puis, après validation, aux membres du Conseil. Il est enfin soumis, pour approbation définitive à la réunion suivante du Conseil de surveillance.

2°- Comités ou commissions

Au 31 décembre 2010, le Conseil de Surveillance n'avait constitué ni comité ni commission spécifique.

Toutefois, Monsieur Jean-Pierre Goetzinguer a été désigné par le Conseil de surveillance à l'effet d'assister aux réunions du Comité des risques de CIF Euromortgage et de rendre compte de ses travaux au Conseil. Le Conseil a ainsi été régulièrement informé, durant l'exercice, des délibérations de ce Comité ainsi que de ses décisions.

II - PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

A - Rappel des objectifs des procédures de contrôle interne

Les objectifs du système de contrôle interne sont fixés par le Directoire, l'organe exécutif, pour le compte du Conseil de Surveillance, l'organe délibérant.

Ces objectifs sont les suivants :

- vérifier que les opérations réalisées par CIF Euromortgage ainsi que son organisation et les procédures internes sont conformes aux dispositions réglementaires et législatives en vigueur, aux normes et usages professionnels et déontologiques,
- vérifier la qualité de l'information comptable et financière, en particulier les conditions d'enregistrement, de conservation et de disponibilité de cette information,

- assurer le respect des objectifs assignés par le Directoire, lesquels découlent du plan stratégique de l'établissement de crédit soumis à l'organe délibérant et qui ensuite sont traduits en actions, procédures et opérations,

Il est rappelé qu'un système de contrôle interne conçu pour répondre aux différents objectifs décrits ci-dessus ne permet toutefois pas d'obtenir la totale certitude que les objectifs fixés seront atteints et ce en raison des limites inhérentes à toute procédure.

B - Organisation générale des procédures de contrôle interne

En sa qualité d'établissement de crédit, CIF Euromortgage est soumise aux dispositions du règlement CRBF 97-02 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Elle organise en conséquence son système de contrôle interne autour des différentes dispositions requises par ce règlement.

Les rôles des organes dirigeants ont été ainsi définis :

- Organe délibérant, le Conseil de surveillance, vérifie que l'établissement de crédit a mis en place des dispositifs de contrôle interne permettant de respecter les objectifs du contrôle interne.
- Organe exécutif, le Directoire est responsable de la mise en place d'instruments d'identification, de mesure, de surveillance et de contrôle des risques encourus par l'entreprise.

Conformément aux dispositions du règlement 97-02, CIF Euromortgage a nommé un responsable du contrôle interne et de la filière risques chargé de veiller à la cohérence et l'efficacité du contrôle interne. Le Conseil de surveillance procède à l'examen de l'activité et des résultats du contrôle interne. En outre, CIF Euromortgage dispose d'un ensemble structuré de contrôles de premier et de second niveau.

Les contrôles de premier niveau sont effectués par les opérateurs de la 3CIF dans le cadre des procédures formalisées de cette entité et sous le contrôle de leurs responsables hiérarchiques. En effet, toute l'activité opérationnelle de CIF Euromortgage est assurée par les unités opérationnelles de la 3CIF. Cette prestation de service est réalisée dans le cadre de la convention de prestation de service établie entre la 3CIF et CIF Euromortgage en application de l'article L. 515-22 du Code.

L'organisation de la 3CIF a été établie afin d'assurer une stricte indépendance entre les unités chargées de l'engagement des opérations et les unités chargées de leur validation, notamment comptable et de leur règlement ainsi que du suivi des diligences liées à la surveillance des risques.

Le contrôle de second niveau est assuré à la fois par une fonction d'audit interne (également fournie par la 3CIF dans le cadre de la prestation de services), et l'Inspection Groupe dans le cadre d'une politique de contrôle interne étroitement articulée au niveau du Crédit Immobilier de France.

Les acteurs du contrôle interne sont :

- CIFD qui définit la politique générale en matière de risques,
- Le Conseil de surveillance, organe délibérant qui vérifie que la société a mis en place des dispositifs de contrôle interne permettant de respecter les objectifs du contrôle interne. Le Conseil s'assure également du respect par la société des orientations et décisions prises par CIFD en matière de risques et dispose de la faculté de renforcer ces orientations et décisions.
- Le Directoire, organe exécutif, qui est responsable de la mise en place d'instruments d'identification, de mesure, de surveillance et de contrôle des risques encourus par l'entreprise.

En application des dispositions du règlement 97-02, CIF Euromortgage dispose également :

- d'un responsable du Contrôle permanent et de la filière risque,
- d'un responsable du contrôle de la conformité rattaché à l'organe exécutif,
- d'un responsable du contrôle périodique.

Contribuent enfin au contrôle interne, les différents comités mis en place par Crédit Immobilier de France Développement dont le champ de compétence intègre CIF Euromortgage ainsi que les comités propres à la société. Il s'agit notamment :

- du Comité des risques financiers Groupe qui définit la politique de gestion et de couverture des risques ALM du Groupe et supervise la gestion ALM mise en œuvre par les filiales définit;

- du Comité d'audit Groupe. Compte tenu de l'existence de ce comité d'audit, le Conseil d'administration ne procède qu'une fois, en cours d'exercice, à l'examen de l'activité et des résultats du contrôle interne.
- du Comité des risques crédit CIF Euromortgage chargé d'étudier le risque de crédit sur les contreparties financières de la société, de fixer les limites d'engagement sur chacune d'entre elles et de statuer sur tout éventuel dépassement de ces limites.

Par ailleurs et conformément aux dispositions du règlement n° 97-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière, la société s'est dotée d'un responsable du contrôle de la conformité en la personne de son Directeur général, Monsieur Francis Gleyze. Compte tenu de l'absence de personnel chez CIF Euromortgage, les actions initiées dans le cadre de la conformité l'ont été en concertation avec le prestataire de services, la 3CIF.

Enfin, CIF Euromortgage est soumise à un contrôle externe de la part :

- du Contrôleur spécifique instauré par l'article L.515-30 Du Code,
- des Commissaires aux comptes,
- de la 3CIF dans le cadre de la convention de prestations de service,
- de CIFD, actionnaire principal de CIF Euromortgage et holding du groupe crédit du Crédit Immobilier de France,
- de l'Autorité de contrôle prudentiel, autorité de tutelle.

C - Informations synthétiques sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société

1°- Procédures spécifiques de CIF Euromortgage

CIF Euromortgage a, en premier lieu, élaboré un manuel des procédures qui concerne l'ensemble des activités de CIF Euromortgage :

- Emissions d'obligations foncières,
- Constitution du portefeuille d'investissement,
- Constitution du portefeuille de placement,
- Règles de gestion actif/passif,
- Gestion et suivi des risques.

Rédigé en 2002 par les soins du Directoire et validé par le Conseil de surveillance, ce manuel des procédures a été plusieurs fois modifié en tenant compte de l'évolution de la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier et de la méthodologie des agences de notation.

Enfin, le Conseil de surveillance a mis en place un règlement intérieur du Directoire ainsi que des règles de gestion actif/passif. Ces règles sont elles mêmes régulièrement revues pour, notamment, les rendre conformes aux nouvelles dispositions réglementaires et aux nouveaux modèles établis par les agences de notation notamment en matière de surdimensionnement.

En 2010, le Conseil de surveillance s'est lui-même doté de son propre règlement intérieur.

2°- Procédures de suivi et de surveillance des risques

a - Risque de taux

CIF Euromortgage n'assume aucun risque de transformation sur les taux et pratique une politique de couverture systématique à la naissance du risque de taux. Ainsi, la rémunération de l'ensemble des éléments figurant à l'actif et au passif est indexée sur un indice de taux révisable.

- les éléments d'actifs à taux fixe (portefeuilles d'investissement et de placement) sont swappés contre Euribor 3 mois à leur date d'acquisition,
- les émissions d'obligations foncières, généralement à taux fixe, sont elles aussi swappées contre Euribor 3 mois dès leur date de règlement,
- les risques de fixing sont couverts par la réalisation de swaps taux fixe contre Eonia.

Seule la couverture des fixings fait l'objet d'un risque technique marginal sur lequel la sensibilité du résultat autorisée, en cas de variation adverse des taux d'intérêt de 1 %, ne doit pas excéder 200.000 euros.

Par ailleurs, la sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan en cas de variation adverse des taux de 2 % ne doit pas

excéder 400 000 euros.

Les deux limites sont respectées au 31 décembre 2010.

b - Risque de liquidité

La mesure et le suivi des risques de liquidité reposent sur la détermination de positions de transformation sur la liquidité :

- projection des soldes de trésorerie jour par jour sur les six premiers mois,
- gaps de liquidité reflétant la différence entre les ressources fermes et mobilisables disponibles et le portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage cumulés par classes d'échéances mensuelles jusqu'à l'échéance des opérations.

Les indicateurs de positions de transformation de liquidité suivants doivent être respectés en permanence :

- un gap de liquidité supérieur ou égal à zéro jusqu'à 2 ans sur la base de l'échéancier contractuel de l'actif du portefeuille d'investissement avec hypothèse de remboursements anticipés observés,
- un gap de liquidité limité à une impasse au-delà de 2 ans d'un montant équivalent à deux émissions standard soit 2.000.000.000 euros. Ce calcul est fait sur la base de l'échéancier du portefeuille d'investissement avec hypothèse de taux de remboursements anticipés observés.

Le Directoire s'assure du respect de ces règles et en informe le Conseil de surveillance dans le cadre de son rapport trimestriel.

Durant l'exercice 2010, les limites d'impasse de liquidité à moins et à plus de deux ans ont toutes deux été respectées. Il est rappelé que l'essentiel des actifs de CIF Euromortgage est coté sur un marché réglementé et donc éligibles aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne. CIF Euromortgage n'a toutefois pas eu recours aux refinancements de la BCE au cours de l'exercice 2010.

Afin d'optimiser la maîtrise de son risque de liquidité jusqu'à deux ans, CIF Euromortgage a conclu le 1^{er} octobre 2009 une convention aux termes de laquelle la 3CIF s'engageait à mettre à sa disposition une ligne de liquidités lui permettant de couvrir toute impasse de liquidité qui viendrait à se révéler sur une période glissante de vingt quatre mois.

c - Risques de contrepartie

En ce qui concerne les risques financiers, les risques de taux et de liquidité font l'objet de contrôles et de suivis croisés entre la salle des marchés, le service ALM et la comptabilité.

Les risques de contrepartie sont suivis par la Direction des risques qui effectue des analyses des contreparties à partir de sources d'informations diversifiées. Les contreparties de CIF Euromortgage sont principalement les émetteurs des titres éligibles dont elle se porte acquéreur (FCC, RMBS, TCN, Billets hypothécaires, valeurs de remplacement) et ses contreparties sur opérations de marché à terme. Les analyses de la Direction des risques prennent en compte l'environnement des contreparties, leur situation financière, leurs notations, leurs perspectives ainsi que tous les autres éléments disponibles susceptibles d'apporter des éléments pouvant peser dans la décision de crédit. La Direction des risques émet également un avis pour toute demande d'ouverture de ligne sur de nouvelles contreparties.

Les risques de contrepartie sur instruments financiers à terme sont gérés dans le cadre de la signature avec chacune d'entre elle d'une convention-cadre FBF complétée d'une annexe remise en garantie aux termes de laquelle seule la contrepartie de CIF Euromortgage peut être amenée à effectuer des remises. Aucune opération sur instrument financier à terme n'est conclue sans qu'ait été préalablement signée une convention-cadre. Le marked to market des opérations de couverture et l'exposition de CIF Euromortgage sont communiqués au Conseil de surveillance dans le cadre du rapport de gestion trimestriel du Directoire.

Conséquence de l'aggravation de la crise financière, plusieurs contreparties de CIF Euromortgage ont vu leur note abaissée depuis le quatrième trimestre 2008. Elles ont donc dû effectuer, tout au long de l'exercice 2010, des dépôts de garantie pour un encours ressortant, au 31 décembre 2010, à environ 787,28 millions d'euros.

Le Comité des risques de CIF Euromortgage se réunit plusieurs fois par an pour procéder à l'analyse de l'évolution de la qualité de ses engagements. Cet examen permet de déterminer, pour les opérations dont l'importance est significative, les reclassements éventuellement nécessaires au sein des catégories internes d'appréciation du niveau de

risque de crédit, ainsi que, en tant que de besoin, les niveaux appropriés de provisionnement. Les révisions de limites sont effectuées lors des réunions du Comité des risques. Le Président du Conseil de surveillance assiste aux réunions de ce Comité.

La Direction des risques assure le suivi des dossiers d'évaluation de chaque contrepartie de CIF Euromortgage. Ces dossiers sont mis à jour régulièrement de manière à rassembler toutes les informations pertinentes sur la contrepartie.

Le Comité des risques fixe, dans le cadre du comité, les limites en termes d'engagements par contrepartie qui sont éventuellement agrégées dans le cas des groupes bancaires.

d - Risque de change

Tout élément d'actif ou de passif détenu par CIF Euromortgage est directement libellé en euros ou le cas échéant, converti en euros, à la source par des opérations de couverture de change.

Les émissions d'obligations foncières libellées en devises font l'objet, dès leur règlement, d'un « cross currency swap » destiné à couvrir la société contre tout risque de change.

CIF Euromortgage ne portait, au 31 décembre 2010, aucune position de change ni de trésorerie en devises.

3° - Ratio de couverture

Conformément à la réglementation, le respect du ratio de couverture est vérifié par le Contrôleur spécifique lors de la production du programme trimestriel d'émission du Directoire ainsi que pour chaque émission d'un montant unitaire au moins égal à cinq cent millions d'euros. Il est également certifié par le Contrôleur spécifique au 30 juin et au 31 décembre de chaque année dans le cadre du rapport établi par le Directoire à l'attention de la Commission bancaire.

Le ratio de couverture de CIF Euromortgage ne s'est jamais trouvé en deçà du minimum légal au cours de l'exercice.

4° - Produits nouveaux

Conformément aux dispositions du règlement CRBF n° 97-02, un mécanisme d'approbation de la conformité des produits nouveaux a été mis en place, sous l'autorité du responsable du contrôle de la conformité, prévoyant leur examen par un comité ad hoc chargé d'émettre un avis présenté au responsable du contrôle de la conformité.

5° - Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Un système de contrôle comptable est mis en œuvre par la Direction de la comptabilité en ce qui concerne les opérations de CIF Euromortgage. Ce système repose en premier lieu sur une organisation des services permettant une séparation des fonctions - séparation entre les études et la production comptable.

Une fonction de contrôle comptable a également été mise en place afin de renforcer le système de contrôle interne de la fonction comptable.

L'action des services comptables s'appuie sur des référentiels documentés : plan de comptes, paramétrage des systèmes comptables, textes réglementaires, principes et normes comptables.

Les principales procédures mises en œuvre par la comptabilité concernent :

- Les rapprochements bancaires qui sont effectués quotidiennement pour les principaux comptes,
- Le contrôle de la journée comptable qui est effectué quotidiennement avec une rotation des personnes affectées à la tâche,
- L'enregistrement et le règlement des factures,
- La préparation et la production des états réglementaires,
- Les ouvertures de comptes et les créations/modifications dans les référentiels titres/taux/change,
- La gestion des opérations comptables courantes.

Une piste d'audit des opérations est organisée de manière à permettre la traçabilité de toutes les opérations à partir des opérations enregistrées en comptabilité ou des opérations enregistrées dans les applications de gestion.

Elle dispose d'autre part d'un certain nombre de modes opératoires concernant par exemple la gestion du plan de comptes, la gestion des bases d'information des applications ou la saisie manuelle d'écritures comptables.

6°- Procédures de la 3CIF

CIF Euromortgage étant dépourvue de moyens humains et techniques propres a, conformément aux dispositions de l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier, conclu avec la 3CIF une convention datée du 24 octobre 2001 et réactualisée à effet du 1^{er} janvier 2006 aux termes de laquelle la 3CIF dernière assure les prestations nécessaires à l'administration et à la gestion de la société.

En complément des dispositions propres à CIF Euromortgage, la 3CIF s'est elle-même dotée d'un système de contrôle des opérations et de maîtrise des risques et a mis en place son propre manuel de procédures.

Le Président du Conseil de surveillance

DECLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Francis Gleyze, directeur général de CIF Euromortgage,

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

Fait à Paris, le 19 avril 2011



Francis Gleyze
Directeur général