



# Rapport semestriel

Actualisation du Document de référence 2010  
incluant un rapport financier semestriel - 1<sup>er</sup> semestre 2011



**COMPAGNIE DE  
FINANCEMENT  
FONCIER**

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER



La présente actualisation du Document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 août 2011, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Elle complète le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1<sup>er</sup> avril 2011, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D. 11-0214. Elle pourra être utilisée à l'appui d'une opération financière si elle est complétée par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires de ce document sont disponibles auprès de la Compagnie de Financement Foncier, 4 quai de Bercy - 94224 Charenton-le-Pont, sur le site Internet de la Compagnie de Financement Foncier : [www.foncier.fr](http://www.foncier.fr), dans la rubrique Informations réglementées notamment, et sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

# Sommaire

- › 03 **Rapport d'activité**
- › 04 Profil
- › 06 Chiffres clés au 30 juin 2011
- › 08 **Rapport financier**
- › 09 **Rapport de gestion**
  - 09 Modifications du cadre législatif et réglementaire
  - 10 Analyse de l'actif
  - 12 Analyse du passif
  - 13 Ratios de couverture
  - 15 Analyse du résultat net
  - 16 Analyse du risque de crédit
  - 20 Analyse des risques financiers
  - 21 Annexe au rapport de gestion
- › 24 **Comptes sociaux semestriels condensés**
  - 25 Bilan
  - 26 Hors-bilan
  - 27 Compte de résultat
  - 28 Annexe aux comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier
  - 59 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011
- › 60 **Attestation du responsable**
- › 62 **Rapport sur la gestion des risques**
  - 64 Préambule
  - 64 Organisation générale et dispositif de maîtrise des risques
  - 66 Adéquation du capital interne et exigences de fonds propres
  - 69 Gestion des risques de crédit et de contrepartie
  - 86 Techniques de réduction des risques
  - 87 Reporting G7
  - 89 Risques de marché et de gestion de bilan
  - 91 Risques opérationnels
  - 91 Autres risques
- › 92 **Éléments juridiques**
  - 93 Organes d'administration
  - 94 Renseignements concernant la Société
  - 95 Résolutions soumises à l'Assemblée générale
  - 95 Informations générales
- › 96 **Table de concordance AMF**

N.B. : seules les parties du Document de référence 2010 concernées par cette actualisation sont reprises dans ce sommaire.



# Rapport d'activité



# Profil

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

Sa principale mission consiste à refinancer l'activité de crédit hypothécaire et de crédit au Secteur public, aussi bien pour sa maison-mère, le Crédit Foncier (A/Aa3/A+) dont elle est filiale à 100 %, que pour le Groupe BPCE (A+/Aa3/A+), détenteur à 100 % du Crédit Foncier.

Depuis sa création, la Compagnie de Financement Foncier s'appuie sur l'expertise et le savoir-faire des équipes du Crédit Foncier, émetteur d'obligations foncières depuis 1852, pour demeurer un acteur majeur sur son marché.

## Environnement

Depuis plus d'un an, la relance économique mondiale est enrayée par la crise de la dette souveraine européenne. Dans cette continuité, le premier semestre de l'année 2011 a connu des turbulences certaines : avec les plans d'austérité menés par les États et les dégradations successives par les agences de notation, la contagion aux pays voisins a été une préoccupation véritable. Sur le plan politique, la crise au Moyen-Orient du début de l'année et les soulèvements consécutifs dans le nord de l'Afrique n'ont pas été sans conséquence sur les marchés, source d'instabilité. Cela est sans compter l'impact de la catastrophe japonaise au début du mois de mars qui a momentanément pénalisé l'économie mondiale de manière relativement sévère. Dans cet environnement contraint et agité, l'ensemble des acteurs économiques continuent d'adopter une attitude permettant de contenir la crise du système, et restent en attente d'améliorations conjoncturelles.

Du point de vue des marchés financiers, les grandes places boursières connaissent en cette fin de premier semestre une forte volatilité, en particulier sur les valeurs bancaires, avec en toile de fond la crise de la dette souveraine qui peine à être résolue. Les plans de sauvegarde successifs au cours des deux dernières années, en particulier pour la Grèce qui a déjà connu une période de turbulences au printemps de l'année dernière, sèment le doute sur les marchés quant aux capacités des gouvernements à rembourser leurs dettes. Aujourd'hui, l'État portugais est devenu le troisième État à bénéficier de l'aide des instances internationales, à l'instar de la Grèce et de l'Irlande. Le rôle des agences de notation a été d'ailleurs à plusieurs reprises mis en cause, en particulier dans le maintien et l'entretien de la crise. Les dégradations de notation consécutives des États alors même que leurs situations étaient déjà critiques ont en effet soulevé beaucoup d'interrogations sur le rôle des agences, notamment de la part de la nouvelle Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

## Activité

Dans cet environnement tendu et chaotique, le Crédit Foncier a continué de développer son activité de prêts immobiliers aux particuliers et d'accompagner le financement des collectivités publiques tout en préservant la qualité de ses encours par une approche très sélective, en ligne avec la politique des risques du Groupe BPCE.

Le marché primaire obligataire a été porteur au premier semestre 2011, permettant à la Compagnie de Financement Foncier, d'avancer avec succès dans son programme de financement annuel, avec 6,3 Md€ d'obligations foncières émises au 30 juin 2011.

Sur le marché de l'euro, la Compagnie de Financement Foncier a lancé deux émissions benchmark d'1 Md€ chacune : l'une en janvier d'une maturité de 5 ans, l'autre en avril d'une maturité de 10 ans. Ces transactions témoignent de la réactivité de la Compagnie de Financement Foncier qui a su profiter des opportunités du marché et confirment sa capacité à emprunter sur des maturités longues.

Sur le marché du dollar américain, la Compagnie de Financement Foncier a continué de construire sa courbe de référence grâce au programme USMTS mis en place l'année dernière. Ainsi, une émission à 3 ans de 1,5 Md\$ a été réalisée en mars. Cette transaction confirme l'intérêt des investisseurs américains pour la signature de la Compagnie de Financement Foncier, premier émetteur européen de *covered bonds* aux États-Unis.

La Compagnie de Financement Foncier a poursuivi sa politique de diversification de ses sources de financement en réalisant des transactions de gré à gré dans d'autres devises telles que le CAD, le NOK ou le CHF. La diversité des formats proposés lui a également permis de répondre aux attentes des investisseurs, en particulier allemands, avec 671 M€ émis sous format *Registered Covered Bond* (RCB), ce format représentant près de 40 % des émissions privées au premier semestre.

Forte de son offre multi-devises et de sa capacité à répondre aux demandes spécifiques des investisseurs, la Compagnie de Financement Foncier a su, au premier semestre 2011, conserver sa position de leader sur le segment des obligations foncières et confirmer sa présence à l'international.

# Chiffres clés

## Caractéristiques de l'émetteur

### Émetteur

Compagnie de Financement Foncier, appartenant au Groupe BPCE

### Maison-mère

Crédit Foncier (100 %), filiale de BPCE (100 %)

### Type d'obligations émises

Obligations foncières

### Programmes d'émissions

EMTN, AMTN & USMTS

### Prestataire unique

Crédit Foncier A/Aa3/A+ <sup>(\*)</sup>

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

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

(\*\*) Notations actualisées à la date de dépôt de l'actualisation du Document de référence.

## Bilan économique simplifié au 30 juin 2011 et 31 décembre 2010

En considérant les garanties publiques directes et indirectes accordées à certains encours de prêts bénéficiant également de sûreté immobilière, notamment les prêts garantis par le FGAS\*, l'ensemble des actifs sécurisés par une garantie publique représente 52,6 Md€ au 30 juin 2011, soit 50,7 % du total du bilan.

	Au 30 juin 2011		Au 31 déc. 2010	
	Md€	% bilan	Md€	% bilan
<b>Prêts hypothécaires</b>	<b>34,35</b>	<b>33,1 %</b>	<b>34,83</b>	<b>33,6 %</b>
Prêts hypothécaires et assimilés	22,92	22,1 %	20,73	20,0 %
Parts <i>senior</i> de titrisation de créances hypothécaires résidentielles européennes	11,43	11,0 %	14,10	13,6 %
<b>Expositions Secteur public</b>	<b>52,59</b>	<b>50,7 %</b>	<b>54,05</b>	<b>52,0 %</b>
Prêts hypothécaires garantis par l'État français ou un établissement public européen	10,06	9,7 %	10,09	9,7 %
Prêts au Secteur public en France	18,50	17,8 %	18,79	18,1 %
Titres du Secteur public à l'étranger	24,03	23,2 %	25,17	24,2 %
<b>Valeurs de remplacement et autres actifs</b>	<b>16,81</b>	<b>16,2 %</b>	<b>14,95</b>	<b>14,4 %</b>
Valeurs de remplacement	14,16	13,6 %	11,82	11,4 %
Autres actifs	2,65	2,6 %	3,13	3,0 %
<b>Total actif</b>	<b>103,75</b>	<b>100,0 %</b>	<b>103,83</b>	<b>100,0 %</b>

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

	Au 30 juin 2011		Au 31 déc. 2010	
	Md€	% bilan	Md€	% bilan
<b>Ressources privilégiées</b>	<b>91,44</b>	<b>88,1 %</b>	<b>89,76</b>	<b>86,5 %</b>
Obligations foncières	89,88	86,6 %	88,13	84,9 %
Autres ressources privilégiées	1,56	1,5 %	1,63	1,6 %
<b>Ressources non privilégiées</b>	<b>12,31</b>	<b>11,9 %</b>	<b>14,07</b>	<b>13,5 %</b>
Dettes chirographaires	6,39	6,2 %	8,31	8,0 %
Dettes subordonnées et assimilées	4,10	3,9 %	4,12	4,0 %
- dont titres subordonnés remboursables	2,10	2,0 %	2,10	2,0 %
- dont emprunt participant <sup>(1)</sup>	1,37	1,3 %	1,35	1,3 %
Capitaux propres, provisions et FRBG* <sup>(2)</sup>	1,82	1,8 %	1,64	1,6 %
<b>Total passif</b>	<b>103,75</b>	<b>100,0 %</b>	<b>103,83</b>	<b>100,0 %</b>
Fonds propres et assimilés <sup>(1)+(2)</sup>	3,20	3,1 %	2,99	2,9 %

\* Fonds pour risques bancaires généraux

### Indicateurs de performance au 30 juin 2011

**6,3 Md€**

Obligations foncières émises

**89,3 M€**

Résultat net

**109,3 %**

Ratio de surdimensionnement réglementaire (en cours de validation par le Contrôleur spécifique)

**62,6 %**

Quotité moyenne des créances hypothécaires

### Principales émissions au premier semestre 2011

> 1 Md€ à 5 ans réalisé le 14 janvier.

> 1,5 Md\$ à 3 ans réalisé le 8 mars.

> 1 Md€ à 10 ans réalisé le 15 avril.

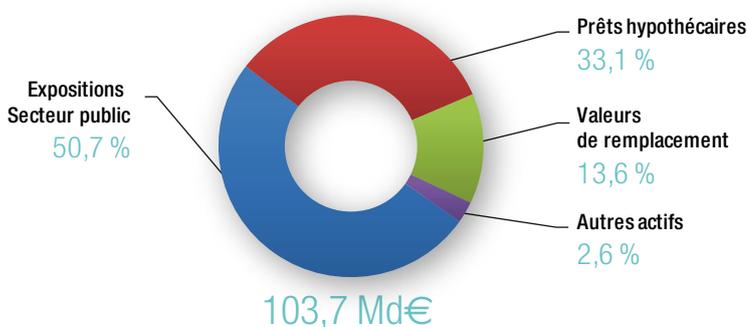
### Passif privilégié au 30 juin 2011

91,4 Md€ dont 89,9 Md€ d'obligations foncières

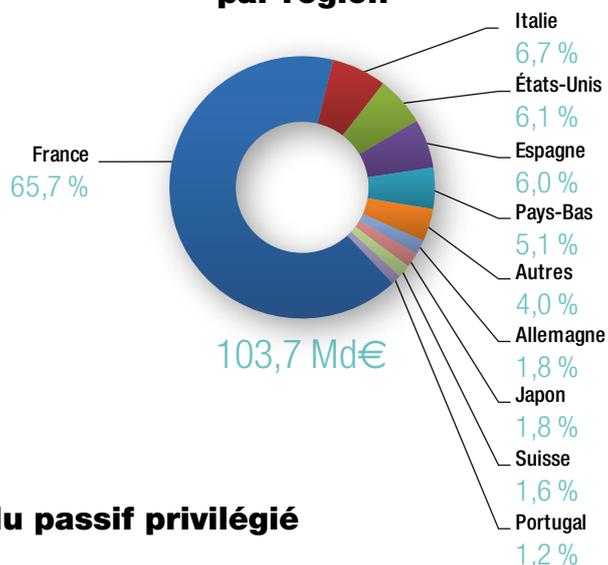
### Positionnement

Un des leaders mondiaux sur le segment des *covered bonds*

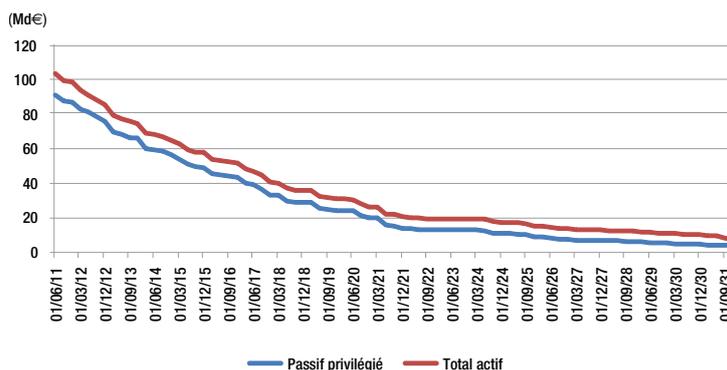
### Ventilation par type d'actifs



### Ventilation de l'actif par région



### Amortissement de l'actif et du passif privilégié



# Rapport financier



# RAPPORT DE GESTION

- 09 Modifications du cadre législatif et réglementaire
- 10 Analyse de l'actif
- 12 Analyse du passif
- 13 Ratios de couverture
- 15 Analyse du résultat net
- 16 Analyse du risque de crédit
- 20 Analyse des risques financiers
- 21 Annexe au rapport de gestion

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, l'activité de la Compagnie de Financement Foncier a été de nouveau contrainte par, d'une part, un contexte toujours difficile marqué par une faible croissance de l'économie conjuguée à un fort endettement dans la plupart des grands pays européens et aux États-Unis et, d'autre part, par la volonté de préserver la qualité de ses actifs et de sa gestion.

Sur cette période, la Compagnie de Financement Foncier a émis pour 6,3 Md€ d'obligations foncières et les trois principales agences de notation ont confirmé leur meilleure note AAA/Aaa/AAA pour l'ensemble des dettes privilégiées après analyse de la société suivant leurs nouveaux critères de notation, renforcés en matière notamment de qualité des contreparties sur produits dérivés et d'accès à la liquidité.

La Compagnie de Financement Foncier a ainsi maintenu ses encours sur le semestre avec un bilan qui s'établit à 103,7 Md€ au 30 juin 2011 alors qu'il était de 103,8 Md€ au 31 décembre 2010. Le résultat net est de 89 M€ à mi-année contre 143 M€ pour l'intégralité de l'exercice 2010.

## Modifications du cadre législatif et réglementaire

Le cadre législatif et réglementaire encadrant l'activité des sociétés de crédit foncier a été revu à l'occasion de la création du statut de société de financement à l'habitat par la loi du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière. L'ensemble du dispositif réglementaire a été corrigé en conséquence au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 : décrets 2011-205 du 23 février et 2011-244 du 4 mars, arrêté du 23 février modifiant le règlement 99-10, instructions 2011-1-06 et 2011-1-07 de l'Autorité de contrôle prudentiel parues le 1<sup>er</sup> juillet.

Ces nouveaux textes renforcent la sécurité dont bénéficient les porteurs d'obligations foncières en instaurant de nouvelles règles de gestion et en imposant une plus grande transparence des informations publiées. Les principales modifications sont :

- › l'obligation d'un *reporting* trimestriel publié dans les 45 jours après la fin de chaque trimestre portant notamment sur la qualité et la durée des actifs ;
- › le passage à 102 % du minimum requis pour le ratio de couverture des ressources privilégiées par des éléments d'actif, avec prise en compte des actifs par transparence et non plus pour leurs seules valeurs au bilan (à l'exception des valeurs de remplacement) ;
- › la nécessité d'assurer la couverture de ses besoins de trésorerie sur 180 jours en intégrant ses capacités de mobilisation auprès de la BCE et en raisonnant de même en transparence pour les actifs financés tels que les billets hypothécaires ou les opérations avec garantie financière relevant de l'article L. 211-38 ;
- › la limitation des parts de titrisation hypothécaire pouvant être financées par des ressources privilégiées à 10 % du nominal des obligations foncières pour les parts de type RMBS et à 10 % pour les autres parts hypothécaires, avec une dérogation pour les titrisations internes jusqu'à fin 2013 ;
- › le relèvement des seuils d'application des différentes méthodes d'évaluation et réévaluation des gages (450 000 € devient 600 000 € et 360 000 € devient 480 000 €) ;
- › la revue des pondérations appliquées aux prêts cautionnés dans le calcul du ratio de surdimensionnement en fonction de la notation de la caution et aussi de son appartenance ou non au périmètre de consolidation de la SCF ;
- › la revue des pondérations appliquées aux parts des titrisations dans le calcul du ratio de surdimensionnement en fonction de la notation des parts, de la nature interne ou externe de la titrisation et de la date d'acquisition ;
- › la possibilité de souscrire à ses propres obligations foncières, sans les annuler, pour les apporter en garantie d'un refinancement à la BCE à hauteur de 10 % du passif privilégié ;
- › et divers aménagements pour les opérations de partenariats public-privé (PPP) et les techniques de mobilisation.

## Analyse de l'actif

### Opérations du 1<sup>er</sup> semestre 2011

L'activité a porté principalement sur des achats de prêts hypothécaires en France octroyés par le Crédit Foncier, des placements à court terme auprès de contreparties publiques et des cessions d'actifs présentant des risques qui n'étaient plus conformes aux critères de prudence de la Compagnie de Financement Foncier.

La Compagnie de Financement Foncier a acquis pour 3 Md€ de prêts à l'habitat accordés à des personnes physiques en France, se décomposant en 0,7 Md€ bénéficiant de la garantie de l'État français au travers du FGAS, 1,5 Md€ d'autres prêts à l'accession et 0,7 Md€ de prêts locatifs.

Une partie de ces acquisitions a porté sur des prêts qui composaient l'actif de deux fonds de titrisation interne dont la Compagnie de Financement Foncier détenait toutes les parts *senior* pour un montant de 1,1 Md€. En effet, le Groupe Crédit Foncier a décidé de simplifier le mode de financement de ces encours en remboursant par anticipation les parts des fonds puis en cédant directement à la Compagnie de Financement Foncier la très grande majorité des prêts sous-jacents car ils répondaient de fait à ses critères d'achat.

L'encours des billets hypothécaires a également été augmenté de 1,4 Md€ au cours du semestre ; ces actifs, garantis par des prêts à l'habitat aux particuliers en France produits par le Crédit Foncier, sont éligibles à une société de crédit foncier de par leur garantie hypothécaire ou équivalente et le respect des seuils réglementaires de quotités de financement notamment.

Sur le Secteur public international, l'activité a été très limitée, seuls quelques achats de titres d'États ou de régions européens hors PIIGS ont été réalisés, pour un montant total de 0,3 Md€.

En France, les opérations sur le Secteur public ont consisté à placer à court terme auprès d'entités publiques ou garanties par elles, à hauteur de 2 Md€, la trésorerie résultant des ventes d'actifs du semestre.

En effet, la Compagnie de Financement Foncier a décidé de céder au Crédit Foncier les actifs qui présentaient un risque non prévisible lors de leur acquisition et qui s'est avéré du fait de la crise financière de ces derniers mois.

La Compagnie de Financement Foncier a ainsi cédé l'intégralité de son exposition à l'État grec dès lors qu'elle n'avait pas d'autre garantie, soit 0,8 Md€. La Compagnie de Financement Foncier a conservé par ailleurs les titres émis par la Grèce qui restent contre-garantis par *Assured Guaranty Municipals Corp* (ex FSA) d'un montant de 0,3 Md€ à fin juin 2011.

De même, les parts de RMBS dont les notes ont été dégradées en dessous du 2<sup>ème</sup> échelon de notation de crédit ont été rachetées par le Crédit Foncier conformément à la convention conclues entre les deux établissements en 2008 et qui permet à la Compagnie de Financement Foncier de vendre à la valeur comptable les parts de RMBS identifiées comme plus risquées et pondérées à 0 % dans le ratio de surdimensionnement du fait de leur moins bonne note. Exerçant cette option de vente, la Compagnie de Financement Foncier a cédé toutes ses parts de deux fonds espagnols pour 1,1 Md€ et du seul fonds grec détenu pour 8 M€.

La Compagnie de Financement Foncier a également cédé pour 0,1 Md€ de prêts du Secteur public territorial en France dont les conditions de rémunération sont devenues hors marché car dépendantes de parités de change qui ont évolué très défavorablement.

Compte tenu du volume d'émission du semestre et des opérations d'acquisition et vente d'actifs, la trésorerie enregistrée en valeurs de remplacement s'est accrue de 2,3 Md€ portant son encours à 14,2 Md€, dont 10,5 Md€ correspondent à des placements à moins de 6 mois auprès du Crédit Foncier qui apporte en garantie un portefeuille de ses prêts pour un montant supérieur.

La Compagnie de Financement Foncier détient à fin juin 2011 une importante trésorerie placée à très court terme en prévision également du remboursement des obligations foncières émises en juillet 2004, qui viennent à échéance le 21 juillet 2011, pour un montant de 3,25 Md€.

## Évolution de l'actif

### Répartition de l'actif par catégorie de garantie

	30 juin 2011		31 décembre 2010	
	M €	% bilan	M €	% bilan
<b>Prêts garantis</b> articles L. 515-14 et 16	<b>44 412</b>	<b>42,8 %</b>	<b>44 909</b>	<b>43,3 %</b>
Prêts hypothécaires du secteur aidé	600	0,6 %	698	0,7 %
Prêts garantis par le FGAS	8 540	8,2 %	8 365	8,1 %
Autres prêts hypothécaires	15 374	14,8 %	14 522	14,0 %
Parts <i>senior</i> de titrisation de créances immobilières	11 431	11,0 %	14 104	13,6 %
Billets hypothécaires	8 392	8,1 %	6 976	6,7 %
Autres (prêts cautionnés et surcotes / décotes)	74	0,1 %	243	0,2 %
<b>Expositions sur des personnes publiques</b> articles L. 515-15 et 16	<b>42 529</b>	<b>41,0 %</b>	<b>43 964</b>	<b>42,3 %</b>
Prêts publics du secteur aidé	211	0,2 %	224	0,2 %
Autres prêts publics	18 949	18,3 %	20 394	19,6 %
Titres d'entités publiques	15 855	15,3 %	15 750	15,2 %
Parts de titrisation de créances publiques	7 514	7,2 %	7 596	7,3 %
<b>Autres actifs (intérêts sur IFAT, comptes de régularisation, survaleur, autres)</b>	<b>2 648</b>	<b>2,6 %</b>	<b>3 135</b>	<b>3,0 %</b>
<b>Valeurs de remplacement</b> article L. 515-17	<b>14 158</b>	<b>13,6 %</b>	<b>11 820</b>	<b>11,4 %</b>
<b>Total actif</b>	<b>103 747</b>	<b>100,0 %</b>	<b>103 827</b>	<b>100,0 %</b>

Intégrant les opérations réalisées au cours du semestre, la composition de l'actif a peu évolué sur la période. L'équilibre entre les deux grands secteurs d'activité est maintenu avec 43 % de prêts immobiliers garantis et 41 % d'expositions sur des personnes publiques.

Considérant les garanties publiques additionnelles dont bénéficie une partie des prêts hypothécaires (principalement secteur aidé, prêts garantis par l'État français via le FGAS ou indirectement par l'État allemand), les encours du Secteur public représentent 51 % du bilan et les encours hypothécaires 33 % du bilan au 30 juin 2011, ils étaient respectivement de 52 % et 34 % en fin d'année 2010.

Les plus fortes évolutions ont porté sur :

› la baisse des encours de RMBS représentant 11 % du bilan contre 13,6 % un semestre plus tôt sous le double effet, d'une part, de la cession des parts de titrisation interne et des parts dégradées et, d'autre part, de l'amortissement du stock, aucun achat n'ayant été réalisé ce semestre.

Dans le compartiment des prêts garantis, ce désengagement en matière de produits titrisés a été compensé par l'acquisition directe de prêts hypothécaires accordés à des particuliers en France ;

› l'augmentation des valeurs de remplacement qui s'élèvent à 13,6 % du bilan et dont les trois quarts sont garantis par un portefeuille de prêts.

Sur le plan de la diversification géographique, même si la part globale des actifs hors France a peu évolué passant de 36,8 % à 34,3 % au cours du semestre, la répartition entre les différents pays a été modifiée avec notamment la baisse des expositions sur la Grèce et l'Espagne du fait de la cession de certains actifs.

Au 30 juin 2011, les principales positions, qui totalisent 24 % du total bilan, sont situées:

- › en Italie avec 7,0 Md€ (contre 7,2 Md€ au 31 décembre 2010) ;
- › aux États-Unis avec 6,3 Md€ (contre 6,6 Md€ au 31 décembre 2010) ;
- › en Espagne avec 6,2 Md€ (contre 7,5 Md€ au 31 décembre 2010) ;
- › aux Pays-Bas avec 5,3 Md€ (contre 5,4 Md€ au 31 décembre 2010).

Les positions de moindre montant sont situées en Allemagne avec 1,8 Md€, au Japon avec 1,8 Md€, en Suisse avec 1,7 Md€, au Portugal avec 1,3 Md€, au Canada avec 0,9 Md€ et en Belgique avec 0,6 Md€.

Le reste des encours à l'international, d'un montant par pays inférieur à 0,4 Md€, est réparti sur onze autres pays européens.

## Analyse du passif

### Opérations du 1<sup>er</sup> semestre 2011

Au cours du semestre, la Compagnie de Financement Foncier a émis pour 6,3 Md€ d'obligations foncières, d'une durée moyenne de près de 8 ans, se répartissant en :

- › 4,6 Md€ d'émissions publiques dont trois opérations d'un montant voisin de un milliard d'euros nécessitant la validation du contrôleur spécifique quant au respect de la réglementation prudentielle. Ces trois nouvelles lignes sont respectivement de 1 Md€ à 5 ans émis en janvier, 1,5 Md€ émis sur le marché domestique américain à 3 ans en mars et 1 Md€ à 10 ans émis en avril ;
- › 1,7 Md€ de placements privés essentiellement en euros (1,1 Md€) et en dollars américains (0,5 Md€ en contrevaletur euro).

Les principaux investisseurs restent les banques avec 52 % des émissions du semestre et une forte représentativité des banques centrales (13 % des émissions). De même, le premier investisseur reste l'Allemagne avec 27 % du total émis suivi principalement par la France (23 %), les États-Unis (16 %) et la Suisse (11 %).

Hors levée de capitaux sur les marchés par émission de dette privilégiée, la Compagnie de Financement Foncier a réalisé peu d'opérations :

- › ses demandes de financement auprès de la BCE ont été très limitées : au 30 juin 2011, aucune opération de financement auprès du système monétaire européen n'est enregistrée alors que l'encours était de 2 Md€ à fin décembre 2010 ;
- › en termes de fonds propres, une augmentation de capital de 94 M€ a été décidée par l'Assemblée générale extraordinaire du 27 juin et souscrite entièrement par le Crédit Foncier ; ce montant correspondait en fait à l'acompte sur dividende de l'exercice 2010 versé en janvier 2011. Par ailleurs, le solde du dividende mis en distribution en juin a été intégralement réinvesti en actions.

## Évolution du passif

### Répartition du passif par rang de garantie

	30 juin 2011		31 décembre 2010	
	M€	% bilan	M€	% bilan
<b>Ressources privilégiées</b>	<b>91 435</b>	<b>88,1 %</b>	<b>89 762</b>	<b>86,5 %</b>
Obligations foncières	89 882	86,6 %	88 128	84,9 %
Autres ressources privilégiées	1 554	1,5 %	1 633	1,6 %
<b>Ressources non privilégiées</b>	<b>12 312</b>	<b>11,9 %</b>	<b>14 065</b>	<b>13,5 %</b>
Dettes chirographaires	6 384	6,2 %	8 308	8,0 %
Dettes subordonnées et assimilées	4 104	4,0 %	4 116	4,0 %
- dont titres subordonnés remboursables	2 100	2,0 %	2 100	2,0 %
- dont emprunt participant <sup>(1)</sup>	1 372	1,3 %	1 350	1,3 %
Capitaux propres, provisions et FRBG <sup>(2)</sup>	1 823	1,8 %	1 641	1,6 %
<b>Total passif</b>	<b>103 747</b>	<b>100,0 %</b>	<b>103 827</b>	<b>100,0 %</b>
Fonds propres et assimilés <sup>(1)+(2)</sup>	3 196	3,1 %	2 991	2,9 %

Le passif privilégié a augmenté de 1,7 Md€ au cours du semestre, les nouvelles émissions ayant plus que compensé les amortissements contractuels de dettes plus anciennes.

Dans le même temps, le passif non privilégié s'est réduit de 1,8 Md€ du fait, d'une part, du remboursement de la dette à court terme contractée auprès de la BCE de 2 Md€ et, d'autre part, de l'accroissement des capitaux propres à hauteur de 0,2 Md€ correspondant à l'augmentation de capital et au résultat net généré sur le semestre.

Du fait de ces variations, la part des ressources non privilégiées s'est un peu réduite. Elle constitue encore un niveau important de protection pour les porteurs d'obligations foncières puisqu'elle s'établit à 12 % du bilan au 30 juin 2011.

## Ratios de couverture

Le dispositif de contrôle des sociétés de crédit foncier, au travers des différents ratios prudentiels à respecter en permanence, a été revu et renforcé à l'occasion de la réécriture des textes légaux et réglementaires intervenue fin 2010 et début 2011. Les résultats obtenus par la Compagnie de Financement Foncier suivant ces nouvelles règles confirment le haut niveau de sécurité apporté aux porteurs de ses émissions privilégiées.

Le nouveau ratio de couverture des ressources privilégiées s'établit à 109,3 % (en cours de validation par le contrôleur spécifique) au 30 juin 2011 ; du fait du changement de méthode de calcul, il n'est pas directement comparable à son

niveau de 110,8 % atteint fin décembre 2010. En effet, depuis cette année, de nouvelles limites sont appliquées aux parts de titrisation. Seules les parts de titrisation externe de prêts à l'habitat d'un montant inférieur à 10 % du nominal des ressources privilégiées sont retenues au numérateur du ratio, les dépassements étant considérés comme financés par des ressources non privilégiées ; il en est de même des parts de titrisation des autres créances hypothécaires.

Au 30 juin 2011, la Compagnie de Financement Foncier détient 11,2 Md€ de parts de titrisation externe de créances à l'habitat en dépassement de 2,4 Md€ par rapport au seuil de 10 % récemment instauré.

Les autres retraitements qui ont pour effet de limiter la prise en compte de certains actifs ne présentant pas le meilleur niveau de sécurité continuent de s'appliquer. Il en est ainsi des parts de titrisation dont la notation est en dessous du 1<sup>er</sup> échelon de qualité de crédit, des actifs déjà apportés en garantie dans le cadre des opérations de pension ou de mobilisation auprès de la BCE ainsi que de la partie des prêts dont la quotité de financement dépasse le seuil réglementaire autorisant un financement par dette privilégiée.

Au 30 juin 2011, l'ensemble de ces déductions totalise 1,4 Md€.

Le montant retenu en couverture des ressources privilégiées s'établit alors à 100,0 Md€ pour un total bilan de 103,7 Md€.

En plus de la réglementation qui impose que ce ratio de couverture reste toujours supérieur à 102 %, la Compagnie de Financement Foncier mesure un ratio de surdimensionnement selon une approche plus économique qui consiste à déterminer le poids des ressources non privilégiées, calculées hors dettes résultant d'opérations de pension ou de financement auprès de la BCE, par rapport à l'ensemble des dettes privilégiées. La Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à maintenir ce ratio toujours supérieur à 5 %. Au 30 juin 2011, il s'établit à 12,8 %, inchangé par rapport à son niveau du 31 décembre 2010.

Les montants non éligibles au refinancement par des ressources privilégiées demeurent par ailleurs très largement inférieurs au montant du passif ne bénéficiant pas du privilège. Aux parts de titrisation soumises au seuil de 10 % s'ajoute la partie des prêts correspondant aux dépassements de quotité de financement observé tant sur les prêts hypothécaires en détention directe que sur les prêts garantissant les billets à ordre ou encore les prêts figurant à l'actif des fonds de titrisation.

Au 30 juin 2011, ces dépassements représentent un total de 2,6 Md€ à comparer à un montant de dettes non privilégiées de 12,3 Md€ qui lui est très supérieur. A fin 2010, les seuls prêts en dépassement de quotité représentaient un encours de 0,3 Md€.

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

Concernant les prêts hypothécaires détenus en direct, la quotité de financement moyenne, égale au rapport entre la valeur actualisée du bien apporté en garantie et le capital restant dû de la créance, s'établit à 62,6 % à fin juin 2011 sur un encours de plus de 20 Md€ ; elle a légèrement progressé par rapport à celle observée fin 2010 de 62,3 % sous l'effet mécanique du remplacement des prêts anciens qui s'amortissent par des prêts récents à quotité plus élevée.

A fin juin, les limites de détention applicables à certains actifs sont également respectées, notamment :

- > le montant des prêts cautionnés reste inférieur à 2 %, très en dessous du plafond légal de 35 % du bilan ;
- > les billets hypothécaires, qui ne peuvent dépasser 10 % du bilan, représentent 8,1 % du bilan ;
- > les valeurs de remplacement ont un encours égal à 14,4 % du nominal des ressources privilégiées, inférieur à la limite de 15 %.

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

# Analyse du résultat net

## Produit net bancaire

Le produit net bancaire s'établit à 193 M€ à mi-année 2011 contre 314 M€ sur l'exercice entier 2010 et 139 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010. Cette progression du produit net bancaire s'observe sur la marge d'intérêts et sur les autres composantes du produit net bancaire.

La marge d'intérêts passe de 279 M€ pour 2010, dont 129 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2010, à 159 M€ pour la demi-année 2011 et peu d'éléments non récurrents sont à considérer pour permettre la comparaison de ces deux résultats. Après prise en compte d'une perte comptable de 12 M€ enregistrée en 2010 suite à la résiliation des opérations de couverture conclues avec CIFG, la marge courante reste en progression sur le semestre et rend compte essentiellement d'une légère amélioration de la marge moyenne sur les encours, les acquisitions plus récentes offrant une meilleure rentabilité que les actifs acquis précédemment et qui ont été remboursés sur la période.

Hors marge d'intérêts, les principales évolutions sur le semestre, qui ont toutes deux contribué à l'amélioration du produit net bancaire, concernent :

- › les indemnités de remboursement anticipé sur les prêts qui poursuivent et intensifient leur progression : 19 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010, 44 M€ pour l'année 2010 et 36 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011. En effet le taux moyen de remboursement anticipé des prêts aux particuliers du secteur concurrentiel a fortement augmenté sur la période et atteint plus de 11 % pour les six premiers mois de l'année, en taux équivalent annuel ;
- › les provisions sur le portefeuille de placement qui ont fait l'objet d'une dotation en 2010 de 7 M€ puis d'une reprise de près de 1 M€ début 2011, du fait principalement des fortes variations de la valeur de marché enregistrées sur une ligne de 37 M€ notée AAA/Aa3/AA.

## Résultat brut d'exploitation

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

Alors que cette rémunération est restée stable sur la période (33 M€ sur le semestre contre 66 M€ sur l'année 2010), d'autres postes de charges ont légèrement progressé. Notamment la part des indemnités de remboursement anticipé reversée au Crédit Foncier a augmenté proportionnellement aux remboursements enregistrés (11 M€ ont ainsi été versés sur le semestre contre 12 M€ pour toute l'année précédente) et le montant des taxes a enregistré pour la 1<sup>ère</sup> fois une taxe en faveur de l'Autorité de contrôle prudentiel et la contribution à la taxe systémique du Groupe BPCE.

Au total, les charges générales d'exploitation s'élèvent à 55 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2011 contre 97 M€ pour toute l'année 2010.

Le résultat brut d'exploitation ressort ainsi à 138 M€ au 30 juin 2011 contre 217 M€ pour l'année précédente et 93 M€ au 30 juin 2010.

## Coût du risque

Le coût du risque reste limité à 2,1 M€ sur le semestre pour un total de bilan de 104 Md€. Il est comparable aux 3,3 M€ enregistrés sur l'exercice 2010 dont 1,9 M€ au titre du 1<sup>er</sup> semestre.

Cette charge a plusieurs composantes :

- › des dotations aux provisions et dépréciations pour 6,3 M€ ;
- › des reprises de provisions et dépréciations pour 4,5 M€ ;
- › des pertes pour 1,1 M€ ;
- › des gains sur créances amorties pour 0,8 M€.

Le coût du risque correspond également à une reprise nette de provision collective de 0,7 M€, dont 1,4 M€ au titre de la provision Neiertz, et un coût du risque sur base individuelle de 2,8 M€.

La charge du risque globale comprend à la fois la part en capital inscrite en coût du risque, de 2,1 M€ à fin juin 2011 et la part en intérêts enregistrée en produit net bancaire de 0,1 M€ à fin juin 2011. La charge totale du risque est donc de 2,2 M€ pour la 1<sup>ère</sup> moitié de l'année 2011 contre 4,2 M€ sur tout l'exercice 2010. Ces éléments de risque sont analysés par type d'actif dans le rapport de gestion au chapitre traitant du risque de crédit.

## Résultat net

En 2011, aucun résultat n'a été enregistré sur actifs immobilisés contrairement à l'année précédente où 3 M€ de gains non récurrents étaient comptabilisés du fait essentiellement de l'exercice de la clause de *clean up call* sur deux fonds de titrisation, ces dénouements anticipés entraînant la comptabilisation en résultat de la part de la décote constatée lors de l'achat des parts qui restait à amortir.

Après déduction de l'impôt sur les sociétés qui tient compte maintenant du choix de comptabiliser les impôts différés décidé en 2010, le résultat net de la Compagnie de Financement Foncier pour le 1<sup>er</sup> semestre 2011 est de 89 M€ ; pour l'exercice précédent, il était de 143 M€ et de 64 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010.

# Analyse du risque de crédit

En termes de risque de crédit, trois grandes catégories d'actifs peuvent être identifiées et répondent à des approches différenciées quant à la mesure et au suivi de la qualité de ces investissements :

- › les prêts du secteur aidé ou concurrentiel, accordés à des personnes physiques ou des professionnels relevant majoritairement du Secteur public. Y sont assimilés les billets hypothécaires du fait de leur sous-jacent présentant les mêmes caractéristiques de risque que les prêts détenus en direct ;
- › les titres du Secteur public et les parts de titrisation, qui font l'objet d'une notation externe par des organismes agréés ; les actifs des fonds sont alors constitués, de par la loi, à hauteur de 90 % au moins, de prêts ou expositions répondant aux critères d'éligibilité de détention par une société de crédit foncier. Pour l'analyse, on distingue alors les parts de titrisation de créances hypothécaires de type RMBS, des parts de titrisation bénéficiant de garantie publique ;
- › les valeurs de remplacement constituées de placements auprès d'établissements de crédit bénéficiant du meilleur échelon de notation externe. Pour la Compagnie de Financement Foncier, ce compartiment est composé pour l'essentiel de prêts à moins de six mois accordés au Crédit Foncier créances dont la très grande majorité est sécurisée par un portefeuille d'actifs apporté en garantie.

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

## Analyse globale

En synthèse sur le portefeuille constituant le « *core business* » de la Compagnie de Financement Foncier, composé des prêts du secteur concurrentiel et du portefeuille de titres et parts de titrisation, les principaux indicateurs de risque de crédit présentent sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011 une situation toujours très maîtrisée.

### Analyse de l'ensemble du secteur concurrentiel

	30 juin 2011				31 décembre 2010			
	Encours en M€	Encours douteux en M€	Taux de douteux	Risque en bp	Encours en M€	Encours douteux en M€	Taux de douteux	Risque en bp
Prêts aux particuliers et assimilés <i>(dont billets hypothécaires et parts de titrisation)</i>	42 929 <i>(19 824)</i>	464	1,1 %	0,5	43 478 <i>(21 080)</i>	411	0,9 %	0,9
Expositions sur des personnes publiques <i>(dont titres et parts de titrisation)</i>	40 814 <i>(23 369)</i>	1			41 964 <i>(23 346)</i>	6		
Prêts à l'immobilier social	2 393	6	0,2 %	1,1	2 511	6	0,2 %	0,8
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	13	2	16,3 %	- 98,9	14	2	14,9 %	56,1
<b>Total</b>	<b>86 150</b>	<b>472</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,2</b>	<b>87 968</b>	<b>425</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5</b>

N.B. : Par convention, la charge du risque est de signe positif quand elle représente un coût, de signe négatif quand elle constitue un produit.

L'ensemble des actifs qui bénéficient de garantie hypothécaire ou publique continue de présenter un niveau de risque très limité même si une légère dégradation peut être observée sur le compartiment des prêts aux personnes physiques qui enregistre à lui seul toute la charge du risque du semestre et la quasi totalité des encours douteux. Toutefois rapportés aux encours, ces indicateurs de risque restent bien orientés avec une charge de risque semestrielle de 0,5 point de base seulement et un taux d'encours douteux de 1,1 %.

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

## Prêts et assimilés

### Indicateurs de risque sur les encours de prêts et assimilés

Au 30 juin 2011	Encours en M€	Répartition des encours	Dont encours douteux	% douteux	Dont douteux compromis	% douteux compromis	Provisions en M€
<b>Secteur aidé (extinctif)</b>	<b>811,6</b>	<b>1,6 %</b>	<b>56,8</b>	<b>7,0 %</b>			<b>0,1</b>
<b>Secteur concurrentiel</b>	<b>51 349,1</b>	<b>98,4 %</b>	<b>472,5</b>	<b>0,9 %</b>	<b>73,1</b>	<b>0,1 %</b>	<b>27,3</b>
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	31 498,0	60,4 %	463,7	1,5 %	69,8	0,2 %	25,5
<i>dont billets hypothécaires</i>	<i>8 392,4</i>	<i>16,1 %</i>					
<i>dont prêts FGAS</i>	<i>8 540,0</i>	<i>16,4 %</i>	<i>209,6</i>	<i>2,5 %</i>			
<i>dont autres prêts hypothécaires</i>	<i>14 565,6</i>	<i>27,9 %</i>	<i>254,1</i>	<i>1,7 %</i>	<i>69,8</i>	<i>0,5 %</i>	<i>25,5</i>
Prêts aux personnes publiques	17 444,9	33,4 %	1,1				
Prêts à l'immobilier social	2 393,4	4,6 %	5,6	0,2 %	1,3	0,1 %	0,8
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	12,8		2,1	16,3 %	2,0	15,7 %	0,9
<b>Total</b>	<b>52 160,7</b>	<b>100,0 %</b>	<b>529,2</b>	<b>1,0 %</b>	<b>73,1</b>	<b>0,1 %</b>	<b>27,4</b>

Au 31 décembre 2010	Encours en M€	Répartition des encours	Dont encours douteux	% douteux	Dont douteux compromis	% douteux compromis	Provisions en M€
<b>Secteur aidé (extinctif)</b>	<b>922,9</b>	<b>1,8 %</b>	<b>62,4</b>	<b>6,8 %</b>			<b>0,1</b>
<b>Secteur concurrentiel</b>	<b>50 517,7</b>	<b>98,2 %</b>	<b>425,0</b>	<b>0,8 %</b>	<b>60,7</b>	<b>0,1 %</b>	<b>25,3</b>
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	29 374,1	57,1 %	410,8	1,4 %	56,4	0,2 %	22,8
<i>dont billets hypothécaires</i>	<i>6 975,9</i>	<i>13,6 %</i>					
<i>dont prêts FGAS</i>	<i>8 364,7</i>	<i>16,3 %</i>	<i>186,7</i>	<i>2,2 %</i>			
<i>dont autres prêts hypothécaires</i>	<i>14 033,5</i>	<i>27,3 %</i>	<i>224,1</i>	<i>1,6 %</i>	<i>56,4</i>	<i>0,4 %</i>	<i>22,8</i>
Prêts aux personnes publiques	18 618,6	36,2 %	5,9				0,1
Prêts à l'immobilier social	2 511,1	4,9 %	6,2	0,2 %	2,3	0,1 %	1,2
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	13,9		2,1	14,9 %	2,0	14,0 %	1,2
<b>Total</b>	<b>51 440,6</b>	<b>100,0 %</b>	<b>487,4</b>	<b>0,9 %</b>	<b>60,7</b>	<b>0,1 %</b>	<b>25,4</b>

Ces actifs constituent la moitié du bilan de la Compagnie de Financement Foncier et présentent des niveaux de risque très réduits et maîtrisés.

Les secteurs qui peuvent apparaître comme les plus risqués, secteur aidé et immobilier commercial, sont en fait non significatifs tant en montant absolu qu'en évolution sur la période. Ces secteurs de par leur nature extinctive ont en effet leur proportion d'encours douteux qui s'accroît mécaniquement dans le temps. Le risque de perte finale reste d'un montant marginal, celui du secteur aidé étant pris en charge par l'État français.

En fait le portefeuille le plus sensible est constitué des prêts aux particuliers non garantis par le FGAS qui représentent un encours 14,6 Md€ au 30 juin 2011 et sur lequel est observée une relative augmentation du risque avec 1,7 % des encours qualifiés de douteux contre 1,6 % un semestre plus tôt. Ce pourcentage demeure très réduit et le taux de provisionnement est quant à lui resté inchangé à hauteur de 10 % des encours douteux.

### Analyse de la charge du risque

	30 juin 2011			31 décembre 2010		
	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base
<b>Secteur aidé (extinctif)</b>	<b>811,6</b>	<b>0,19</b>	<b>2,4</b>	<b>922,9</b>	<b>0,03</b>	<b>0,3</b>
<b>Secteur concurrentiel</b>	<b>51 349,1</b>	<b>2,05</b>	<b>0,4</b>	<b>50 517,7</b>	<b>4,18</b>	<b>0,8</b>
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	31 498,0	2,01	0,6	29 374,1	3,89	1,3
Prêts aux personnes publiques	17 444,9	- 0,10	- 0,1	18 618,6		
Prêts à l'immobilier social	2 393,4	0,26	1,1	2 511,1	0,21	0,8
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	12,8	- 0,13	-98,9	13,9	0,08	56,1
<b>Total</b>	<b>52 160,7</b>	<b>2,24</b>	<b>0,4</b>	<b>51 440,6</b>	<b>4,20</b>	<b>0,8</b>

N.B. : Par convention, la charge du risque est de signe positif quand elle représente un coût, de signe négatif quand elle constitue un produit.

La charge globale du risque, qui comprend le coût du risque pour les flux de capital et l'impact en produit net bancaire pour les flux d'intérêts, reste également très limitée sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011, elle s'élève à 2,2 M€ pour l'ensemble des

prêts d'un montant de 52 Md€ soit 0,4 point de base de l'encours. Sur l'année pleine 2010, la charge du risque était d'un niveau tout à fait comparable, égale à 4,2 M€.

Cette charge correspond pour l'essentiel à des dotations nettes aux dépréciations de prêts aux particuliers du secteur concurrentiel.

## Titres et parts de titrisation

Cette catégorie est composée de :

- › parts prioritaires de titrisation de deux natures différentes : les fonds de créances hypothécaires (RMBS) pour un encours de 11,4 Md€ à fin juin 2011 et les fonds de créances publiques ou bénéficiant de garanties publiques pour un montant de 7,5 Md€ à la même date ;
- › titres émis ou garantis par des entités publiques essentiellement étrangères d'un encours de 15,9 Md€ au 30 juin 2011.

Au 30 juin 2011 comme aux arrêtés comptables précédents, cette catégorie n'enregistre ni encours douteux ni provision et ne génère pas de charge de risque. Le principal suivi de risque se matérialise essentiellement par le niveau des notations et leur évolution.

Le portefeuille de RMBS a enregistré sur le semestre des dégradations de notation après revue par les agences, notamment sept tranches de fonds de titrisation portugais et un fonds de titrisation espagnole, pour un encours global de 0,9 Md€, sont notées A+ au 30 juin 2011 alors qu'elles étaient AAA au 31 décembre 2010.

Au 30 juin 2011, ce portefeuille reste de bonne qualité et se caractérise par :

- › aucune exposition au risque « *subprime* » ;
- › aucune exposition directe ou indirecte sur l'immobilier situé aux États-Unis ;
- › 26 % du portefeuille noté AAA/Aaa/AAA et 71 % obtient la meilleure note par au moins une agence ;
- › 80 % du portefeuille soit 9,2 Md€ bénéficie du meilleur échelon de notation.

Par ailleurs, le Crédit Foncier s'est engagé à compenser les conséquences pour la société de crédit foncier d'une baisse de notes en dessous du 2<sup>ème</sup> échelon de qualité de crédit (A-/A3/A-) sur une partie du portefeuille de titrisation hypothécaire ; au 30 juin 2011, un encours de près de 3 Md€ bénéficie de cette protection supplémentaire.

Les autres encours de cette catégorie, soit un total de 23,4 Md€ au 30 juin 2011, relèvent du Secteur public, à hauteur de 7,5 Md€ en fonds de titrisation publics et pour 15,9 Md€ en titres émis ou garantis par des entités publiques, tous situés hors de France à l'exception d'un encours de 1,7 Md€ de titres.

Au 30 juin 2011, cette catégorie conserve un bon niveau de qualité de crédit, très proche de celui observé 6 mois plus tôt, avec :

- › 84 % de l'encours bénéficiant du 1<sup>er</sup> échelon de qualité de crédit, et plus particulièrement 17 % offrant les trois meilleures notations AAA/Aaa/AAA ;
- › 12 % de l'encours relevant du 2<sup>ème</sup> échelon ;
- › le solde, de qualité moindre, constitué d'expositions sur l'Italie pour 0,4 Md€, l'Irlande pour 0,3 Md€, le Portugal pour 0,3 Md€, la Hongrie pour 0,1 Md€ et enfin l'Islande pour seulement 15 M€.

Une partie des portefeuilles de titres et fonds de titrisation est contre garantie par des *monolines*. Après la résiliation en 2010 des opérations conclues avec CIFG, l'encours couvert s'est réduit à 2,8 Md€ au cours du semestre.

Cependant, la très forte dégradation de ces sociétés rend leur garantie aujourd'hui très souvent inopérante du fait d'une notation intrinsèque de l'opération meilleure que celle du garant ; seul *Assured Guaranty Municipals Corp* (ex FSA) noté AA+/Aa3/- apporte effectivement une protection du risque de crédit sur un encours de 1,7 Md€.

# Analyse des risques financiers

## Risque de taux et de change

Conformément à ses règles de gestion, la Compagnie de Financement Foncier a accompagné ses activités d'acquisition et d'émission du semestre des opérations de couverture en taux et en change nécessaires.

De même, la position de taux sur la durée restante des encours est restée sur cette période dans les étroites limites que la Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à respecter.

En conséquence, les encours d'instruments financiers de micro et macro couverture en taux et en devises sont restés conséquents, 110 Md€ de *swap* de taux à fin juin 2011 (contre 104 Md€ à fin 2010) et 48 Md€ de *swaps* de devises (contre 47 Md€ à fin 2010).

Ces opérations de couverture ont pour contrepartie le Crédit Foncier en cas d'acquisition de prêts après de sa maison-mère, ou d'autres établissements bancaires en cas d'opérations d'achat ou d'émission ou encore de couverture globale du bilan, la Compagnie de Financement Foncier ayant conclu des opérations avec près d'une trentaine de grandes banques à dimension internationale.

Pour toutes les contreparties à ces contrats d'échange de taux ou de devises, des accords de collatéralisation ont été conclus prévoyant des dépôts de garantie sécurisés au bénéfice de la Compagnie de Financement Foncier en cas de position débitrice et en fonction de leur niveau de notation. Ainsi, ces appels de fonds sont réalisés quotidiennement si la notation de la contrepartie devient inférieure à F1+ ou AA- chez Fitch Ratings, P1 ou Aa3 chez Moody's, A1+ ou AA- chez Standard & Poor's. Si la position est inversée, les accords prévoient que la Compagnie de Financement Foncier n'effectuera aucun versement de collatéral. Au 30 juin 2011, le montants des dépôts reçus s'élève à 1,5 Md€.

## Risque de liquidité

La politique de gestion très prudente de la liquidité s'est poursuivie au cours du semestre, la Compagnie de Financement Foncier s'étant engagée à toujours maintenir une trésorerie disponible lui permettant de faire face aux échéances contractuelles de l'ensemble de ses dettes privilégiées, pendant un an, sans ressources nouvelles.

La Compagnie de Financement Foncier dispose d'actifs éligibles aux opérations de financement de la BCE à hauteur de près du tiers de son bilan soit plus de 30,6 Md€ en valeur nominale au 30 juin 2011, répartis en titres pour 22,1 Md€ et en prêts du Secteur public pour 8,5 Md€.

Par ailleurs, dans le cas de la Compagnie de Financement Foncier, les valeurs de remplacement sont constituées très majoritairement de prêts à moins de six mois. Ce compartiment s'élève à 13,6 % de l'actif au 30 juin 2011.

La Compagnie de Financement Foncier s'assure à tout moment du bon adossement en liquidité de son bilan ce que montre notamment le faible écart entre les durations de l'actif et du passif ; au 30 juin 2011, ces deux durations s'établissent respectivement à 6,0 ans et 6,3 ans très voisines de celles observées fin 2010 qui étaient de 6,2 et 6,3 ans.

# Annexe au rapport de gestion

## Tableau des Fonds communs de titrisation (FCT) au 30 juin 2011

Parts *senior* de titrisation de créances hypothécaires résidentielles : 11,4 milliards d'euros

Pays	Standard & Poor's/Moody's/Fitch Ratings
<b>Allemagne</b>	
E-MAC 2005-5	AA-/Baa1/AA
EMAC DE 2006-II	AA-/Baa1/A+
<b>Espagne</b>	
AYT GENOVA HIPOTECARIO 4	AAA/Aaa/AAA
AYT GENOVA HIPOTECARIO 7	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 10	AA/Aa3/
BANCAJA 11	AA/A2/
BANCAJA 4	/Aaa/AAA
BANCAJA 5	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 6	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 7	AAA/Aa1/AAA
BANCAJA 8	/Aaa/AAA
BANCAJA 9 A2	/Aa1/AAA
BANKINTER 10	AAA/Aaa/
BANKINTER 4	AAA/Aaa/
BANKINTER 5	AAA/Aaa/
BBVA 1	/Aaa/AA-
BBVA 2	AAA/Aa1/AA
GC SABADELL 1	A+/Aaa/
HIPOTEBANSA XI	AAA/Aaa/
IM CAJAMAR 3 Parts A	/Aaa/AAA
IM PASTOR 2	AAA/Aaa/
IM PASTOR 3	AA/Aa1/
MADRID RMBS III	AA/A3/A+
SANTANDER HIPOTECARIO 3	A/A3/BB
TDA 27	AAA//AA
TDA 29	/Aa1/AAA
TDA CAJAMAR A2	AAA//AAA
TDA CAJAMAR A3	AAA//AAA
TDA CAM 5	/Aaa/AAA
TDA CAM 6 Parts A2	/Aa2/AA+
TDA CAM 6 Parts A3	/Aa2/AA+
TDA CAM 9	AA-/Aa3/AA
TDA IBERCAJA 2	AAA/Aa1/
TDA PASTOR 1 - A2	/Aaa/AAA
UCI 5 CLASS 5	/Aaa/

<b>Italie</b>	
APULIA 3	AAA/Aaa/AAA
APULIA FINANCE 2	AAA//AAA
ARGO MORTGAGES 2	/Aaa/AAA
BERICA 6 A2	AAA/Aaa/AAA
BIPIELLE RESIDENTIAL	/Aaa/AAA
BPM2 A2	AAA/Aaa/AAA
BPMO 2007-1	AAA/Aaa/AAA
CAPITAL MORTGAGE 2007-1	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO	AAA/Aaa/AAA
Cordusio 3 A2	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO 4	AAA/Aaa/AAA
CR FIRENZE MUTUI	AAA/Aaa/AAA
CREDICO FINANCE 5 A 2033	AAA/Aaa/
F-E MORTGAGES	AAA/Aaa/AAA
HELICONUS	AAA/Aaa/AAA
INTESA SEC 3	AAA/Aaa/
INTESABCI SEC 2	AAA/Aaa/AAA
INTRA MORTGAGE FINANCE SRL	AAA/Aaa/AAA
MANTEGNA FINANCE SRL	/Aaa/AAA
MARCHE MUTUI	AAA/Aaa/
MARCHE MUTUI 2A2	AA-/Aaa/
SESTANTE FINANCE 2	A+/Aa1/AAA
SESTANTE 3 A 2045	A+/Aa1/AAA
SESTANTE 4	A+/Aa2/AA
SESTANTE FINANCE	A+/Aaa/AAA
SIENA MORTGAGES 2010-7	/Aaa/AAA
VELA ABS	AAA/Aaa/
VELA HOME	AAA/Aaa/
VELA HOME 2	AAA/Aaa/
VELA HOME 3 A 2040	AAA/Aaa/
VELA HOME 4	AAA/Aaa/
<b>Pays-Bas</b>	
BELUGA 2006-I A2	AAA/Aaa/AAA
BELUGA 2006-I A3	AAA/Aaa/AAA
CANDIDE 2006-1 A3	AAA/Aaa/AAA
DUTCH MORTGAGE PORTFOLIO 8	/Aaa/AAA
ELEVEN CITIES N°5 A	/Aaa/AAA
EMAC NL 2005 III BV	AAA/Aaa/AAA
E-MAC NL 2007 III	AA-/Aaa/AAA
HOLLAND HOMES 3 PARTS A 2083	/Aaa/AAA

<b>Portugal</b>	
DOURO MORTGAGE1 A	AA-/A1/A+
DOURO MORTGAGES 3	AA-/A1/A+
LUSITANO 2	A+/Aa2/A+
LUSITANO 4	AA-/A1/A+
LUSITANO 5	AA-/A1/A+
LUSITANO 6	AA-/Aa2/A+
LUSITANO MORTGAGE PLC 3	AA-/A1/A+
MAGELLAN 3	A+/A1/
<b>Royaume-Uni</b>	
ARRAN 2010 1X - A3B	/Aaa/AAA

Parts *senior* de titrisations du Secteur public : 7,5 milliards d'euros

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

# Comptes sociaux semestriels condensés

- 25 Bilan
- 26 Hors-bilan
- 27 Compte de résultat
- 28 Annexe aux comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier
- 59 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011
- 60 Attestation du responsable

## Bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Actif	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	Caisse, banques centrales, CCP	9 482	14 641	5 413
	Effets publics et valeurs assimilées			
1	Créances sur les établissements de crédit	18 665 136	14 675 077	16 493 215
	À vue	442 644	469 762	318 007
	À terme	18 222 492	14 205 315	16 175 208
2	Opérations avec la clientèle	38 524 738	36 584 259	39 709 142
	Autres concours à la clientèle	38 524 738	36 584 259	39 709 142
3	Obligations et autres titres à revenu fixe	43 909 051	45 737 955	44 489 773
4	Immobilisations incorporelles et corporelles			
5	Autres actifs	95 057	112 447	93 517
6	Comptes de régularisation	2 543 596	2 451 340	3 035 765
	<b>Total de l'actif</b>	<b>103 747 060</b>	<b>99 575 719</b>	<b>103 826 825</b>

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Passif	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
7	Dettes envers les établissements de crédit	3 950 660	7 562 071	5 553 791
	À vue	1 322	1 393	69 022
	À terme	3 949 338	7 560 678	5 484 769
8	Opérations avec la clientèle	1 379	9 915	14 867
	À vue	1 379	9 915	14 867
9	Dettes représentées par un titre	90 033 570	81 600 829	88 372 278
	<i>Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables</i>	152 068	240 374	243 780
	<i>Emprunts obligataires (obligations foncières)</i>	89 881 502	81 360 455	88 128 498
10	Autres passifs	1 841 455	2 834 781	2 157 642
11	Comptes de régularisation	2 624 062	2 447 819	2 636 729
12	Provisions	8 049	6 542	9 119
13	Dettes subordonnées	3 472 469	3 469 248	3 450 270
14	Fonds pour risques bancaires généraux	20 000	20 000	20 000
14	Capitaux propres hors FRBG :	1 795 416	1 624 514	1 612 129
	- <i>Capital souscrit</i>	1 187 460	1 008 000	1 008 000
	- <i>Primes d'émission</i>	343 002	302 462	302 462
	- <i>Réserves</i>	89 963	82 802	82 802
	- <i>Provisions réglementées et subventions d'investissement</i>			
	- <i>Report à nouveau (+/-)</i>	85 704	167 158	75 654
	- <i>Résultat de l'exercice (+/-)</i>	89 287	64 092	143 211
	<b>Total du passif</b>	<b>103 747 060</b>	<b>99 575 719</b>	<b>103 826 825</b>

## Hors-bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes		30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
	<b>Engagements donnés</b>			
15	Engagements de financement			
	- Engagements en faveur d'établissements de crédit			15 995
	- Engagements en faveur de la clientèle	2 907 280	3 397 162	2 283 034
	- Autres valeurs affectées en garantie	5 741 222	7 701 223	5 581 713
	Engagements de garantie			
	- Engagements d'ordre de la clientèle			
	Engagements sur titres			
	- Autres engagements donnés	271 313	150 568	45 000
<b>16</b>	<b>Engagements reçus</b>			
	Engagements de financement			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	5 145 032	5 032 576	3 212 060
	- Autres valeurs reçues en garantie	13 435 233	9 506 359	12 278 584
	Engagements de garantie			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	7 892 039	8 462 160	7 976 870
	- Engagements reçus de la clientèle	37 764 393	35 870 361	38 707 948
	Engagements sur titres			
	- Autres titres à recevoir	220 000	17 000	15 000
	<b>Engagements réciproques</b>			
17	- Achats et ventes de devises	47 873 171	42 456 143	46 663 767
18	- Instruments financiers à terme non dénoués	115 666 767	110 768 964	109 707 924

## Compte de résultat

(en milliers d'euros)

Cf. notes		30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
19	Intérêts et produits assimilés	2 305 605	2 157 154	4 712 249
20	Intérêts et charges assimilées	- 2 146 968	- 2 027 786	- 4 432 860
21	Commissions (produits)	35 948	18 910	44 779
21	Commissions (charges)	- 2 393	- 2 215	- 4 293
22	Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	- 811	2 683	1 338
23	Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	574	- 5 464	- 7 083
24	Autres produits d'exploitation bancaire	2 352	2 106	2 252
25	Autres charges d'exploitation bancaire	- 877	- 6 349	- 2 159
	<b>Produit net bancaire</b>	<b>193 430</b>	<b>139 039</b>	<b>314 223</b>
26	Charges générales d'exploitation	- 54 980	- 45 620	- 97 065
	Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles			
	<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>138 450</b>	<b>93 419</b>	<b>217 158</b>
27	Coût du risque	- 2 133	- 1 874	- 3 316
	<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>136 317</b>	<b>91 545</b>	<b>213 842</b>
	Gains ou pertes sur actifs immobilisés		2 205	2 980
	<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>136 317</b>	<b>93 750</b>	<b>216 822</b>
	Résultat exceptionnel			
28	Impôt sur les bénéfices	- 47 030	- 29 658	- 73 611
	Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées			
	<b>Résultat net</b>	<b>89 287</b>	<b>64 092</b>	<b>143 211</b>
	Résultat par action <sup>(1)</sup> (en €)	1,20	1,02	2,27
	Résultat dilué par action (en €)	1,20	1,02	2,27

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

## Annexe aux comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier

### I - Cadre juridique et financier - Faits significatifs du semestre

I-1 La Compagnie de Financement Foncier a été agréée en qualité de société de crédit foncier dans le cadre de la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière. A ce titre, elle est soumise aux articles L 515-13 à L 515-33 du Code monétaire et financier.

Les sociétés de crédit foncier sont par ailleurs des établissements de crédit, agréés en qualité de société financière par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. A ce titre, elles appliquent les règlements :

- › 2000-03 modifié du Comité de la réglementation comptable (CRC), relatifs à l'établissement et à la présentation des comptes individuels annuels des établissements de crédit ;
- › 99-10 du CRBF modifié, propre aux sociétés de crédit foncier et qui porte sur :
  - l'évaluation des immeubles financés par des prêts éligibles à l'actif des sociétés de crédit foncier,
  - l'évaluation des éléments d'actif et de passif de ces sociétés,
  - leurs normes de gestion spécifiques.

I-2 Au cours du premier semestre 2011, la Compagnie de Financement Foncier a acquis du Crédit Foncier des créances pour un montant de 2 777 M€, correspondant à un montant de capitaux restant dus de 2 802 M€, auxquels s'ajoutent 165 M€ de prêts non encore débloqués enregistrés en « Engagements de financement donnés ». Son activité sur le Secteur public s'est élevée à 279 M€ uniquement composé de titres.

Dans le cadre de conventions de garantie financière entrant dans le cadre de l'article L 211-38 du Code monétaire et financier, la Compagnie de Financement Foncier a mis en place plusieurs lignes de prêts avec sa maison-mère, le Crédit Foncier de France, portant le total du refinancement garanti à 13 280 M€ au 30 juin 2011 contre 12 250 M€ au 31 décembre 2010, hors créances rattachées.

Les valeurs de remplacement de la Compagnie, définies selon le décret n°2007-745 du 9 mai 2007, relatif à la solvabilité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et aux sociétés de crédit foncier, s'élèvent à 14 158 M€.

I-3 La Compagnie de Financement Foncier a émis pour 6 321,5 M€ d'obligations foncières au cours du premier semestre 2011, dans la limite du programme annuel d'émission.

I-4 Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, dans l'intérêt social du Crédit Foncier de France, la Compagnie de Financement Foncier a cédé à sa maison-mère plusieurs lignes de titres et parts de Fonds commun de créances (FCC). Classés originellement en « Titres d'investissement », ces cessions ont été réalisées à la valeur comptable.

Les cessions de titres pour un montant de 808,6 M€, créances rattachées incluses, interviennent du fait de la crise affectant certaines dettes d'États souverains et présentant un risque potentiel de crédit dont l'anticipation ne pouvait pas être raisonnablement connue lors de l'acquisition.

Les cessions de parts de FCC pour un montant de 1 077,8 M€, créances rattachées incluses, interviennent dans le cadre de l'application d'une convention relative à une protection fournie par la maison-mère visant à compenser une baisse de pondération sur un portefeuille de parts en cas de dégradation de leur notation en dessous de certains niveaux.

Au titre de ce même intérêt social, des prêts consentis à la clientèle « collectivités et institutionnels locaux », apportés initialement par le Crédit Foncier de France, ont été recédés, à la valeur comptable, à la maison-mère pour un montant de 99,1 M€.

I-5 Au cours de ce même semestre, deux autres FCC ont été dissous. Les parts prioritaires détenues par la Compagnie de Financement Foncier, classées en « Titres d'investissement », sont intégralement remboursées et représentent un montant de 1 071,8 M€ créances rattachées incluses.

I-6 A la suite de l'exercice de l'option du paiement du dividende en actions par le Crédit Foncier de France et d'une augmentation de capital décidée en juin, intégralement souscrite par sa maison-mère, le capital de la Compagnie de Financement Foncier a été augmenté de 179,5 M€ pour le porter à 1 187,5 M€.

I-7 Plusieurs pays de la zone euro sont confrontés à des difficultés économiques et à une crise de confiance sur leur dette. Dans ce contexte, en collaboration avec le Fonds monétaire international, l'Union européenne a élaboré des dispositifs de soutien envers la Grèce (mai 2010 et juillet 2011), l'Irlande (novembre 2010) et le Portugal (mai 2011).

Les expositions de la Compagnie de Financement Foncier au risque souverain sur ces trois pays, sont représentées par des titres d'investissement pour les montants suivants :

- › Grèce 309,1 M€ ;
- › Irlande 322,9 M€ ;
- › Portugal 121,8 M€.

Les expositions du portefeuille bancaire sur la Grèce ont une date d'échéance postérieure au 1<sup>er</sup> janvier 2021 et ne sont donc pas concernées par le plan d'échange avec décote initié en juin 2011 et finalisé le 21 juillet. De plus la totalité de ces encours est garantie par Assured Guaranty Municipals Corps (ex FSA).

Après prise en considération des différents aspects des dispositifs de soutien de ces trois pays (fonds publics, participation du secteur privé, profil de la dette après rééchelonnement), il n'y a pas à ce jour d'évidence que le recouvrement des flux de trésorerie futurs correspondant aux titres détenus est compromis. En conséquence, ils n'ont pas à être dépréciés au titre du risque de contrepartie.

## ***II - Informations sur les règles et principes comptables***

### **II-1 Méthodes d'évaluation et de présentation appliquées**

Les comptes semestriels condensés de la Compagnie de Financement Foncier sont établis et présentés conformément aux règles définies par BPCE dans le respect des règlements du Comité de la réglementation comptable (CRC) et du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF). Par application du règlement n°91-01 du CRBF modifié par le règlement n° 2001-02 du CRC et de la recommandation n°2001-R.02, les états de synthèse sont présentés selon le format prévu pour les établissements de crédit.

Les conventions comptables générales ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

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

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

Les principes et méthodes comptables appliquées sont identiques à ceux utilisés pour les arrêtés de comptes annuels. En particulier, les produits et charges rattachés à la période semestrielle ont été déterminés en respectant le principe de séparation des exercices.

### **II-2 Changements de méthodes comptables**

Aucun changement de méthodes comptables n'est applicable aux comptes du 30 juin 2011.

Il est rappelé toutefois les changements de méthode comptable intervenus au 31 décembre 2010 pour lesquels les comptes comparatifs au 30 juin 2010 n'ont pas été retraités car l'information n'est pas disponible :

- › le règlement CRC n° 2009-03 relatif au traitement comptable des commissions et frais liés à l'octroi ou à l'acquisition d'un concours s'applique depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Les commissions et coûts relevant du périmètre d'application du règlement font l'objet d'un étalement sur la durée de vie effective du crédit. Ce changement de méthode comptable n'a pas eu d'impact sur les capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2010. L'activation de ces commissions et coûts représente un montant de 3,2 M€ au 31 décembre 2010 et de 0,4 M€ au 30 juin 2011 ;
- › la Compagnie de Financement Foncier a décidé d'opter, au 31 décembre 2010, pour la comptabilisation des impôts différés. Cette option, appliquée selon le principe d'universalité, a été exercée pour l'ensemble des impôts différés résultant des différences temporaires dans les comptes sociaux. Ce changement de méthode comptable a eu un impact positif sur le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2010 de 28,6 M€ par rapport à la méthode de l'impôt exigible. C'est un impact négatif de près de 6 M€ pour les comptes semestriels du 30 juin 2011.

## Note 1 : créances sur les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Créances hors groupe</b>												
À vue												
Comptes ordinaires débiteurs	7 317	6 194	728							7 317	6 194	728
Comptes et prêts	100 000									100 000		
Créances rattachées	5									5		
Valeurs non imputées	65	17 047	291							65	17 047	291
<b>Sous-total</b>	<b>107 387</b>	<b>23 241</b>	<b>1 019</b>							<b>107 387</b>	<b>23 241</b>	<b>1 019</b>
À terme												
Comptes et prêts	2 407 816	1 691 919	1 750 084							2 407 816	1 691 919	1 750 084
Créances rattachées	8 103	8 641	30 933							8 103	8 641	30 933
<b>Sous-total</b>	<b>2 415 919</b>	<b>1 700 560</b>	<b>1 781 017</b>							<b>2 415 919</b>	<b>1 700 560</b>	<b>1 781 017</b>
<b>Total créances hors groupe</b>	<b>2 523 306</b>	<b>1 723 801</b>	<b>1 782 036</b>							<b>2 523 306</b>	<b>1 723 801</b>	<b>1 782 036</b>
<b>Créances groupe</b>												
À vue	335 257	446 521	316 988							335 257	446 521	316 988
À terme	2 496 968	3 001 097	2 121 364							2 496 968	3 001 097	2 121 364
Valeurs reçues en pension à terme	13 309 605	9 503 658	12 272 827							13 309 605	9 503 658	12 272 827
<b>Sous-total</b>	<b>16 141 830</b>	<b>12 951 276</b>	<b>14 711 179</b>							<b>16 141 830</b>	<b>12 951 276</b>	<b>14 711 179</b>
<b>Total créances groupe</b>	<b>16 141 830</b>	<b>12 951 276</b>	<b>14 711 179</b>							<b>16 141 830</b>	<b>12 951 276</b>	<b>14 711 179</b>
<b>Total général <sup>(1)</sup></b>	<b>18 665 136</b>	<b>14 675 077</b>	<b>16 493 215</b>							<b>18 665 136</b>	<b>14 675 077</b>	<b>16 493 215</b>

<sup>(1)</sup> dont secteur aidé

521 732 617

521 732 617

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

(en milliers d'euros)

	30/06/2011			30/06/2010	31/12/2010
	Brut	Dépréciations	Net		
<b>Créances à terme</b>					
Refinancement habitat aidé	521		521	732	617
Refinancement habitat concurrentiel	1 155		1 155	1 720	1 403
Personnes publiques	2 414 242		2 414 242	1 698 108	1 778 997
Financements structurés					
Autres prêts aux établissements de crédit	15 806 574		15 806 574	12 504 755	14 394 191
Créances à terme douteuses					
<b>Total</b>	<b>18 222 492</b>		<b>18 222 492</b>	<b>14 205 315</b>	<b>16 175 208</b>

## Note 2 : créances sur la clientèle

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Concours à la clientèle</b>												
Créances commerciales												
Crédits à l'exportation												
Crédits de trésorerie <sup>(2)</sup>	2 554 101	2 703 728	3 561 328							2 554 101	2 703 728	3 561 328
Crédits à l'équipement <sup>(3)</sup>	8 684 620	9 592 947	9 453 366	1 043	3 531	3 127	215	483	404	8 685 448	9 595 995	9 456 089
Crédits à l'habitat	26 521 802	23 489 859	25 860 784	524 901	451 985	480 543	19 255	14 641	16 449	27 027 448	23 927 203	26 324 878
Autres crédits à la clientèle	52 162	58 363	54 566	1 510	1 753	1 826	1 050	976	1 035	52 622	59 140	55 357
Prêts à la clientèle financière												
Valeurs non imputées	3 009	74	6 393							3 009	74	6 393
Prêts subordonnés												
Créances rattachées	200 323	296 379	303 232	1 787	1 740	1 865				202 110	298 119	305 097
Valeurs non imputées												
<b>Sous-total</b>	<b>38 016 017</b>	<b>36 141 350</b>	<b>39 239 669</b>	<b>529 241</b>	<b>459 009</b>	<b>487 361</b>	<b>20 520</b>	<b>16 100</b>	<b>17 888</b>	<b>38 524 738</b>	<b>36 584 259</b>	<b>39 709 142</b>
<b>Comptes ordinaires débiteurs</b>												
Comptes ordinaires débiteurs												
Créances rattachées												
<b>Sous-total</b>												
<b>Total créances</b>	<b>38 016 017</b>	<b>36 141 350</b>	<b>39 239 669</b>	<b>529 241</b>	<b>459 009</b>	<b>487 361</b>	<b>20 520</b>	<b>16 100</b>	<b>17 888</b>	<b>38 524 738</b>	<b>36 584 259</b>	<b>39 709 142</b>
<b>Total général <sup>(1)</sup></b>	<b>38 016 017</b>	<b>36 141 350</b>	<b>39 239 669</b>	<b>529 241</b>	<b>459 009</b>	<b>487 361</b>	<b>20 520</b>	<b>16 100</b>	<b>17 888</b>	<b>38 524 738</b>	<b>36 584 259</b>	<b>39 709 142</b>

<sup>(1)</sup> dont secteur aidé 754 303 982 279 859 825 56 767 66 583 62 408 94 116 107 810 976 1 048 746 922 126

dont secteur concurrentiel 37 261 714 35 159 071 38 379 844 472 474 392 426 424 953 20 426 15 984 17 781 37 713 762 35 535 513 38 787 016

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

<sup>(2)</sup> La Société avait acquis la créance du Crédit Foncier sur le Trésor, relative au découvert sur primes d'épargne-logement. Ce découvert s'élevait à 100 M€ au 31 décembre 2010, 63 M€ au 30 juin 2010 et a été remboursé en 2011.

En 2007, elle a acheté les créances d'Ixis CIB, qui comprennent des ouvertures de crédit permanent qui s'élèvent à 3 462 M€ à fin décembre 2010 et à 2 554 M€ à fin juin 2011.

<sup>(3)</sup> Les crédits à l'équipement représentent des prêts aux collectivités locales.

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

(en milliers d'euros)

	31/12/2009	Dotations	Reprises	31/12/2010	Dotations	Reprises	Mvts divers	30/06/2011
<b>Dépréciations inscrites en déduction des éléments d'actif</b>								
Crédits à la clientèle et sur établissements de crédit <sup>(1)</sup>	16 522	12 097	- 10 731	17 888	8 147	- 5 515		20 520
<b>Provisions inscrites au passif</b>								
Crédits à la clientèle, sur établissements de crédit et sur titres	5 216	2 382	- 83	7 515	723	- 1 392		6 846
<b>Total</b>	<b>21 738</b>	<b>14 479</b>	<b>- 10 814</b>	<b>25 403</b>	<b>8 870</b>	<b>- 6 907</b>		<b>27 366</b>

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

## Note 2 bis b : surcotes/décotes sur créances acquises

(en milliers d'euros)

	31/12/2009	Nouvelles entrées	Étalement	31/12/2010	Nouvelles entrées	Étalement	30/06/2011
<b>Créances sur établissements de crédit</b>							
Surcotes	109 606		- 10 035	99 571		- 5 027	94 544
Décotes							
<b>Net</b>	<b>109 606</b>		<b>- 10 035</b>	<b>99 571</b>		<b>- 5 027</b>	<b>94 544</b>
<b>Crédits à la clientèle</b>							
Surcotes	360 129	188 702	- 75 543	473 288	34 909	- 58 040	450 157
Décotes	- 535 014	- 228 748	52 251	- 711 511	- 63 787	39 715	- 735 583
<b>Net</b>	<b>- 174 885</b>	<b>- 40 046</b>	<b>- 23 292</b>	<b>- 238 223</b>	<b>- 28 878</b>	<b>- 18 325</b>	<b>- 285 426</b>
<b>Total</b>	<b>- 65 279</b>	<b>- 40 046</b>	<b>- 33 327</b>	<b>- 138 652</b>	<b>- 28 878</b>	<b>- 23 352</b>	<b>- 190 882</b>

## Note 2 ter : répartition des encours de crédit clientèle

(en milliers d'euros)

	30/06/2011			30/06/2010	31/12/2010
	Brut	Dépréciations	Net		
<b>Particuliers</b>	<b>21 592 143</b>		<b>21 592 143</b>	<b>18 481 237</b>	<b>21 075 388</b>
Secteur aidé	354 098		354 098	529 148	434 809
Habitat concurrentiel	21 237 876		21 237 876	17 951 848	20 640 396
Autres	169		169	241	183
<b>Entrepreneurs individuels</b>	<b>1 421 543</b>		<b>1 421 543</b>	<b>1 173 741</b>	<b>1 368 369</b>
Secteur aidé	17 706		17 706	26 138	21 501
Habitat concurrentiel	1 403 655		1 403 655	1 147 355	1 346 657
Autres	182		182	248	211
<b>Secteur public territorial et Souverains</b>	<b>11 340 722</b>		<b>11 340 722</b>	<b>12 737 922</b>	<b>13 101 434</b>
Secteur aidé	86 978		86 978	99 770	91 124
Habitat concurrentiel	361 515		361 515	392 705	376 527
Autres	10 892 229		10 892 229	12 245 447	12 633 783
<b>Opérateurs sociaux</b>	<b>2 969 170</b>		<b>2 969 170</b>	<b>3 225 481</b>	<b>3 096 147</b>
Secteur aidé	197 087		197 087	219 357	207 922
Habitat concurrentiel	2 695 667		2 695 667	2 923 791	2 809 616
Autres	76 416		76 416	82 333	78 609
<b>Investisseurs immobiliers</b>	<b>109 533</b>		<b>109 533</b>	<b>109 723</b>	<b>105 648</b>
Secteur aidé	88 468		88 468	97 278	93 812
Habitat concurrentiel	10 741		10 741	12 429	11 827
Autres	10 324		10 324	16	9
<b>Financements structurés</b>	<b>576 544</b>		<b>576 544</b>	<b>409 052</b>	<b>483 324</b>
Secteur aidé	9 437		9 437	10 588	10 030
Transports	182		182	182	182
Grands projets	544 684		544 684	354 780	437 052
Autres	22 241		22 241	43 502	36 060
<b>Autres</b>	<b>6 362</b>		<b>6 362</b>	<b>4 194</b>	<b>9 359</b>
Secteur aidé	529		529		627
Habitat concurrentiel	4 678		4 678	4 194	7 330
Autres	1 155		1 155		1 403
<b>Sous-total créances clientèle</b>	<b>38 016 017</b>		<b>38 016 017</b>	<b>36 141 350</b>	<b>39 239 669</b>
<b>Créances douteuses</b>	<b>529 241</b>	<b>20 520</b>	<b>508 721</b>	<b>442 909</b>	<b>469 473</b>
dont secteur aidé	56 767	94	56 673	66 467	62 301
dont secteur concurrentiel	472 474	20 426	452 048	376 442	407 172
<b>Total créances clientèle <sup>(1)</sup></b>	<b>38 545 258</b>	<b>20 520</b>	<b>38 524 738</b>	<b>36 584 259</b>	<b>39 709 142</b>
<sup>(1)</sup> dont secteur aidé	811 070	94	810 976	1 048 746	922 126
dont secteur concurrentiel	37 734 188	20 426	37 713 762	35 535 513	38 787 016

La répartition des encours de crédit clientèle 2011 est basée, comme pour le 31/12/2010, selon la segmentation des risques revue en 2009. Cette approche Groupe permet d'avoir une vision plus fine.

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

(en milliers d'euros)

30/06/2011	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
<b>Particuliers</b>	<b>467 901</b>	<b>14 940</b>	<b>452 961</b>	<b>57 744</b>	<b>9 365</b>	<b>48 379</b>
Habitat aidé	39 837	57	39 780			
Habitat concurrentiel	426 572	13 814	412 758	56 390	8 344	48 046
Autres	1 492	1 069	423	1 354	1 021	333
<b>Entrepreneurs individuels</b>	<b>44 867</b>	<b>4 035</b>	<b>40 832</b>	<b>12 055</b>	<b>3 490</b>	<b>8 565</b>
Habitat aidé	9 218	2	9 216			
Habitat concurrentiel	35 483	3 991	31 492	11 999	3 490	8 509
Autres	166	42	124	56		56
<b>Secteur public territorial et Souverains</b>	<b>1 745</b>	<b>43</b>	<b>1 702</b>			
Habitat aidé	656		656			
Habitat concurrentiel						
Autres	1 089	43	1 046			
<b>Opérateurs sociaux</b>	<b>5 037</b>	<b>94</b>	<b>4 943</b>	<b>79</b>	<b>43</b>	<b>36</b>
Habitat aidé	678		678			
Habitat concurrentiel	3 978	80	3 898	79	43	36
Autres	381	14	367			
<b>Investisseurs immobiliers</b>	<b>5 937</b>	<b>658</b>	<b>5 279</b>	<b>2 018</b>	<b>613</b>	<b>1 405</b>
Habitat aidé	3 839	35	3 804			
Habitat concurrentiel	1 604	501	1 103	1 524	491	1 033
Autres	494	122	372	494	122	372
<b>Financements structurés</b>	<b>3 754</b>	<b>750</b>	<b>3 004</b>	<b>1 194</b>	<b>737</b>	<b>457</b>
Habitat aidé	2 539		2 539			
Habitat concurrentiel						
Autres	1 215	750	465	1 194	737	457
<b>Autres</b>						
<b>Total <sup>(1)</sup></b>	<b>529 241</b>	<b>20 520</b>	<b>508 721</b>	<b>73 090</b>	<b>14 248</b>	<b>58 842</b>

<sup>(1)</sup> dont secteur aidé 56 767 94 56 673

dont secteur concurrentiel <sup>(2)</sup> 472 474 20 426 452 048 73 090 14 248 58 842

<sup>(2)</sup> L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 209,6 M€ de prêts garantis par la SGFGAS.

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

(en milliers d'euros)

30/06/2010	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
<b>Particuliers</b>	<b>392 796</b>	<b>10 936</b>	<b>381 860</b>	<b>24 532</b>	<b>4 177</b>	<b>20 355</b>
Secteur aidé	47 649	39	47 610			
Habitat concurrentiel	343 758	9 900	333 858	23 143	3 160	19 983
Autres	1 389	997	392	1 389	1 017	372
<b>Entrepreneurs individuels</b>	<b>44 136</b>	<b>3 392</b>	<b>40 744</b>	<b>7 202</b>	<b>2 193</b>	<b>5 009</b>
Secteur aidé	10 381	44	10 337			
Habitat concurrentiel	33 656	3 327	30 329	7 182	2 173	5 009
Autres	99	21	78	20	20	
<b>Secteur public territorial et Souverains</b>	<b>5 748</b>	<b>86</b>	<b>5 662</b>			
Secteur aidé	669		669			
Habitat concurrentiel	1 357	7	1 350			
Autres	3 722	79	3 643			
<b>Opérateurs sociaux</b>	<b>5 455</b>	<b>131</b>	<b>5 324</b>	<b>116</b>	<b>68</b>	<b>48</b>
Secteur aidé	631		631			
Habitat concurrentiel	4 330	85	4 245	87	39	48
Autres	494	46	448	29	29	
<b>Investisseurs immobiliers</b>	<b>6 587</b>	<b>546</b>	<b>6 041</b>	<b>1 923</b>	<b>508</b>	<b>1 415</b>
Secteur aidé	4 589	33	4 556			
Habitat concurrentiel	1 535	391	1 144	1 460	386	1 074
Autres	463	122	341	463	122	341
<b>Financements structurés</b>	<b>4 287</b>	<b>1 009</b>	<b>3 278</b>	<b>1 623</b>	<b>1 006</b>	<b>617</b>
Secteur aidé	2 664		2 664			
Habitat concurrentiel						
Autres	1 623	1 009	614	1 623	1 006	617
<b>Autres</b>						
<b>Total <sup>(1)</sup></b>	<b>459 009</b>	<b>16 100</b>	<b>442 909</b>	<b>35 396</b>	<b>7 952</b>	<b>27 444</b>
<sup>(1)</sup> dont secteur aidé	66 583	116	66 467			
dont secteur concurrentiel <sup>(2)</sup>	392 426	15 984	376 442	35 396	7 952	27 444

<sup>(2)</sup> L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 169,20 M€ de prêts garantis par la SGFGAS.

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

(en milliers d'euros)

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

<sup>(1)</sup> dont secteur aidé 62 408 107 62 301

dont secteur concurrentiel <sup>(2)</sup> 424 953 17 781 407 172 60 661 12 558 48 103

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

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

### Note 3 : obligations et autres titres à revenu fixe

(en milliers d'euros)

	30/06/2011			30/06/2010	31/12/2010
	Brut	Dépréciations	Net		
<b>Obligations et autres titres à revenu fixe</b>					
<b>Titres de placement <sup>(1)</sup></b>	<b>10 391 153</b>	<b>-13 368</b>	<b>10 377 785</b>	<b>9 225 871</b>	<b>7 022 217</b>
Titres cotés	1 176 153	- 13 368	1 162 785	64 121	62 217
Titres non cotés	9 215 000		9 215 000	9 161 750	6 960 000
<b>Titres d'investissement <sup>(2)</sup></b>	<b>33 261 518</b>		<b>33 261 518</b>	<b>36 232 489</b>	<b>37 193 760</b>
Titres cotés	27 173 234		27 173 234	23 944 748	33 329 117
Titres non cotés	6 088 284		6 088 284	3 287 741	3 864 643
<b>Créances rattachées</b>	<b>269 748</b>		<b>269 748</b>	<b>279 595</b>	<b>273 796</b>
<b>Total <sup>(3)</sup></b>	<b>43 922 419</b>	<b>- 13 368</b>	<b>43 909 051</b>	<b>45 737 955</b>	<b>44 489 773</b>

<sup>(1)</sup> Au 30 juin 2011, la valeur de marché des titres obligataires de placement cotés se monte à 67 149 K€ dont 13 368 K€ de moins values latentes dépréciées (après swaps) et 1 516 K€ de plus values latentes (avant swaps). Les autres titres cotés représentent soit des billets de trésorerie (800 M€) soit des certificats de dépôt (300 M€)

<sup>(2)</sup> Au 30 juin 2011, les parts des fonds communs de créances de ce poste représentent 18 952 740 K€ (hors créances rattachées). Par ailleurs, aucune moins value latente n'a été comptabilisée au 30 juin 2011 concernant les titres d'investissement (données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation »).

<sup>(3)</sup> Le portefeuille titres ne présente pas d'encours douteux.

### Note 3 bis : surcotes - décotes

(en milliers d'euros)

Montants au 30/06/2011	Valeur brute	Valeur de remboursement	Différence +/-
<b>Titres de placement</b>			
Obligations	76 153	76 149	- 4
Autres titres à revenu fixe	10 315 000	10 315 000	
<b>Titres d'investissement</b>			
Obligations	14 352 709	14 312 696	- 40 013
Autres titres à revenu fixe	18 908 809	18 952 740	43 931

### Note 3 ter : immobilisations financières

(en milliers d'euros)

	Brut 31/12/2009	Acquisitions	Cessions/ remboursements	Reclassts	Variation surcotes/ décotes	Variation cours de change	Brut 31/12/2010	Acquisitions	Cessions/ remboursements	Reclassts	Variation surcotes/ décotes	Variation cours de change	Brut 30/06/2011
Titres d'investissement	35 217 681	3 151 866	- 1 879 062		1 993	701 282	37 193 760	259 537	- 3 719 246		803	- 473 336	33 261 518
<b>Total</b>	<b>35 217 681</b>	<b>3 151 866</b>	<b>- 1 879 062</b>		<b>1 993</b>	<b>701 282</b>	<b>37 193 760</b>	<b>259 537</b>	<b>- 3 719 246</b>		<b>803</b>	<b>- 473 336</b>	<b>33 261 518</b>
Créances rattachées	203 328						256 138						248 738
<b>Total général</b>	<b>35 421 009</b>	<b>3 151 866</b>	<b>- 1 879 062</b>		<b>1 993</b>	<b>701 282</b>	<b>37 449 898</b>	<b>259 537</b>	<b>- 3 719 246</b>		<b>803</b>	<b>- 473 336</b>	<b>33 510 256</b>

## Note 4 : immobilisations incorporelles et corporelles

(en milliers d'euros)

	Brut au 31/12/2010	Acquisitions 2011	Cessions 2011	Brut au 30/06/2011	Amortissements et dépréciations au 30/06/2011	Net au 30/06/2011	Net au 30/06/2010	Net au 31/12/2010
<b>Immobilisations incorporelles</b>								
Écart incorporel/apport du CFF	119 408			119 408	119 408			
Autres immobilisations incorporelles								
<b>Total</b>	<b>119 408</b>			<b>119 408</b>	<b>119 408</b>			

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

(en milliers d'euros)

	Montants au 31/12/2009	Dotations 2010	Reprises 2010	Montants au 31/12/2010	Dotations 2011	Reprises 2011	Montants au 30/06/2011
Immobilisations incorporelles	119 408			119 408			119 408
<b>Total</b>	<b>119 408</b>			<b>119 408</b>			<b>119 408</b>

## Note 5 : autres actifs

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Instruments conditionnels achetés	3 986	6 607	5 270
Débiteurs divers	14 705	16 048	8 428
Compte spécial de bonification	76 366	89 792	79 819
<b>Total</b>	<b>95 057</b>	<b>112 447</b>	<b>93 517</b>

## Note 6 : comptes de régularisation actif

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Charges à répartir <sup>(1)</sup></b>			
Primes d'émission ou de remboursement	462 718	402 212	439 619
Autres charges à répartir		49 374	
<b>Autres comptes de régularisation - actif</b>			
Charges constatées d'avance	208 620	231 981	231 270
Produits à recevoir <sup>(2)</sup>	1 608 211	1 449 253	1 931 435
Actif d'impôts différés <sup>(4)</sup>	25 617		31 611
Divers <sup>(3)</sup>	238 430	318 520	401 830
<b>Total</b>	<b>2 543 596</b>	<b>2 451 340</b>	<b>3 035 765</b>

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

<sup>(2)</sup> Dont produits à recevoir sur contrats d'échange pour 1 604 667 K€ au 30/06/2011.

<sup>(3)</sup> Dont comptes d'emprunteurs (versements en attente d'application sur comptes de prêts) et débloqués de fonds sur prêts pour le compte du Crédit Foncier : 136 230 K€ au 30/06/2011 contre 236 051 K€ au 31/12/2010 et 147 331 K€ au 30/06/2010.

<sup>(4)</sup> Se référer à l'annexe rédactionnelle paragraphe II-2.

## Note 6 bis : charges à répartir

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Primes d'émission ou de remboursement</b>			
<b>Dettes représentées par un titre</b>			
Obligations foncières			
Secteur aidé	1 841	2 428	2 132
Secteur non aidé	460 877	399 784	437 487
Titres des créances négociables (B.M.T.N.)			
<b>Total des primes d'émission ou de remboursement</b>	<b>462 718</b>	<b>402 212</b>	<b>439 619</b>
<b>Autres charges à répartir</b>			
Frais d'émission des emprunts <sup>(1)</sup>		49 374	
<b>Total des autres charges à répartir</b>		<b>49 374</b>	
<b>Total des charges à répartir</b>	<b>462 718</b>	<b>451 586</b>	<b>439 619</b>

<sup>(1)</sup> Les frais d'émissions des emprunts étaient constatés dans des comptes de commissions et étalés sur la durée de vie des emprunts. Le changement de présentation comptable intervenu en 2010, sans impact sur le résultat, a consisté à ne plus considérer ces frais comme des commissions mais comme des accessoires directement rattachés aux émissions et à être également étalés sur la durée de vie des emprunts.

## Note 7 : dettes envers les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Dettes hors groupe</b>			
À vue			
Comptes ordinaires créditeurs			
Autres sommes dues	2	233	68 754
Dettes rattachées			
<b>Sous-total</b>	<b>2</b>	<b>233</b>	<b>68 754</b>
À terme			
Emprunts à terme BDF P003G		4 000 000	2 000 000
Autres emprunts à terme	86 817	105 550	98 169
Titres donnés en pension livrée			
Dettes rattachées	2 088	33 010	2 924
<b>Sous-total</b>	<b>88 905</b>	<b>4 138 560</b>	<b>2 101 093</b>
<b>Total dettes hors groupe</b>	<b>88 907</b>	<b>4 138 793</b>	<b>2 169 847</b>
<b>Dettes groupe</b>			
À vue	1 320	1 160	268
À terme	3 860 433	3 422 118	3 383 676
Emprunts à terme <sup>(1)</sup>	3 260 241	2 822 804	2 783 998
Titres donnés en pension livrée	600 192	599 314	599 678
<b>Total dettes groupe</b>	<b>3 861 753</b>	<b>3 423 278</b>	<b>3 383 944</b>
<b>Total général</b>	<b>3 950 660</b>	<b>7 562 071</b>	<b>5 553 791</b>
<sup>(1)</sup> dont secteur aidé	21 745	14 472	20 978

## Note 8 : comptes créditeurs de la clientèle

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Autres dettes</b>			
<b>Hors groupe</b>			
À vue			
Autres sommes dues à la clientèle	1 379	9 915	14 867
<b>Total</b>	<b>1 379</b>	<b>9 915</b>	<b>14 867</b>

## Note 9 : dettes représentées par un titre

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Titres de créances négociables	150 000	238 000	238 000
Dettes rattachées	2 068	2 374	5 780
<b>TCN et dettes rattachées</b>	<b>152 068</b>	<b>240 374</b>	<b>243 780</b>
Emprunts obligataires <sup>(1)</sup>	88 203 241	79 866 787	86 098 034
Dettes rattachées	1 678 261	1 493 668	2 030 464
<b>Emprunts obligataires et dettes rattachées</b>	<b>89 881 502</b>	<b>81 360 455</b>	<b>88 128 498</b>
<b>Total général</b>	<b>90 033 570</b>	<b>81 600 829</b>	<b>88 372 278</b>

<sup>(1)</sup> dont secteur aidé 110 797 122 332 116 178

Comprenant un montant de 100 millions de livres sterling bénéficiant de la garantie explicite de l'État français.  
La totalité de ces dettes est constituée de ressources privilégiées.

## Note 10 : autres passifs

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Créditeurs divers <sup>(1)</sup>	92 737	35 605	167 217
Dettes rattachées	605	846	1 335
Instruments conditionnels vendus	8	37	41
Fonds publics affectés <sup>(2)</sup>	238 875	248 553	245 019
Dépôts reçus	1 509 230	2 549 740	1 744 030
<b>Total</b>	<b>1 841 455</b>	<b>2 834 781</b>	<b>2 157 642</b>

<sup>(2)</sup> dont secteur aidé 188 250 193 098 191 737

<sup>(1)</sup> Il comprend au 31/12/2010 l'impôt sur les sociétés dû au CFF, dans le cadre de l'intégration fiscale, pour 9 788 K€.

## Note 11 : comptes de régularisation passif

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Autres comptes de régularisation passif</b>			
Subventions FGAS constatées d'avance	309 446	357 695	340 457
Autres produits constatés d'avance	800 327	693 943	816 554
Charges à payer <sup>(1)</sup>	977 070	904 556	877 698
Comptes d'ajustement devises <sup>(2)</sup>	343 882	372 890	419 896
Divers	193 337	118 735	182 125
<b>Total</b>	<b>2 624 062</b>	<b>2 447 819</b>	<b>2 636 730</b>

<sup>(1)</sup> Dont charges à payer sur contrats d'échange pour 966 521 K€ au 30/06/2011 contre 864 681 K€ au 31/12/2010 et 898 293 K€ au 30/06/2010.

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

## Note 12 : provisions

(en milliers d'euros)

	31/12/2009	31/12/2010			30/06/2011				
	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde
<b>Provisions liées à l'exploitation bancaire</b>									
Provision pour litiges	111	1 203		111	1 203				1 203
Provision pour litige fiscal <sup>(1)</sup>	12	401	12		401		401		
Provision ordinaire pour l'amortissement des emprunts									
Secteur aidé									
Secteur non aidé									
Provision pour pertes sur engagements									
Provision sur instruments financiers									
<b>Provisions liées à la couverture du risque de crédit</b>									
Provisions pour risques potentiels sur les encours sains <sup>(2)</sup>	5 216	2 382	83		7 515	722	1 391		6 846
<b>Total</b>	<b>5 339</b>	<b>3 986</b>	<b>95</b>	<b>111</b>	<b>9 119</b>	<b>722</b>	<b>1 792</b>		<b>8 049</b>

<sup>(1)</sup> La dotation de l'exercice 2010 de 0,4 M€ correspondait au risque fiscal provisionné suite à un contrôle fiscal intervenu au cours de l'exercice 2010, portant sur les exercices 2007 à 2009. Le paiement étant intervenu début 2011, la provision initialement constituée a été reprise au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

<sup>(2)</sup> En 2010, la dotation de 2,4 M€ concernait la provision Neiertz pour 1,4 M€ et la provision pour risque de contrepartie clientèle pour 1 M€. Au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2011, la reprise de provisions de 1,4 M€ concerne la provision Neiertz alors que la dotation de 0,7 M€ concerne le risque de contrepartie clientèle.

## Note 13 : dettes subordonnées

### I - Données comptables

(en milliers d'euros)

Libellés	Montant au 30/06/2011	Montant au 30/06/2010	Montant au 31/12/2010
Titres subordonnés remboursables « TSR »	2 100 000	2 100 000	2 100 000
Emprunt participant subordonné	1 350 000	1 350 000	1 350 000
Dettes rattachées	22 469	19 248	270
<b>Total des dettes subordonnées</b>	<b>3 472 469</b>	<b>3 469 248</b>	<b>3 450 270</b>

## II - Détail des dettes subordonnées

### a) Caractéristiques financières

(en milliers d'euros)

Libellés	Date d'émission	Date d'échéance	Taux	Modalités de remboursement	Montant au 30/06/2011
Titres subordonnés remboursables « TSR » <sup>(1)</sup>	30/12/2003	30/12/2043	Euribor 3 mois + 0,5 %	IN FINE	2 100 000
Emprunt participant subordonné auprès du Crédit Foncier de France <i>Réaménagé le 28/06/2002</i>	22/10/1999	21/10/2040	TAM + 2,5 %	IN FINE	1 350 000

<sup>(1)</sup> dont 2 Md€ émis le 28/12/2007, assimilables à l'émission du 30/12/2003.

### b) Possibilités et conditions d'un éventuel remboursement anticipé

#### › Sur l'emprunt participant subordonné

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

#### › Sur les titres subordonnés remboursables « TSR »

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

### c) Conditions relatives au taux d'intérêt servi

#### › Sur l'emprunt participant subordonné

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

#### › Sur les titres subordonnés remboursables « TSR »

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

## Note 14 : évolution des capitaux propres

(en milliers d'euros)

	À nouveau 01/01/2010	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2010	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 30/06/2011
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social <sup>(1)</sup>	1 008 000				1 008 000		85 460	94 000	1 187 460
Primes d'apport <sup>(1)</sup>	302 462				302 462		40 540		343 002
Réserves									
Réserve légale	18 512	8 773			27 285	7 161			34 446
Réserve générale	55 517				55 517				55 517
Réserves réglementées									
dont									
<i>Réserves réglementées de réévaluation</i>									
<i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>									
Report à nouveau <sup>(2)</sup>	462	166 696		- 91 504	75 654	10 050			85 704
Situation nette avant résultat de l'exercice	1 384 953				1 468 918				1 706 129
Résultat de l'exercice avant répartition	175 469	- 175 469			143 211	- 143 211			89 287
Situation nette après résultat de l'exercice	1 560 422				1 612 129				1 795 416
Dividendes distribués						126 000	- 126 000		
	À nouveau 01/01/2010	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2010	Affectations	Variations de provisions		Montant au 30/06/2011
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Provision spéciale de réévaluation									
Autres provisions réglementées									
Provisions réglementées									
<b>Montant des capitaux propres avant répartition</b>	<b>1 560 422</b>				<b>1 612 129</b>				<b>1 795 416</b>
	À nouveau 01/01/2010	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2010	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 30/06/2011
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Fonds pour risques bancaires généraux	20 000				20 000				20 000
<b>Total</b>	<b>1 580 422</b>				<b>1 632 129</b>				<b>1 815 416</b>

<sup>(1)</sup> Le capital est composé de 74 216 246 actions ordinaires d'une valeur nominale de 16 €, qui confèrent toutes à leurs détenteurs les mêmes droits.

Aucune réévaluation libre n'a été pratiquée à ce jour.

Une augmentation de capital de 94 M€ a été décidée par une assemblée générale extraordinaire en date du 27 juin 2011, entièrement souscrite et libérée le 29 juin 2011.

<sup>(2)</sup> Un acompte sur dividendes de 94 500 K€ avait été décidé par le Conseil d'administration du 17 décembre 2010 et a été prélevé sur le report à nouveau.

Par ailleurs, l'option de comptabilisation des impôts différés sur base sociale impacte positivement les capitaux propres à l'ouverture de l'exercice de 2 996 K€. Ce montant a été affecté sur le report à nouveau.

## Note 15 : engagements donnés

### Engagements de financement

(en milliers d'euros)

	30/06/2011		30/06/2010		31/12/2010	
	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués
<b>Secteur aidé</b>						
Engagements hors groupe						
Établissements de crédit						
Clientèle						
<b>Sous-total secteur aidé</b>						
<b>Secteur concurrentiel</b>						
Engagements hors groupe						
Autres valeurs affectées en garantie <sup>(1)</sup>	5 741 222		7 701 223		5 581 713	
Établissements de crédit						15 995
Clientèle	148 741	2 758 539	137 494	3 259 668	158 416	2 124 618
<b>Sous-total secteur concurrentiel</b>	<b>5 889 963</b>	<b>2 758 539</b>	<b>7 838 717</b>	<b>3 259 668</b>	<b>5 740 129</b>	<b>2 140 613</b>
<b>Total <sup>(2)</sup></b>	<b>8 648 502</b>		<b>11 098 385</b>		<b>7 880 742</b>	

Les **montants non débloqués** représentent les fractions non encore débloquées sur des prêts déjà partiellement mis en place.

Les **autorisations nettes** représentent les montants des prêts autorisés n'ayant pas encore donné lieu à mise en place.

<sup>(1)</sup> Ce poste représente les actifs et titres donnés en garantie à la Banque de France, dans le cadre du *pool* de Gestion Globale des Garanties, dont :

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
- Titres	2 169 M€	3 978 M€	2 249 M€
- Créances	3 572 M€	3 723 M€	3 333 M€

<sup>(2)</sup> Au 30 juin 2011, les engagements douteux s'élevaient à : 1 534 K€.

Concernant les engagements de financement donnés à la clientèle, les principales variations sont les suivantes :

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Lignes de trésorerie interactives	-	-	-
Secteur public territorial	-	-	-
Ouvertures de crédit permanent (encours repris d'Ixis CIB)	1 740 M€	1 882 M€	1 115 M€
Trésor (primes d'épargne logement)	1 000 M€	937 M€	900 M€

## Note 16 : engagements reçus

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Engagements de financement</b>			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit <sup>(1)</sup>	5 094 533	4 980 455	3 161 561
<b>Sous-total</b>	<b>5 094 533</b>	<b>4 980 455</b>	<b>3 161 561</b>
Engagements groupe <sup>(2)</sup>	50 499	52 121	50 499
Autres valeurs reçues en garantie du groupe <sup>(6)</sup>	13 435 233	9 506 359	12 278 584
<b>Total</b>	<b>18 580 265</b>	<b>14 538 935</b>	<b>15 490 644</b>
<b>Engagements de garantie</b>			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit et assimilés <sup>(3)</sup>	3 448 276	3 497 904	3 283 785
Clientèle <sup>(4)</sup>	37 764 393	35 869 784	38 707 948
<b>Sous-total</b>	<b>41 212 669</b>	<b>39 367 688</b>	<b>41 991 733</b>
Engagements groupe <sup>(5)</sup>	4 443 763	4 964 833	4 693 085
<b>Total</b>	<b>45 656 432</b>	<b>44 332 521</b>	<b>46 684 818</b>
<b>Engagements sur titres</b>			
Autres titres à recevoir	220 000	17 000	15 000
<b>Total</b>	<b>45 876 432</b>	<b>44 349 521</b>	<b>46 699 818</b>
<b>Total des engagements reçus</b>	<b>64 456 697</b>	<b>58 888 456</b>	<b>62 190 462</b>

<sup>(1)</sup> Les engagements de financement hors groupe représentent l'engagement reçu de la Banque de France au titre du pool de Gestion Globale des Garanties dont le montant au 30/06/2011 se monte à 5 094,5 M€ contre 3 161,6 M€ au 31/12/2010.

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<sup>(2)</sup> Les engagements groupe comprennent des engagements de rachat des parts de FCC pour :	50 499	52 121	50 499
<sup>(3)</sup> Dont :			
- Notés AA/AA-	354 314	454 665	400 072
- Garanties reçues de Créserfi	310 125	25 235	167 172
- Garanties de rehaussement de titres reçues de sociétés d'assurance	2 783 837	3 018 004	2 716 541

<sup>(4)</sup> La Compagnie de Financement Foncier procède à la comptabilisation des garanties qui sont explicitement ou implicitement attachées à certains types de concours à la clientèle inscrit au bilan, compte tenu de leur caractère significatif.

(en milliers d'euros)

Ces garanties se ventilent comme suit :	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
- Garanties de l'État sur les prêts du secteur aidé :	995 698	1 048 642	1 093 584
- Garanties de la SFGAS sur les prêts éligibles au FGAS et repris par l'État :	8 613 471	7 618 167	8 458 945
- Garanties hypothécaires pour les prêts hypothécaires ne bénéficiant que de cette garantie :	14 143 705	11 584 909	13 311 239
- Garanties accordées par des collectivités locales et divers :	2 430 512	2 282 003	2 507 650
- Garanties de rehaussement de titres accordés par des États :	11 581 007	13 336 640	13 336 530

<sup>(5)</sup> Au 30 juin 2011, les engagements de garantie reçus du groupe comprennent des opérations de transfert de risque de crédit, directement ou indirectement, avec un établissement public européen noté AAA pour 838 M€. Ils incluent également une garantie reçue de BPCE au titre des prêts SPT repris d'Ixis CIB pour 3 467 M€.

<sup>(6)</sup> Garanties relatives à des créances et titres détenus par le Crédit Foncier et mises en place dans le cadre de prêts qui lui sont consentis dans le cadre de l'article L. 211-38.

## Note 17 : opérations en devises

(en milliers d'euros)

	30/06/2011		30/06/2010		31/12/2010	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
<b>Opérations à terme <sup>(1)</sup></b>						
Marchés de gré à gré						
Opérations de couverture						
Swaps financiers						
Opérations de micro-couverture						
Secteur aidé	110 797	161 891	122 332	161 891	116 178	161 891
Secteur concurrentiel	23 638 274	23 931 062	20 919 296	21 252 624	22 990 471	23 364 654
Opérations de macro-couverture						
Secteur aidé						
Secteur concurrentiel						
Total des opérations de couverture	23 749 071	24 092 953	21 041 628	21 414 515	23 106 649	23 526 545
<b>Opérations à terme (montants nominaux)</b>	<b>23 749 071</b>	<b>24 092 953</b>	<b>21 041 628</b>	<b>21 414 515</b>	<b>23 106 649</b>	<b>23 526 545</b>
<b>Opérations à terme (juste valeur) <sup>(2)</sup></b>	<b>- 516 099</b>		<b>- 675 331</b>		<b>- 646 442</b>	
<b>Opérations au comptant</b>	<b>16 569</b>	<b>14 578</b>			<b>15 995</b>	<b>14 578</b>
<b>Totaux des opérations en devises</b>	<b>23 765 640</b>	<b>24 107 531</b>	<b>21 041 628</b>	<b>21 414 515</b>	<b>23 122 644</b>	<b>23 541 123</b>
<b>Total</b>	<b>47 873 171</b>		<b>42 456 143</b>		<b>46 663 767</b>	

<sup>(1)</sup> La Compagnie de Financement Foncier ne traite aucune opération à terme en devises sur les marchés organisés.

<sup>(2)</sup> Données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation ».

## Note 18 : marchés à terme d'instruments financiers

(en milliers d'euros)

	30/06/2011		30/06/2010		31/12/2010	
	Euros <sup>(1)</sup>	Devises <sup>(2)</sup>	Euros <sup>(1)</sup>	Devises <sup>(2)</sup>	Euros <sup>(1)</sup>	Devises <sup>(2)</sup>
<b>Marchés de gré à gré</b>						
<b>Opérations conditionnelles</b>						
<b>Opérations de micro-couverture</b>						
Achats						
Ventes	3 049		6 860		3 049	
<b>Opérations de macro-couverture</b>						
Achats	2 800 114		1 305 340		2 167 448	
Ventes						
<b>Autres opérations conditionnelles</b>						
Achats						
Ventes						
<b>Opérations conditionnelles (montants nominaux)</b>	<b>2 803 163</b>		<b>1 312 200</b>		<b>2 170 497</b>	
<b>Opérations conditionnelles (juste valeur)</b>	<b>46 784</b>		<b>14 354</b>		<b>42 638</b>	
<b>Opérations fermes</b>						
<b>Opérations de micro-couverture</b>	<b>86 209 607</b>	<b>304 438</b>	<b>80 901 294</b>	<b>319 947</b>	<b>80 303 342</b>	<b>312 330</b>
Instruments de taux d'intérêt	86 209 607	304 438	80 901 294	319 947	80 303 342	312 330
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
<b>Opérations de macro-couverture</b>	<b>23 349 102</b>		<b>25 159 107</b>		<b>23 864 019</b>	
Instruments de taux d'intérêt	23 349 102		25 159 107		23 864 019	
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
<b>Autres opérations</b>	<b>3 000 457</b>		<b>3 076 416</b>		<b>3 057 737</b>	
Instruments de taux d'intérêt						
Instruments de cours de change						
Autres instruments <sup>(3)</sup>	3 000 457		3 076 416		3 057 737	
<b>Opérations fermes (montants nominaux)</b>	<b>112 559 166</b>	<b>304 438</b>	<b>109 136 817</b>	<b>319 947</b>	<b>107 225 098</b>	<b>312 330</b>
<b>Opérations fermes (juste valeur) <sup>(4)</sup></b>	<b>1 899 846</b>	<b>36 828</b>	<b>3 265 325</b>	<b>- 6 166</b>	<b>2 614 597</b>	<b>38 028</b>
<b>Opérations fermes et conditionnelles</b>	<b>115 362 329</b>	<b>304 438</b>	<b>110 449 017</b>	<b>319 947</b>	<b>109 395 595</b>	<b>312 330</b>
<b>Totaux <sup>(5)</sup> (montants nominaux)</b>	<b>115 666 767</b>		<b>110 768 964</b>		<b>109 707 924</b>	
<b>Totaux (juste valeur)</b>	<b>1 983 458</b>		<b>3 273 513</b>		<b>2 695 263</b>	

<sup>(1)</sup> Contre-valeur euro des devises IN.

<sup>(2)</sup> Contre-valeur euro des devises OUT.

<sup>(3)</sup> Ce montant représente une garantie reçue du Crédit Foncier sur le portefeuille de parts de RMBS inscrit à l'actif de la Compagnie de Financement Foncier. Ce portefeuille était protégé contre le risque de crédit à la suite de la mise en place par le Crédit Foncier d'une opération miroir d'un « Crédit Défaut Swap ». Cette garantie ayant pris fin au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008, le Crédit Foncier a consenti le 15 juin 2008 une protection équivalente sur une partie du portefeuille, en s'engageant à compenser la baisse de pondération des titres en cas de dégradation de la notation par les agences en deça des seuils A-/A3/A-.

<sup>(4)</sup> Données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation ».

<sup>(5)</sup> Au 30/06/2011, il n'y a pas d'encours douteux sur les opérations sur instruments financiers.

## Note 19 : intérêts et produits assimilés <sup>(1)(2)</sup>

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Sur opérations avec les établissements de crédit	126 080	78 643	178 006
Sur opérations avec la clientèle	684 814	649 746	1 316 174
Sur obligations et autres titres à revenu fixe	1 494 525	1 428 715	3 217 697
Autres intérêts et produits assimilés	186	50	372
<b>Total</b>	<b>2 305 605</b>	<b>2 157 154</b>	<b>4 712 249</b>
<sup>(1)</sup> dont produits du secteur aidé	35 704	55 050	90 722
<sup>(2)</sup> dont reprises de décotes sur créances restructurées à des conditions hors marché	2	3	5

## Note 20 : intérêts et charges assimilés <sup>(1)</sup>

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Sur opérations avec les établissements de crédit	- 76 328	- 71 629	- 155 584
Sur opérations avec la clientèle	- 193 807	- 75 590	- 358 304
Sur obligations et autres titres à revenu fixe	- 1 639 862	- 1 605 895	- 3 371 122
Relatives aux dettes subordonnées	- 39 325	- 31 426	- 66 164
Autres intérêts et charges assimilées	- 197 646	- 243 246	- 481 686
<b>Total</b>	<b>- 2 146 968</b>	<b>- 2 027 786</b>	<b>- 4 432 860</b>
<sup>(1)</sup> dont charges du secteur aidé	31 174	- 48 054	77 704

## Note 21 : commissions nettes

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Produits</b>	<b>35 948</b>	<b>18 910</b>	<b>44 779</b>
Sur opérations avec les établissements de crédit			
Sur opérations avec la clientèle	35 649	18 738	44 494
Transfert de charges/frais d'émission d'emprunts			
Relatifs aux opérations sur titres			
Autres commissions	299	172	285
<b>Charges</b>	<b>- 2 393</b>	<b>- 2 215</b>	<b>- 4 293</b>
Sur opérations avec les établissements de crédit	- 65	- 303	- 608
Sur opérations avec la clientèle			
Relatives aux opérations sur titres	- 2 174	- 1 739	- 3 386
Relatives aux opérations sur moyens de paiement			
Autres commissions	- 154	- 173	- 299
<b>Solde net</b>	<b>33 555</b>	<b>16 695</b>	<b>40 486</b>

## Note 22 : gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Opérations de change et d'arbitrage</b>	- 811	2 683	1 338
Gains sur opérations de change et d'arbitrage		2 683	1 338
Pertes sur opérations de change et d'arbitrage	- 811		
<b>Opérations sur instruments financiers à terme</b>			
Produits sur instruments financiers à terme			
Charges sur instruments financiers à terme			
Reprises provisions pertes latentes sur instruments de taux			
Dotations provisions pertes latentes sur instruments de taux			
<b>Solde net</b>	<b>- 811</b>	<b>2 683</b>	<b>1 338</b>

## Note 23 : gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Plus-values de cession			
Moins-values de cession			
Reprises de provisions pour dépréciation	731	64	89
Dotations aux provisions pour dépréciation <sup>(1)</sup>	- 157	- 5 528	- 7 172
<b>Solde net</b>	<b>574</b>	<b>- 5 464</b>	<b>- 7 083</b>

<sup>(1)</sup> Au 30 juin 2011 le stock de dépréciation des titres s'élève à 13 368 K€ dont 13 277 K€ pour les obligations AYT CEDULAS 4 %.

## Note 24 : autres produits d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Reprises de provisions liées aux opérations bancaires</b>			
Excéd. reprises/dot. provision pour amortiss. des emprunts			
Provision pour litiges d'exploitation bancaire			111
<b>Autres produits d'exploitation bancaire</b>			
Transferts de charges d'exploitation			
Autres produits divers d'exploitation bancaire <sup>(1)</sup>	2 352	2 106	2 141
<b>Total</b>	<b>2 352</b>	<b>2 106</b>	<b>2 252</b>

<sup>(1)</sup> dont boni sur commissions PAS reçus du FGAS 2 127 2 064 2 064

À la suite de modifications du système de garantie du FGAS, la société a reçu du FGAS, en juin 2011 des bonis sur commissions flat des PAS pour les générations 1993 à 2005.

## Note 25 : autres charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Dotations aux provisions liées aux opérations bancaires</b>			
Provision pour litiges d'exploitation bancaire			- 1 203
<b>Autres charges d'exploitation bancaire</b>			
Commissions sur prêts PAS et PTZ payés au FGAS			
Amortissement des frais d'émission d'emprunts		- 5 845	- 149
Amortissement des commissions flat/prêts PAS			
Amortissement/compte correcteur PC PAS	- 112	- 219	- 385
Autres charges diverses d'exploitation bancaire	- 765	- 285	- 422
<b>Total</b>	<b>- 877</b>	<b>- 6 349</b>	<b>- 2 159</b>

## Note 26 : charges générales d'exploitation

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Charges de personnel	- 101	- 176	- 267
Impôts et taxes	- 7 612	- 3 874	- 10 427
Services extérieurs	- 1 966	- 2 785	- 5 206
Charges refacturées par le Crédit Foncier de France	- 45 301	- 38 785	- 81 165
<b>Total</b>	<b>- 54 980</b>	<b>- 45 620</b>	<b>- 97 065</b>

N.B. : le montant global des rémunérations perçues par les organes de direction au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2011 s'élève à 60 K€.

## Note 27 : coût du risque

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Dépréciations, provisions et pertes sur créances</b>	<b>- 2 919</b>	<b>- 2 432</b>	<b>- 5 083</b>
Dotations aux dépréciations et provisions (cf. note 27 bis)	- 6 326	- 5 210	- 8 207
Reprises de dépréciations et de provisions non utilisées	4 451	3 491	5 012
Pertes non couvertes par des dépréciations et des provisions	- 1 044	- 713	- 1 888
<b>Pertes provisionnées sur créances irrécouvrables</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pertes couvertes par des dépréciations et des provisions	- 43	- 118	- 246
Reprises de dépréciations et de provisions utilisées	43	118	246
<b>Récupérations sur créances amorties <sup>(1)</sup></b>	<b>786</b>	<b>558</b>	<b>1 767</b>
<b>Solde net</b>	<b>- 2 133</b>	<b>- 1 874</b>	<b>- 3 316</b>

<sup>(1)</sup> dont récupérations au titre du compte correcteur

19 18 20

## Note 27 bis : dotations aux dépréciations et aux provisions sur créances

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Dépréciations sur créances douteuses</b>	<b>- 5 603</b>	<b>- 3 995</b>	<b>- 5 825</b>
Dépréciations sur opérations avec la clientèle	- 5 603	- 3 995	- 5 825
<b>Provisions - coût du risque</b>	<b>- 723</b>	<b>- 1 215</b>	<b>- 2 382</b>
Provision pertes et charges sur engagements			
Provisions liées à un risque de contrepartie <sup>(1)</sup>	- 723	- 1 215	- 2 382
<b>Total</b>	<b>- 6 326</b>	<b>- 5 210</b>	<b>- 8 207</b>

<sup>(1)</sup> En 2010, dotation de 1 049 K€ à la provision collective clientèle et de 1 333 K€ à la provision Neiertz.

En 2011, dotation de 434 K€ à la provision collective clientèle et de 289 K€ à la provision sectorielle.

## Note 27 ter : reprises de dépréciations et de provisions sur créances

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Dépréciations sur créances douteuses</b>	<b>3 103</b>	<b>3 609</b>	<b>5 176</b>
Dépréciations sur opérations établissements de crédit			
Dépréciations sur opérations avec la clientèle	3 103	3 609	5 176
<b>Provisions - coût du risque</b>	<b>1 391</b>		<b>83</b>
Provision pertes et charges sur engagements			
Provisions liées à un risque de contrepartie <sup>(1)</sup>	1 391		83
<b>Total</b>	<b>4 494</b>	<b>3 609</b>	<b>5 259</b>

<sup>(1)</sup> En 2010, reprise de 62 K€ de la provision Neiertz, reprise de 21 K€ de la provision sectorielle.

En 2011, reprise de 1 391 K€ de la provision Neiertz.

## Note 28 : impôts sur le résultat

(en milliers d'euros)

Composante de la charge d'impôt	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Impôt courant	- 41 036	- 29 658	- 102 225
Impôts différés	- 5 994		28 614
<b>Total</b>	<b>- 47 030</b>	<b>- 29 658</b>	<b>- 73 611</b>

(en milliers d'euros)

Ventilation des impôts différés de l'exercice	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Provisions non déductibles	- 146		1 597
Autres différences temporelles	- 5 848		27 017
<b>Total</b>	<b>- 5 994</b>		<b>28 614</b>

L'option de comptabilisation des impôts différés dans les comptes sociaux a été prise au titre de l'exercice clos le 31/12/2010. Les données relatives au résultat semestriel 2010 comparatif ne sont pas disponibles. Se reporter au Document de référence du 31/12/2010.

## Note 29 : opérations avec les entreprises liées et autres participations

(en milliers d'euros)

30/06/2011	Entreprises liées		Autres participations	Total
	Groupe <sup>(1)</sup>	Hors groupe		
<b>Créances sur les établissements de crédit</b>				
À vue	335 257			335 257
À terme	2 496 968			2 496 968
Valeurs reçues en pension à terme	13 309 605			13 309 605
<b>Dettes envers les établissements de crédit</b>				
À vue	1 320			1 320
À terme	3 260 241			3 260 241
Titres donnés en pension livrée	600 192			600 192
<b>Engagements donnés</b>				
De financement				
De garantie				
<b>Engagements reçus</b>				
De financement	50 499			50 499
De garantie	4 443 763			4 443 763
Autres valeurs reçues en garantie	13 435 233			13 435 233
<b>Opérations sur titres</b>				
Obligations et autres titres à revenu fixe	8 454 735			8 454 735
Dettes représentées par un titre				
Dettes subordonnées	3 472 469			3 472 469

<sup>(1)</sup> La notion de Groupe retenue fait référence au périmètre de consolidation auquel appartient la Compagnie de Financement Foncier. La Société est intégrée globalement dans les comptes consolidés du Crédit Foncier, lui-même consolidé par le Groupe BPCE. En conséquence, le groupe ainsi appréhendé représente l'ensemble des entités intégrées globalement et proportionnellement par le Groupe BPCE.

## Note 30 : état des positions de change

### Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

Rubriques	\$ australien	\$ canadien	\$ US	\$ Hong Kong	Livres sterling	Francs suisses	Yen	Forint hongrois	\$ Néo-zélandais	Couronne norvégienne	Couronne danoise	Total
<b>Bilan</b>												
Actifs financiers	21 882	102 839	3 958 429	167	130 886	1 867 585	2 205 606	11	31	6 189	7	8 293 632
Passifs financiers	763 326	530 754	6 647 622	33 686	1 070 233	5 937 705	966 159			269 431		16 218 916
<b>Différentiel bilan (I)</b>	<b>- 741 444</b>	<b>- 427 915</b>	<b>- 2 689 193</b>	<b>- 33 519</b>	<b>- 939 347</b>	<b>- 4 070 120</b>	<b>1 239 447</b>	<b>11</b>	<b>31</b>	<b>- 263 242</b>	<b>7</b>	<b>- 7 925 284</b>
<b>Hors-bilan</b>												
Engagements reçus	741 565	448 713	5 539 478	33 519	1 150 837	4 762 358	148 981			327 447		13 152 898
Engagements donnés		20 787	2 849 858		211 499	691 896	1 388 387			64 205		5 226 632
<b>Différentiel hors-bilan (II)</b>	<b>741 565</b>	<b>427 926</b>	<b>2 689 620</b>	<b>33 519</b>	<b>939 338</b>	<b>4 070 462</b>	<b>- 1 239 406</b>			<b>263 242</b>		<b>7 926 266</b>
<b>Différentiel global (I)+(II)</b>	<b>121</b>	<b>11</b>	<b>427</b>		<b>- 9</b>	<b>342</b>	<b>41</b>	<b>11</b>	<b>31</b>		<b>7</b>	<b>982</b>

Les actifs financiers sont constitués des créances sur les établissements de crédit, des créances sur la clientèle.

Les passifs financiers comprennent des dettes envers les établissements de crédit, les comptes créditeurs de la clientèle, les dettes représentées par un titre.

Position de change : seules ont été retenues dans le tableau ci-dessus les opérations effectuées par la Compagnie de Financement Foncier pour son propre compte, à l'exclusion des opérations réalisées pour le compte de l'État, au titre du secteur aidé.

## Note 31 : état des positions : risque de liquidité

### Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

Au 30/06/2011	Durée résiduelle					
	< 3 mois	3M < D < 6M	6M < D < 1A	1A < D < 5A	> 5 ans	Total <sup>(2)</sup>
<b>Bilan</b>						
<b>Actifs financiers <sup>(1)</sup></b>	<b>16 245 155</b>	<b>2 916 422</b>	<b>1 974 174</b>	<b>16 620 630</b>	<b>61 879 086</b>	<b>99 635 467</b>
Créances sur les établissements de crédit	12 363 141	1 341 719	18 511	568 038	3 892 776	18 184 185
Créances sur la clientèle	1 198 342	817 060	1 020 977	8 033 062	26 729 170	37 798 611
Obligations et autres titres à revenu fixe	2 683 672	757 643	934 686	8 019 530	31 257 140	43 652 671
Prêts subordonnés à terme						
<b>Passifs financiers</b>	<b>3 916 314</b>	<b>737 443</b>	<b>5 999 638</b>	<b>36 224 520</b>	<b>48 848 504</b>	<b>95 726 419</b>
Dettes envers les établissements de crédit	555 515	66 105	36 407	905 612	2 359 539	3 923 178
Comptes créditeurs de la clientèle						
Dettes représentées par un titre :	3 360 799	671 338	5 963 231	35 318 908	43 038 965	88 353 241
Bons de caisse						
Titres du marché interbancaire						
Titres des créances négociables					150 000	150 000
Obligations	3 360 799	671 338	5 963 231	35 318 908	42 888 965	88 203 241
Autres dettes constituées par des titres						
Dettes subordonnées à terme					3 450 000	3 450 000
<b>Différentiel bilan (I)</b>	<b>12 328 841</b>	<b>2 178 979</b>	<b>- 4 025 464</b>	<b>- 19 603 890</b>	<b>13 030 582</b>	<b>3 909 048</b>
<b>Hors-bilan</b>						
Engagements donnés	16 569		2 889 177			2 905 746
Engagements reçus	5 094 533				50 499	5 145 032
<b>Différentiel hors-bilan (II)</b>	<b>5 077 964</b>		<b>- 2 889 177</b>		<b>50 499</b>	<b>2 239 286</b>
<b>Différentiel global (I) + (II)</b>	<b>17 406 805</b>	<b>2 178 979</b>	<b>- 6 914 641</b>	<b>- 19 603 890</b>	<b>13 081 081</b>	<b>6 148 334</b>
Positions conditionnelles	16 007	15 245	127 295	266 430	2 378 186	2 803 163

<sup>(1)</sup> Parmi les actifs financiers de la Compagnie de Financement Foncier, nous avons recensé 30,6 Md€ de titres et créances répondant aux critères d'éligibilité au refinancement de la Banque centrale européenne.

<sup>(2)</sup> La différence avec les montants figurant au bilan s'explique essentiellement par les créances impayées, les créances douteuses et les créances rattachées.

## Note 32 : passif privilégié/non privilégié

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Ressources privilégiées</b>	<b>91 435 440</b>	<b>82 992 406</b>	<b>89 761 796</b>
Dettes envers les établissements de crédit	87 886	106 596	99 573
Dettes représentées par un titre	90 033 570	81 600 829	88 372 278
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme	1 310 403	1 270 295	1 284 576
Sommes dues au titre du contrat prévu par l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	3 581	14 686	5 369
Dettes résultant de frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier			
<b>Ressources non privilégiées</b>	<b>12 311 620</b>	<b>16 583 313</b>	<b>14 065 029</b>
Dettes chirographaires	6 384 133	10 773 051	8 307 872
Dettes subordonnées et assimilées dont :	4 104 022	4 159 206	4 115 909
<i>titres subordonnés remboursables</i>	<i>2 100 118</i>	<i>2 100 074</i>	<i>2 100 177</i>
<i>emprunt participant</i>	<i>1 372 350</i>	<i>1 369 173</i>	<i>1 350 094</i>
Capitaux propres et provisions	1 823 465	1 651 056	1 641 248
<b>Total passif</b>	<b>103 747 060</b>	<b>99 575 719</b>	<b>103 826 825</b>

## Note 33 : tableau des flux de trésorerie

### 1. Principes

Le tableau des flux de trésorerie analyse l'évolution de la trésorerie, provenant des opérations d'exploitation, d'investissement et de financement, entre 2 exercices.

Le tableau des flux de trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier est présenté selon la recommandation 2004-R-03 du Conseil national de la comptabilité, relative au format des documents de synthèse des entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière.

Il est établi selon la méthode indirecte : le résultat de l'exercice est retraité des éléments non monétaires : dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, dotations nettes aux dépréciations, provisions, autres mouvements sans décaissement de trésorerie, comme les charges à payer et les produits à recevoir. Les flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation, d'investissement et de financement sont déterminés par différence entre les postes des comptes annuels de l'exercice précédent et de l'exercice en cours. Les opérations sur le capital sans flux de trésorerie ou sans incidence sur le résultat, sont neutres : paiement du dividende en actions, dotation d'une provision par imputation sur le report à nouveau.

La répartition des activités de la Compagnie de Financement Foncier entre les catégories d'exploitation, d'investissement et de financement tient compte de son statut de société de crédit foncier.

Les activités d'exploitation comprennent :

- › l'acquisition de prêts éligibles ;
- › l'acquisition de parts de titrisation, de titres d'entités publiques ;
- › l'émission d'obligations foncières et d'autres ressources à long terme, non subordonnées.

Les activités de financement incluent :

- › les dividendes versés en numéraire ;
- › l'émission et le remboursement d'emprunts subordonnés.

La trésorerie est définie selon les normes du Conseil national de la comptabilité. Elle comprend les fonds en caisse et les dépôts à vue à la Banque de France, aux CCP et chez les établissements de crédit.

## 2. Tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Activités d'exploitation</b>			
Résultat de l'exercice	89 287	64 092	143 211
Retraitements du résultat, liés aux opérations d'exploitation			
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles			
Dotations nettes aux dépréciations/clientèle et établissements de crédit	2 632	- 422	1 365
Dotations nettes aux dépréciations/titres de placement	- 574	5 464	7 083
Dotations nettes aux provisions/crédits	- 1 069	1 203	2 687
Gains nets sur la cession d'immobilisations			
Autres mouvements sans décaissement de trésorerie	1 265 685	- 625 491	- 1 211 430
Flux de trésorerie sur prêts aux établissements de crédit et à la clientèle	- 984 688	- 1 841 635	- 6 883 147
Flux de trésorerie sur titres de placement	- 3 354 993	442 993	2 645 028
Flux de trésorerie sur titres d'investissement	2 757 624	- 812 688	- 1 072 677
Flux sur autres actifs	164 797	74 918	- 15 020
Flux sur dettes/établissements de crédit et clientèle	- 1 620 294	871 193	- 1 101 147
Émissions nettes d'emprunts	2 017 207	- 20 543	6 210 704
Flux sur autres passifs	- 206 687	1 333 953	622 157
<b>Trésorerie nette utilisée par les activités d'exploitation</b>	<b>128 927</b>	<b>- 506 963</b>	<b>- 651 186</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Flux liés à la cession de :			
actifs financiers			
immobilisations corporelles et incorporelles			
Décaissements pour l'acquisition de :			
actifs financiers			
immobilisations corporelles et incorporelles			
Flux net provenant d'autres activités d'investissement			
<b>Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement</b>			
<b>Activités de financement</b>			
Flux de trésorerie due à l'émission d'actions			
Dividendes versés			
Émissions nettes de dettes subordonnées			
Autres			
<b>Trésorerie nette due aux activités de financement</b>			
<b>Variation nette de la trésorerie</b>	<b>128 927</b>	<b>- 506 963</b>	<b>- 651 186</b>
Trésorerie à l'ouverture	323 129	974 315	974 315
Trésorerie à la clôture	452 056	467 352	323 129
Net	128 927	- 506 963	- 651 186
Caisse	9 482	14 641	5 413
Créances à vue établissements de crédit	442 574	452 711	317 716
<b>Total</b>	<b>452 056</b>	<b>467 352</b>	<b>323 129</b>

## Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

### KPMG Audit

1, cours Valmy - 92923 Paris La Défense Cedex

### PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine

### Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011

Aux actionnaires

### Compagnie de Financement Foncier

19, rue des Capucines

75001 Paris

Mesdames, Messieurs,

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

- › l'examen limité des comptes semestriels condensés de la Compagnie de Financement Foncier, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- › la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels condensés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration dans un contexte caractérisé par une crise des finances publiques de certains pays de la zone euro et en particulier de la Grèce, dont les effets sont décrits dans la note I-7 de l'annexe. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### › Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels condensés avec les règles et principes comptables français.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note II-2 de l'annexe relative aux changements de méthodes comptables portant sur :

- › l'application du Règlement CRC n° 2009-03 relatif au traitement comptable des commissions et frais liés à l'octroi ou à l'acquisition d'un concours ;
- › la comptabilisation d'impôts différés dans les comptes individuels, dans un objectif de recherche d'une meilleure information financière.

### › Vérification spécifique

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

Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 août 2011

Les commissaires aux comptes

### KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Jean-François Dandé

### PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

# ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société, et le rapport semestriel d'activité ci-joint (pages 3 à 7) présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Les comptes sociaux condensés pour le semestre clos le 30 juin 2011 présentés dans cette actualisation ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en page 59, qui contient une observation relative aux changements de méthodes comptables intervenus au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2010 et décrits en note II-2 de l'annexe aux comptes sociaux.

Signé à Charenton-le-Pont, le 30 août 2011

**Le Directeur général délégué  
de la Compagnie de Financement Foncier  
Sandrine GUÉRIN**



# Rapport sur la gestion des risques



- 64 Préambule
- 64 Organisation générale et dispositif de maîtrise des risques
- 66 Adéquation du capital interne et exigences de fonds propres
- 69 Gestion des risques de crédit et de contrepartie
- 86 Techniques de réduction des risques
- 87 Reporting G7
- 89 Risques de marché et de gestion de bilan
- 91 Risques opérationnels
- 91 Autres risques

## 1. Préambule

Compte tenu de ses spécificités et de la réglementation particulière à laquelle elle est soumise, la Compagnie de Financement Foncier est surtout exposée aux risques de crédit et de contrepartie (partie 4) ainsi qu'aux risques financiers (gestion actif-passif - ALM en partie 7).

Les autres typologies de risques sont néanmoins exposées ci-après :

- > les risques opérationnels : partie 8 ;
- > les risques de règlement : partie 4 ;
- > le risque de non-conformité : partie 9 ;
- > les autres risques (assurances, informatique, juridiques...) : partie 9.

## 2. Organisation générale et dispositif de maîtrise des risques

### 2.1. Transposition du régime prudentiel applicable aux sociétés de crédit foncier

En qualité d'établissement de crédit agréé comme société financière - société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier effectue des opérations spécialisées portant sur un objet exclusif : l'octroi ou l'acquisition d'actifs garantis par des hypothèques de premier rang ou portant sur des personnes publiques ou bien entièrement garantis par elles.

Au-delà des sécurités apportées par le régime légal, la Compagnie de Financement Foncier observe des règles de gestion très strictes qui permettent d'optimiser la qualité des actifs portés à son bilan, d'améliorer encore son profil de risques et de bénéficier des notes (AAA/Aaa/AAA) pour ses émissions privilégiées.

*Pour davantage de précisions, se rapporter au Document de référence 2010 (Tome 3 / p.3).*

### 2.2. Organisation des filières risques, conformité et coordination des contrôles permanents

La Compagnie de Financement Foncier s'insère totalement dans la filière risques, conformité et coordination des contrôles permanents du Crédit Foncier, lui-même lié fonctionnellement au dispositif général des risques du Groupe BPCE, agissant comme organe central et de garantie.

*Pour davantage de précisions, se rapporter au Document de référence 2010 (Tome 3 / p.6 à 8).*

### 2.3. Système d'information et cohérence des données

En réponse aux exigences réglementaires, la Direction des risques s'assure de la cohérence comptable des informations alimentant l'outil de pilotage des risques. Ce contrôle s'applique notamment aux expositions de la Compagnie de Financement Foncier.

Les modalités opérationnelles de suivi de cette cohérence ont été améliorées depuis 2010 (meilleure qualité de données, granularité des rapprochements, ...) dans le cadre des chantiers de mise en conformité Bâle II et SI Décisionnel ; ces travaux se sont poursuivis au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

## **2.4. Procédure de sélection, de mesure et de surveillance des risques**

### **2.4.1. Dispositif de sélection des créances par le Crédit Foncier**

*Pour tous les éléments concernant le dispositif de sélection des créances et les problématiques de notation, se reporter au Document de référence 2010 (Tome 3 / p.12/13).*

### **2.4.2. Critères d'éligibilité à la société de crédit foncier et filtre d'achat**

Le processus d'acquisition des actifs effectué par la Compagnie de Financement Foncier respecte toujours des critères très prudents, qui contribuent à la sélection d'actifs de qualité.

#### **2.4.2.1. Particuliers**

La Compagnie de Financement Foncier peut acquérir des prêts :

- › ayant pour objet l'accession à la propriété et, plus marginalement, au logement locatif ; elle s'interdit le financement des biens commerciaux ;
- › présentant une sûreté hypothécaire de premier rang ou équivalent.

Après origination par le CFF selon la politique des risques et les règles de recevabilité en vigueur, la Compagnie de Financement Foncier acquiert les prêts au moyen d'un processus visant à sélectionner, éventuellement après une période d'observation, les prêts présentant un risque de défaut inférieur à un certain seuil.

Le filtre d'achat combine, selon l'âge du prêt, la note d'octroi qui qualifie le défaut sur un horizon de 3 à 5 ans avec la note d'encours qualifiant le risque à 1 an des prêts (quelle que soit leur ancienneté).

*Pour davantage de détails se reporter au Document de référence 2010 (Tome 3 / p.14/15).*

#### **2.4.2.2. Opérateurs publics en France**

Les critères d'acquisition par la Compagnie de Financement Foncier pour les créances du Secteur public territorial en France (SPT) sont basés sur la notation interne BPCE (Ecolocale).

Cette notation prend en compte les caractéristiques intrinsèques de l'emprunteur (budget, niveau de dette, qualité de crédit, etc.).

Les moins bonnes notes (8 et 9) sont systématiquement écartées de la sélection.

#### **2.4.2.3. Secteur public international**

Concernant le Secteur public international (SPI), la Compagnie de Financement Foncier présente des expositions sur des contreparties répondant aux exigences d'éligibilité de la réglementation définie par le Code monétaire et financier, la société de crédit foncier ayant également mis en place des critères de sélection des créances supplémentaires stricts. En effet, la production SPI est principalement orientée vers des contreparties bénéficiant de notations dans la tranche supérieure, très majoritairement situées en *step 1* (> AA-)

### **2.4.3. Attributions des limites de crédit**

Le système de limites de la Compagnie de Financement Foncier reprend les mêmes niveaux que ceux du Groupe BPCE, déclinés au CFF, notamment des limites pays et des limites individuelles.

Les travaux d'harmonisation des limites individuelles se poursuivent avec le Groupe BPCE sur le SPT, avec un objectif de finalisation fin 2011.

*Pour davantage de détails, se reporter au Document de référence 2010 (cf. Tome 3 / p16).*

#### **2.4.4. Gestion des dépassements de limites et procédure d'alerte**

*Se reporter au Document de référence 2010 (cf. Tome 3 / p16/17).*

#### **2.4.5. La surveillance des risques**

*Pour davantage de détails, se reporter au Document de référence 2010 (cf. Tome 3 / p17/18).*

##### *Dispositif spécifique pour le Secteur public France*

Dans le cadre du suivi des produits structurés vendus à la clientèle des Opérateurs Publics, en liaison avec le Groupe BPCE, signataire de la charte GISSLER, le Groupe Crédit Foncier a mis en place un suivi rapproché de ces opérations lui permettant d'anticiper les évolutions de marché sur ces transactions avec la clientèle à partir de septembre 2008. Ce dispositif a encore été renforcé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, avec la mise en place d'un suivi bi-mensuel, présidé par la Direction générale du Crédit Foncier, ainsi qu'une coordination plus rapprochée avec les différentes entités du Groupe qui ont alimenté historiquement les encours au bilan CFF/SCF.

#### **2.4.6. Pilotage des risques**

*Se reporter au Document de référence 2010 (cf. Tome 3 / p.18).*

### **3. Adéquation du capital interne et exigence de fonds propres**

#### **3.1. Gestion du capital et des ratios réglementaires**

La gestion des fonds propres de la Compagnie de Financement Foncier est directement supervisée par sa Direction générale. Son pilotage vise le respect permanent des ratios réglementaires, l'optimisation de l'allocation des fonds propres et la sécurisation de son ratio de surdimensionnement ; il participe donc directement à la triple notation AAA/Aaa/AAA de ses émissions.

Depuis l'arrêté de juin 2011, la Compagnie de Financement Foncier remet à l'ACP, à titre informatif, sur base individuelle les états COREP, bien qu'elle ne soit pas assujettie aux exigences de fonds propres de la réglementation Bâle II.

La Compagnie de Financement Foncier avait déjà anticipé cette demande et réalisé un calcul du ratio de solvabilité depuis l'année 2009.

##### *Composition des fonds propres*

Les fonds propres prudentiels sont déterminés conformément au règlement CRBF 90-02 modifié et sont composés de trois grands ensembles :

- > fonds propres de base (Tier 1) : les fonds propres de base sont calculés à partir des capitaux propres comptables ;
- > fonds propres complémentaires (Tier 2) : les fonds propres complémentaires sont composés de dettes subordonnées remboursables répondant aux conditions de l'article 4d du règlement précité ;
- > déductions : la Compagnie de Financement Foncier n'ayant pas le droit, légalement, de détenir de participation, n'est soumise à aucune déduction de fonds propres.

(en millions d'euros)

	30/06/2011
<b>Fonds propres</b>	<b>4 085</b>
<b>Fonds propres de base</b>	<b>2 723</b>
	-
<b>Fonds propres complémentaires</b>	<b>1 362</b>
	-
<b>Déductions des fonds propres</b>	<b>-</b>

Le montant de fonds propres de la Compagnie de Financement Foncier est de 4,1 Md€ au 30/06/2011, dont 2,7 Md€ de fonds propres de base. Ces derniers incluent, en principe, le prêt participant à caractère de fonds propres (examen en cours de la convention concernée par l'Autorité de contrôle prudentiel), dans la limite de 50 % des fonds propres de base.

#### Exigence de fonds propres

Les exigences en fonds propres ont été calculées selon la méthode standard Bâle II. Les billets hypothécaires et les encours SPT L.211-38 ont été traités par transparence, soit en calculant les exigences sur les prêts sous-jacents.

Les prêts aux affiliés du Groupe BPCE ont été pondérés à 0 %.

	30/06/2011
<b>Approche standard du risque de crédit</b>	<b>1 492</b>
<b>Catégories d'exposition</b>	
Administrations centrales et banques centrales	6
Établissements	348
Entreprises	60
Clientèle de détail	669
Actions	-
Autres actifs ne correspondant pas à des obligations de crédit	13
<i>Dont valeur actuelle de la valeur résiduelle en risque de CB</i>	-
<b>Positions de titrisation en approche standard</b>	<b>395</b>

#### Ratios de solvabilité

Le ratio de solvabilité de la Compagnie de Financement Foncier au 30 juin 2011 a été établi en méthode standard, avec les options données ci-dessus.

	31/12/2010 (ratio informatif estimé)	30/06/2011 (ratio informatif estimé)
Tier 1 + Tier 2	19,8 %	21,3 %
Tier 1	13,2 %	14,2 %

L'augmentation du ratio de solvabilité entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 est expliquée par une augmentation des fonds propres (+ 200 M€) et par une diminution de l'encours des actifs exposés au risque crédit (- 1,5Md€).

L'application des nouvelles règles de calcul est en cours de validation avec l'ACP.

Le ratio précédemment calculé au 31/12/10, à partir de règles différentes (billets hypothécaires et intra-groupe pondérés à 20 % et prêt participant classé en fonds propres complémentaires) conduisait à un ratio Tier 1 de 8,0 % et un ratio de solvabilité de 11,7 %.

### 3.2. Gestion des ratios spécifiques

Au-delà de leurs obligations en tant qu'établissement de crédit, les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter des ratios et des limites qui leur sont propres et qui sont décrits dans les articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier.

Le Contrôleur spécifique de la Compagnie de Financement Foncier contrôle les calculs de ces différents ratios et les atteste chaque semestre.

La Direction des risques du Crédit Foncier exerce un contrôle semestriel de second niveau sur ces différents indicateurs spécifiques.

#### *Evolution de l'actif*

Suite à la reprise de l'activité d'émissions sur les marchés, la Compagnie ne mobilise plus aucune opération auprès de la BCE dans le cadre du Pool 3G. Ceci a eu pour effet d'augmenter les actifs éligibles de 2 Md€ par rapport à décembre 2010.

#### *Ratio de surdimensionnement*

Le ratio de surdimensionnement correspond au quotient du total des éléments d'actifs pondérés par le total des ressources privilégiées. Il doit être supérieur à 102 %.

Le ratio de surdimensionnement de la Compagnie de Financement Foncier, en se conformant aux règles actualisées en mars 2011, diminue légèrement au 30 juin 2011 à 109,3 % (en cours de validation par le contrôleur spécifique) contre 110,8 % à fin décembre 2010. Ce ratio a toujours été supérieur à 108 % depuis la création de la Compagnie de Financement Foncier en 1999 et donc toujours supérieur au seuil réglementaire.

#### *Ratios de composition des actifs*

Composition des actifs	Limite	31/12/2010	30/06/2011
Valeurs de remplacement (R. 515-7)	15,0 %	11,8 %	14,4 %
Billets à ordre (L. 515-16-1)	10,0 %	6,7 %	8,1 %
Prêts cautionnés (R. 515-6)	35,0 %	1,6 %	1,8 %
Titrisation RMBS	10,0 %	n/a	10,0 %
Titrisation Mixte	10,0 %	n/a	0,3 %

Le ratio des valeurs de remplacement s'établit en rapportant les valeurs de remplacement à la valeur nominale du passif privilégié. Ces valeurs de remplacement sont constituées réglementairement (selon l'article L. 515-17 du Code monétaire et financier) de « valeurs suffisamment sûres et liquides » et représentent la trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier.

Les règles strictes de gestion de la Compagnie de Financement Foncier lui permettent de respecter à tout moment le plafond réglementaire de 15 % pour ce ratio. Ce dernier est passé de 11,8 % à 14,4 %, de décembre 2010 à juin 2011.

Les autres actifs, tels que billets à ordre et prêts cautionnés, sont également limités réglementairement.

Au 30 juin 2011, le ratio des prêts cautionnés reste inférieur à 2 %, très en-deçà du plafond légal (35 % du bilan).

Le ratio des billets hypothécaires (BH) est égal à 8,1 %.

### *Ratio de dépassement de quotité*

Le calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées rapportés aux actifs évalués à date d'arrêté permet de déterminer les dépassements à mettre en regard des ressources non privilégiées.

Conformément à l'instruction de l'ACP, le calcul de dépassement de quotité s'effectue sur les prêts hypothécaires et cautionnés, cédés et/ou mobilisés de la Compagnie de Financement Foncier (hors prêts issus du transfert originel de 1999) et sur les prêts détenus à l'actif des Fonds communs de titrisation.

Les facteurs d'actualisation de la quotité de dépassement reposent sur les valeurs de créances à l'arrêté ainsi que sur les valeurs de gages réévaluées annuellement en fin d'année.

Au 30 juin 2011, le montant des dépassements de quotité sur les prêts achetés et mobilisés s'établit à 173,4 M€ (répartis en 165,7 M€ pour les prêts cédés et 7,8 M€ pour les prêts mobilisés) auxquels s'ajoutent 18,2 M€ de dépassement sur les parts et titres de créances émis par des Fonds communs de titrisation (FCT). Au total, le montant du dépassement de quotité est de 191,6 M€ au 30 juin 2011 contre 277,5 M€ au 31 décembre 2010.

Le montant total des dépassements reste largement inférieur au seuil des ressources non privilégiées qui s'élève à 12 312 M€ à la même date.

Un exercice de stress des quotités, réalisé en supposant une chute immédiate de 10 % des valeurs des gages de tous les biens immobiliers apportés en garantie, sur l'assiette des prêts achetés et mobilisés (31 117 M€ au 30 juin 2011), conduit à un montant de dépassement de quotité de 1 431 M€. Ce montant de dépassement atteint 2 255 M€ dans l'hypothèse d'une chute de 15 % des valeurs des gages. Ces niveaux restent très inférieurs au seuil des ressources non privilégiées (12 312 M€ au 30 juin 2011). Ces tests valident ainsi l'excellente qualité et la robustesse du portefeuille d'actifs hypothécaires de la Compagnie de Financement Foncier.

## **4. La gestion des risques de crédit et de contrepartie**

### **4.1. Faits marquants pour le risque de crédit**

Le contexte économique difficile, combiné à une crise de certains États, a imposé une vigilance accrue sur les expositions Particuliers et Souverains de la Compagnie de Financement Foncier.

Sur les expositions Particuliers, on a assisté du fait du maintien d'une situation économique difficile à une augmentation de la sinistralité en France. Le processus de sélection à l'octroi et à l'achat des créances du portefeuille de la Compagnie de Financement Foncier a toutefois permis d'amortir très largement les effets de cette situation.

L'autre fait marquant du 1<sup>er</sup> semestre 2011 concerne la crise des dettes souveraines européennes avec un impact sur les Souverains détenus en portefeuille. S'agissant des titres grecs ne bénéficiant pas d'une garantie externe, ils ont été cédés au CFF, du fait du risque de crédit qu'ils représentent.

Enfin, dans le contexte de la crise souveraine et des réévaluations de méthode d'agences, certaines lignes de titrisations ont enregistré un abaissement de note qui a conduit, pour trois d'entre elles, à des cessions de la Compagnie de Financement Foncier au CFF, même si ces évolutions ne permettent pas d'anticiper, à ce stade, de pertes sur les expositions (cf. stress tests).

## **4.2. Répartition des engagements de la Compagnie de Financement Foncier au 30 juin 2011**

La Compagnie de Financement Foncier effectue des opérations portant sur un objet exclusif : l'octroi ou l'acquisition d'actifs garantis par des hypothèques de premier rang ou sur des personnes publiques, ou bien entièrement garantis par elles. La Compagnie de Financement Foncier était, avant le gel instauré sur les RMBS, également acheteur d'opérations de titrisations réalisées par des parties tierces, principalement des établissements financiers européens cédant des portefeuilles de créances à travers ces opérations.

### **4.2.1. Expositions au risque de crédit**

Les tableaux ci-après ventilent d'une part l'assiette brute des opérations avec la clientèle hors engagements par signature et garanties financières données (soit un total bilan de 103,7 Md€ à fin juin 2011) et d'autre part, les taux de douteux observés soit 0,5 %.

## Couverture des risques de la Compagnie de Financement Foncier - Synthèse à fin juin 2011

(en millions d'euros)

Expositions risques <sup>(*)</sup>	31/12/2010			30/06/2011		
	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé
<b>Particuliers</b>	<b>43 995</b>	<b>1,1 %</b>	<b>1,0 %</b>	<b>43 388</b>	<b>1,2 %</b>	<b>1,1 %</b>
Créances hypothécaires France <sup>(**)</sup>	22 890	2,1 %	1,9 %	23 526	2,2 %	2,1 %
Billets hypothécaires France (en nominal)	6 976	n/a	n/a	8 392	0,0 %	
<b>Total hypothécaire</b>	<b>29 866</b>	<b>1,6 %</b>	<b>1,4 %</b>	<b>31 919</b>	<b>1,6 %</b>	<b>1,5 %</b>
Créances hypothécaires titrisées France (titrisations internes)	1 124	n/a	n/a			
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (RMBS)	13 006	n/a	n/a	11 469		
<b>Total créances hypothécaires titrisées</b>	<b>14 130</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>11 469</b>		
<b>Emprunteurs publics</b>	<b>40 709</b>			<b>38 747</b>	<b>0,2 %</b>	<b>0,2 %</b>
Habitat social	3 100	0,2 %	0,2 %	2 974	0,2 %	0,2 %
Secteur public territorial (SPT)	11 497	0,1 %	0,1 %	10 361		
SPT L. 211-38	2 957			2 807		
Souverain France	962			1 384		
<b>Secteur public France</b>	<b>18 516</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,1 %</b>	<b>17 526</b>		
<b>Partenariat public privé (PPP)</b>	<b>441</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>548</b>		
Secteur public international	10 332	n/a	n/a	10 042		
Souverain international	3 825	n/a	n/a	3 116		
Titres adossés à des créances (hypothécaires de particuliers essentiellement) bénéficiant de garanties d'États	7 595	n/a	n/a	7 514		
<b>Emprunteurs publics internationaux</b>	<b>21 752</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>20 673</b>		
<b>Corporate privé hypothécaire extinctif (résultant du transfert légal 10-1999)</b>	<b>163</b>	<b>6,2 %</b>	<b>6,7 %</b>	<b>152</b>	<b>6,4 %</b>	<b>6,9 %</b>
<b>Expositions secteur bancaire</b>	<b>15 831</b>			<b>18 582</b>		
Dont Banque de France et CDC	626			1 287		
Dont autres banques garanties Souverain ou semi-Souverain	2 472			3 044		
Dont autres banques	3 417			3 748		
Dont BCTG (expositions Crédit Foncier garanties par nantissement d'actifs)	9 316			10 502		
<b>Total exposition risque</b>	<b>100 698</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>100 868</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,5 %</b>
<b>Divers régul et autres actifs <sup>(***)</sup></b>	<b>3 129</b>			<b>2 879</b>		
<b>Total</b>	<b>103 827</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>103 747</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,5 %</b>

<sup>(\*)</sup> Engagements « bilanciaux » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises à partir de données de gestion.

<sup>(\*\*)</sup> La ligne « créances hypothécaires France » comporte en fait un encours limité de créances néerlandaises (81 M€ au 31/12/2010 et 79 M€ au 30/06/2011).

<sup>(\*\*\*)</sup> La ligne « Divers régul et autres actifs » est essentiellement constituée des intérêts courus sur instruments financiers à terme et des comptes de régularisation.

Le secteur aidé, extinctif, est constitué de prêts transférés à la création de la Compagnie de Financement Foncier qui bénéficient d'une garantie de l'État français.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2011, les encours globaux – y compris bancaires – sont restés stables (- 0,08 %), masquant en fait une baisse des engagements de crédit, notamment à l'international :

- › légère diminution des encours sur les particuliers (- 1,38 %). La progression des prêts détenus en direct (+ 6,9 %) n'a pas entièrement compensé la diminution des expositions sur les titrisations hypothécaires (- 18,8 %) (se reporter à la partie 4.2.3.1) ;
- › diminution plus marquée sur le Secteur public (- 4,8 %), reflétant une baisse sur le portefeuille domestique et international (se reporter aux parties 4.2.3.2 et 4.2.3.3) ;
- › une hausse des expositions sur le secteur bancaire (+ 17,4 %), liée à l'activité de la trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier, la majeure partie de ces financements bénéficiant de garanties financières.

Le portefeuille Corporate privé hypothécaire, extinctif, poursuit son amortissement et représente une part d'encours marginale (0,2 % des encours totaux à fin juin 2011).

La qualité générale des encours de crédit ainsi que le profil de risque historiquement faible de la Compagnie de Financement Foncier n'ont pas été remis en cause malgré le contexte économique encore difficile. Les encours SPT et SPI sont demeurés peu risqués, avec une sinistralité extrêmement faible. La sinistralité du portefeuille hypothécaire aux particuliers est en légère hausse au 1<sup>er</sup> semestre, principalement sur le secteur hors aidé.

## **4.2.2. Analyse des expositions au risque de crédit**

### **4.2.2.1. Répartition par type bâlois**

La décomposition des données présentées ci-après reprend uniquement les engagements bilanciaux. La répartition des expositions par type bâlois porte sur les contreparties hors garanties reçues et autres facteurs d'amélioration du risque de crédit.

Le poids relatif en pourcentage des types bâlois est globalement stable depuis fin 2010, avec près d'un tiers des expositions concentrées sur les particuliers (hors titrisation).

### Répartition par type bâlois des expositions bilanciellles

(en millions d'euros)

Type bâlois	31/12/2010		30/06/2011	
	Montant	% total	Montant	% total
Associations de proximité <sup>(*)</sup>	5	n/s	4	n/s
Particulier	29 865	29 %	31 919	31 %
Professionnel (artisans, commerçants, professions libérales...) <sup>(*)</sup>	17	n/s	6	n/s
<b>Sous-total retail</b>	<b>29 887</b>	<b>29 %</b>	<b>31 929</b>	<b>31 %</b>
PME-PMI <sup>(*)</sup>	19	n/s	28	n/s
Économie sociale	452	n/s	430	n/s
Organisme HLM	1 976	2 %	1 904	2 %
Société d'économie mixte	671	1 %	640	1 %
Secteur public territorial	14 453	14 %	13 168	13 %
Professionnel privé de l'immobilier <sup>(*)</sup>	93	n/s	88	n/s
Partenariat public privé (PPP)	441	n/s	548	1 %
<b>Sous-total banque de développement régional</b>	<b>18 106</b>	<b>17 %</b>	<b>16 806</b>	<b>16 %</b>
Grande entreprise				
Banque <sup>(**)</sup>	15 831	15 %	18 582	18 %
Souverain	4 788	5 %	4 501	4 %
Titrisation (externe)	20 600	20 %	18 983	18 %
Financement spécialisé <sup>(*)</sup>	29	n/s	26	n/s
Secteur public international (SPI)	10 333	10 %	10 042	10 %
<b>Sous-total grandes contreparties</b>	<b>51 581</b>	<b>50 %</b>	<b>52 134</b>	<b>50 %</b>
<b>Créances hypothécaires titrisées France (titrisation interne)</b>	<b>1 124</b>	<b>1 %</b>		
<b>Régularisations et autres actifs</b>	<b>3 127</b>	<b>3 %</b>	<b>2 879</b>	<b>3 %</b>
<b>Total</b>	<b>103 827</b>	<b>100,0 %</b>	<b>103 747</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(\*)</sup> Encours extinctifs.

<sup>(\*\*)</sup> Dont les garanties Souverains, Banque de France, CDC.

#### 4.2.2.2. Répartition géographique des expositions significatives

Le portefeuille à fin juin 2011 reste concentré sur l'Union européenne (89,7 %), avec une part France qui s'accroît (65 %, contre 63 % à fin décembre 2010) en raison des gels affectant certains pays.

Il convient de rappeler que les engagements sur les États-Unis sont constitués uniquement de titres sur les États ou collectivités locales très bien notés ou des parts de titrisations de prêts bénéficiant de la garantie de l'État fédéral et ne comprennent aucune exposition de type immobilier, directement ou indirectement ; les engagements sur le Japon portent quant à eux sur des agences publiques, des préfectures et des villes.

### Répartition des expositions par zone géographique (\*)

	31/12/2010		30/06/2011	
	Bilan (M€)	En %	Bilan (M€)	En %
France	65 570	63,2 %	67 618	65,2 %
Autres pays de l'Espace économique européen	27 147	26,1 %	25 464	24,5 %
Autres pays d'Europe	1 688	1,6 %	1 673	1,6 %
Amérique du nord (États-Unis et Canada)	7 471	7,2 %	7 173	6,9 %
Afrique/Moyen Orient				
Amérique latine et centrale (y compris Mexique)				
Asie hors Japon				
Japon	1 951	1,9 %	1 820	1,8 %
Océanie				
Autres				
<b>Total</b>	<b>103 827</b>	<b>100,0 %</b>	<b>103 747</b>	<b>100,0 %</b>

(\*) Données de gestion cadrées comptablement : engagements « bilanciaux » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

### 4.2.2.3. Répartition des expositions par famille de produits

La Compagnie de Financement Foncier n'ayant pas, légalement, la possibilité de détenir de participations ou de portefeuille de trading, la répartition par famille de produits des engagements bilanciaux (prêts, titres et opérations financières) au 30 juin 2011 montre *de facto* une concentration sur les prêts (67 % y compris crédits de trésorerie) et sur les titres (18 % pour les titrisations et 15 % sur les titres obligataires).

Familles de produits (*) - Répartition en %	31/12/2010	30/06/2011
Actions/fonds		
Autres produits au bilan		
Crédits de trésorerie (**)	2 %	3 %
Prêts	63 %	64 %
Titres obligataires (« Banking » (***))	15 %	15 %
Titres obligataires (« Trading » (****))		
Titrisations (interne et externe)	20 %	18 %
<b>Total bilan</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Assiette bilan M€ (*)</b>	<b>103 827</b>	<b>103 747</b>

(\*) Données de gestion cadrées comptablement : engagements « bilanciaux » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

(\*\*) La ligne « crédits de trésorerie » enregistre pour l'essentiel les comptes de régularisation et les instruments à terme des opérations financières.

(\*\*\*) Les titres obligataires sont détenus dans le cadre d'opérations de crédit et dans une optique de détention jusqu'à échéance.

(\*\*\*\*) La Compagnie de Financement Foncier ne peut avoir de titres de « trading ».

#### 4.2.2.4. Analyse des expositions sur les opérations de titrisations

Les titrisations figurant au bilan de la Compagnie de Financement Foncier bénéficient d'un niveau de protection particulièrement élevé lié à la structuration même de ces opérations et du rang *senior* des lignes détenues. Les simulations de risque extrême confirment que ces lignes sont particulièrement peu exposées aux évolutions de marché sous-jacent.

L'activité de la Compagnie de Financement Foncier se concentre sur des sous-jacents ayant un profil de risque particulièrement limité :

- › titres *senior*, notés publiquement (AAA à l'acquisition) ;
- › créances hypothécaires, résidentielles, ou mixtes (avec une minorité d'actifs relevant du non-hypothécaire) ;
- › créances Secteur public bénéficiant d'un recours sur un État souverain (prêts étudiants FFELP aux États-Unis, créances NHG aux Pays-Bas) ou sur une collectivité locale (titrisations *healthcare* en Italie).

L'évolution des expositions sur le portefeuille de titrisation est en baisse de 7,8 % par rapport à fin 2010 en raison de la décision de geler la production de RMBS en 2011, des cessions de créances réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre et de l'amortissement naturel du portefeuille. Au 30 juin 2011, le niveau des expositions représente 18 983 M€. Il est à noter, par ailleurs, que la Compagnie de Financement Foncier ne détient plus de titrisation interne au 30/06/2011.

En effet, trois RMBS, un RMBS grec (8 M€) et deux RMBS espagnols (1 070 M€) ont été cédés par la Compagnie de Financement Foncier au CFF le 28 juin 2011, ces trois véhicules de titrisation ayant subi des baisses de notation significatives. Ce processus est conforme à la convention liant le CFF et la Compagnie de Financement Foncier qui prévoit en effet que le CFF est engagé à racheter certains RMBS, dès lors qu'ils présentaient une notation dégradée.

L'exposition globale du portefeuille de titrisations reste très majoritairement orientée sur les pays européens (RMBS aux Pays-Bas, en Italie ou en Espagne) et sur les États-Unis (*Student loans FFELP* uniquement, avec garantie finale de l'État fédéral).

#### Portefeuille de titrisations externes - Ventilation par pays et classe d'actif

(en millions d'euros)

30/06/2011		Portefeuille de titrisation - Ventilation par pays et classe d'actif							
Catégorie FCT	Typo FCT	Allemagne	Espagne	États-Unis	Italie	Pays-Bas	Portugal	R-U	Total
Hypothécaire résidentiel	MIXTE				237				237
	RMBS	297	5 206		3 060	1 469	999	201	11 232
<b>Total hypothécaire résidentiel</b>		<b>297</b>	<b>5 206</b>		<b>3 297</b>	<b>1 469</b>	<b>999</b>	<b>201</b>	<b>11 469</b>
Secteur public	Collectivités locales				442				442
	RMBS NHG					3 778			3 778
	Souverain				4				4
	<i>Student loans FFELP</i>			3 291					3 291
<b>Total Secteur public</b>				<b>3 291</b>	<b>446</b>	<b>3 778</b>			<b>7 514</b>
<b>Total</b>		<b>297</b>	<b>5 206</b>	<b>3 291</b>	<b>3 743</b>	<b>5 247</b>	<b>999</b>	<b>201</b>	<b>18 983</b>

RMBS MIXTE : titrisations de créances hypothécaires logement (particuliers plus de 80 % / professionnels).

RMBS : titrisations de créances hypothécaires résidentielles.

Souverain : titrisations de créances bénéficiant de la garantie explicite du Souverain italien.

Collectivités locales : titrisations de créances de santé, le risque final portant sur des régions italiennes.

*ABS Student loans FFELP* : parts *senior* de titrisation de prêts étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'État fédéral à hauteur d'au moins 98 % du capital.

Aucun arriéré ou perte n'a été constaté en 2011 sur le portefeuille de titrisations de la Compagnie de Financement Foncier.

### Répartition du portefeuille de titrisation par pondération

Les titres notés en catégorie AAA ou AA dans le portefeuille de titrisation représentent une très grande majorité du portefeuille total (83 %), ces catégories étant exclusivement pondérées à 20 % selon l'approche standard adoptée par le Crédit Foncier.

La part des titres notés en catégorie AAA et AA apparaît en baisse par rapport à fin 2010 (89 %) en raison de la baisse des notations intervenues sur certains véhicules de titrisation au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

### Répartition par pondération des positions de titrisations externes

(en millions d'euros)

Pondération Bâle II en approche standard	Note Bâle II	31/12/2010		30/06/2011	
		Encours	% du portefeuille	Encours	% du portefeuille
20 %	AA- à AAA	18 282	89 %	15 834	83 %
50 %	A- à A+	1 917	9 %	2 752	15 %
100 %	BBB+	401	2 %	397	2 %
	<b>Total</b>	<b>20 600</b>	<b>100 %</b>	<b>18 983</b>	<b>100 %</b>

### 4.2.3. Qualité du portefeuille exposé au risque de crédit

#### 4.2.3.1. Portefeuille des particuliers

Les encours globaux sur les particuliers ont diminué de 1,4 % par rapport à fin décembre 2010, en lien avec la forte baisse des encours sur titrisations (- 7,8 % par rapport à fin 2010) et à la poursuite de la hausse des remboursements anticipés.

##### 4.2.3.1.1. Portefeuille des particuliers hors titrisations

#### Acquisition sur le premier semestre 2011 des prêts aux particuliers par la Compagnie de Financement Foncier

Les encours en direct sur les particuliers ont progressé de 6,9 % au 1<sup>er</sup> semestre 2011.

#### Sinistralité

Sur les créances hypothécaires France, le ratio « créances douteuses/encours » (hors secteur aidé) est en très légère hausse à 1,5 % contre 1,4 % à fin décembre 2010.

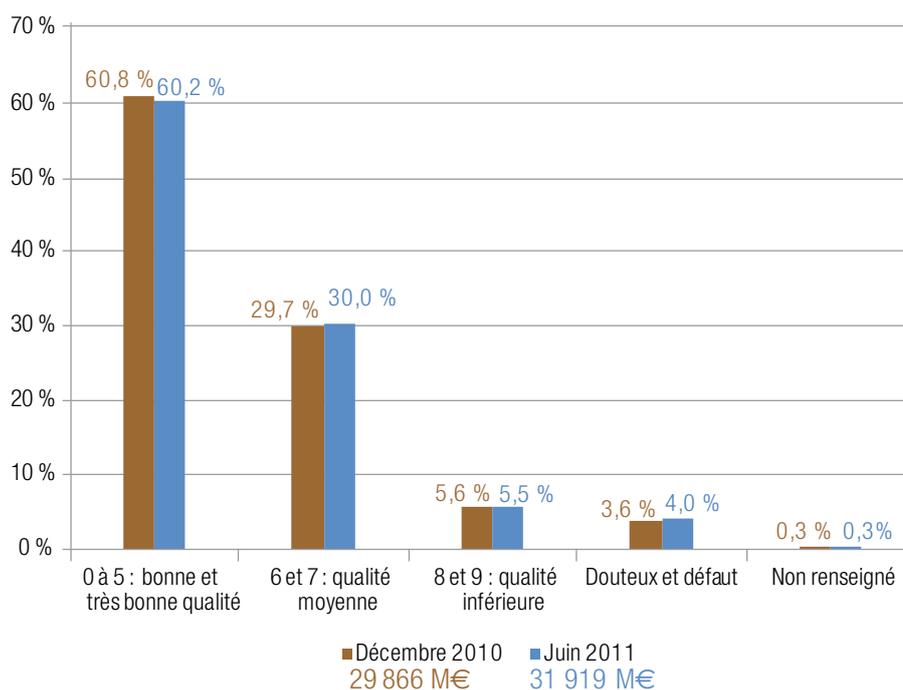
Dans la mesure où la Compagnie de Financement Foncier procède à ses acquisitions après sélection, son taux de sinistralité (montant impayé supérieur à 6 mois) reste inférieur à celui du Crédit Foncier et encore plus maîtrisé. L'ensemble du portefeuille d'actifs sélectionnés est en outre couvert par des garanties (hypothèques de premier rang) complétées de protections complémentaires (plus d'un tiers des créances hypothécaires sur particuliers sont garanties par le FGAS), limitant d'autant le risque de perte final.

### Notation

La ventilation présentée atteste de la qualité des encours de la Compagnie de Financement Foncier sur les particuliers. Elle reste globalement stable par rapport à décembre 2010.

Près de 60 % sont de bonne, voire très bonne qualité (notes comprises entre 0 et 5). La proportion de prêts en défaut (\*) affiche une légère hausse à fin juin 2011 (4,0 %, contre 3,6 % à fin décembre 2010).

**Notation interne des encours de prêts hypothécaires aux particuliers**



#### 4.2.3.1.2. Titrisations hypothécaires résidentielles

Le portefeuille RMBS de la Compagnie de Financement foncier est constitué de parts *seniors* d'opérations de titrisations de prêts hypothécaires résidentiels accordés intégralement à des particuliers. Il s'agit de créances hypothécaires sécurisées, situés en Europe (hors France) et les portefeuilles affichent une forte granularité.

(\*) Le défaut intègre ici les défauts non douteux. Dans le cadre des travaux d'harmonisation de normes en cours avec le Groupe, le défaut et le douteux sont amenés à converger fin 2011.

## Evolution des expositions RMBS

Les expositions sur titrisations hypothécaires résidentielles ont diminué de 11,8 % au 1<sup>er</sup> semestre 2011, suite à un gel de la production instauré pour l'exercice 2011, en cohérence avec la politique Groupe BPCE et à la cession au CFF de trois RMBS.

## Répartition des RMBS par note interne

Au 30/06/2011, le portefeuille de RMBS représentait un encours de 11 469 M€. La notation Bâle II sur les titrisations retient la moins bonne des deux meilleures notes agences (parmi S&P, Moody's et Fitch). 56,4 % des RMBS de la Compagnie de Financement Foncier conserve une notation Bâle II AAA au 30 juin 2011, en diminution par rapport à fin 2010 (72,3 %), liée à l'impact des mouvements de notations externes sur la note Bâle II de certains RMBS. Ainsi, au 30/06/2011, 23,9 % des RMBS de ce sous-portefeuille sont classés en catégorie AA (de AA+ à AA-) et 19,7 % sont classés en catégorie A (de A+ à A-). Il est néanmoins à noter que 71 % des RMBS bénéficient encore d'une note AAA par l'une des trois agences.

Les positions en catégorie A+ correspondent à sept RMBS portugais, deux RMBS espagnols et un RMBS allemand. Les catégories A et A- correspondent chacune à un RMBS espagnol.

Le 1<sup>er</sup> semestre 2011 a en effet connu un nombre important de baisses de notation de titres du portefeuille de titrisation de la Compagnie de Financement Foncier. Outre les performances dégradées des créances sous-jacentes pour certaines transactions, la dégradation des ratings résulte de la modification des méthodologies des agences de notation dans leur appréciation du risque, ces dernières ayant à titre d'illustration réévalué leur prise en compte du risque de contrepartie ou des risques opérationnels.

Les principales opérations ayant perdu leur notation AAA au premier semestre 2011 sont des titrisations hypothécaires espagnoles (en lien avec la dégradation de la conjoncture économique), portugaises (dégradation du rating Souverain impactant les ratings des RMBS nationaux) et italiennes (réévaluation de la prise en compte des risques de contrepartie notamment).

## ***Répartition par note des titrisations hypothécaires résidentielles***

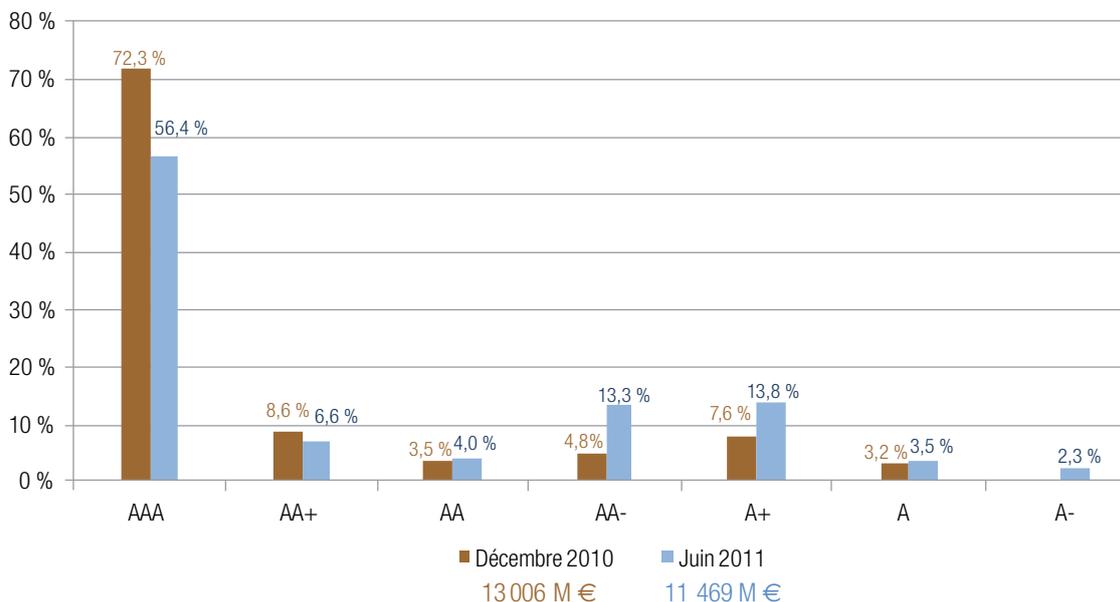
(en millions d'euros)

Au 30/06/2011		Positions de titrisations hypothécaires résidentielles							
Catégorie FCC	Typo FCC	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	Total
Hypothécaire résidentiel	MIXTE	237							237
	RMBS	6 233	760	460	1 522	1 584	406	266	11 232
<b>Total hypothécaire résidentiel</b>		<b>6 470</b>	<b>760</b>	<b>460</b>	<b>1 522</b>	<b>1 584</b>	<b>406</b>	<b>266</b>	<b>11 469</b>

MIXTE : titrisations de créances hypothécaires logement (particuliers, à plus de 80 % /professionnels).

RMBS : titrisations de créances hypothécaires résidentielles.

**Répartition par note interne des expositions sur les titrisations adossées à des créances hypothécaires résidentielles de particuliers en Europe hors France**



Les opérations de titrisation font l'objet d'un suivi rapproché mis en œuvre par le Crédit Foncier depuis le milieu de l'année 2008, intégrant notamment des stress tests réguliers qui ne laissent pas apparaître de déficit de cash flow ultime significatifs à terminaison (Cf. Infra).

**Stress scenario sur le portefeuille de titrisations hypothécaires résidentielles**

Le portefeuille de RMBS résiste particulièrement bien à la modélisation de scénarios de stress tests combinant forte aggravation des taux de défaut, chute brutale des prix de l'immobilier et diminution importante des taux de remboursements anticipés. Seuls les scénarios les plus fortement pénalisants sont susceptibles de générer des déficits de cash flow ultimes sur certaines positions de RMBS de la Compagnie de Financement Foncier.

Ceux-ci supposent la conjonction d'évènements d'une magnitude telle qu'elle paraît fortement improbable : hausse des taux de défaut sur les différents marchés européens comprise entre 20 % et 30 % de défaut cumulé sur la durée de vie des opérations, chute complémentaire des prix de l'immobilier nationaux (entre 30 % et 45 % selon les pays, venant s'ajouter à la baisse déjà constatée), et baisse significative des taux de remboursements anticipés (baisse de 25 % par rapport aux derniers taux constatés, le stress venant s'ajouter à la baisse déjà constatée).

Ces stress tests s'appliquent sur la base des derniers indices officiels publiés dans chaque pays, autrement dit les stress pratiqués s'ajoutent à la baisse des marchés immobiliers déjà constatée sur certains marchés. Dans l'hypothèse d'un tel scénario « catastrophe », un déficit de cash flow ultime pourrait être constaté à l'échéance des opérations, représentant 0,03 % de l'encours des opérations stressées après actualisation. Il faut noter que le rendement, après ce scénario catastrophe, resterait encore supérieur à l'Euribor et au coût des ressources de refinancement. La résistance aux stress tests s'améliore avec le temps du fait de l'amortissement des tranches *senior* et de la non-concrétisation des scénarios modélisés. Les défauts modélisés dans les exercices de stress correspondent à des saisies immobilières, hypothèse conservatrice puisque, dans la réalité, les prêts ayant atteint le stade du défaut n'engendrent pas systématiquement une saisie.

À ce jour, aucun défaut n'a été constaté sur les tranches du portefeuille de titrisation détenues de la Compagnie de Financement Foncier.

Dans ce contexte, les dégradations de notations des agences traduisent davantage un changement de méthodologie et l'impact du risque souverain que le risque économique souvent pris en charge ou traité activement par les établissements originateurs.

#### 4.2.3.2. Portefeuille Secteur public territorial (France)

##### Evolution des encours

Les encours « habitat social » ont diminué de 4,1 % par rapport à fin 2010 et les encours SPT de 9,9 %.  
Au global, les encours sur les Emprunteurs Publics en France ont diminué de 5,3 % au 1<sup>er</sup> semestre 2011.

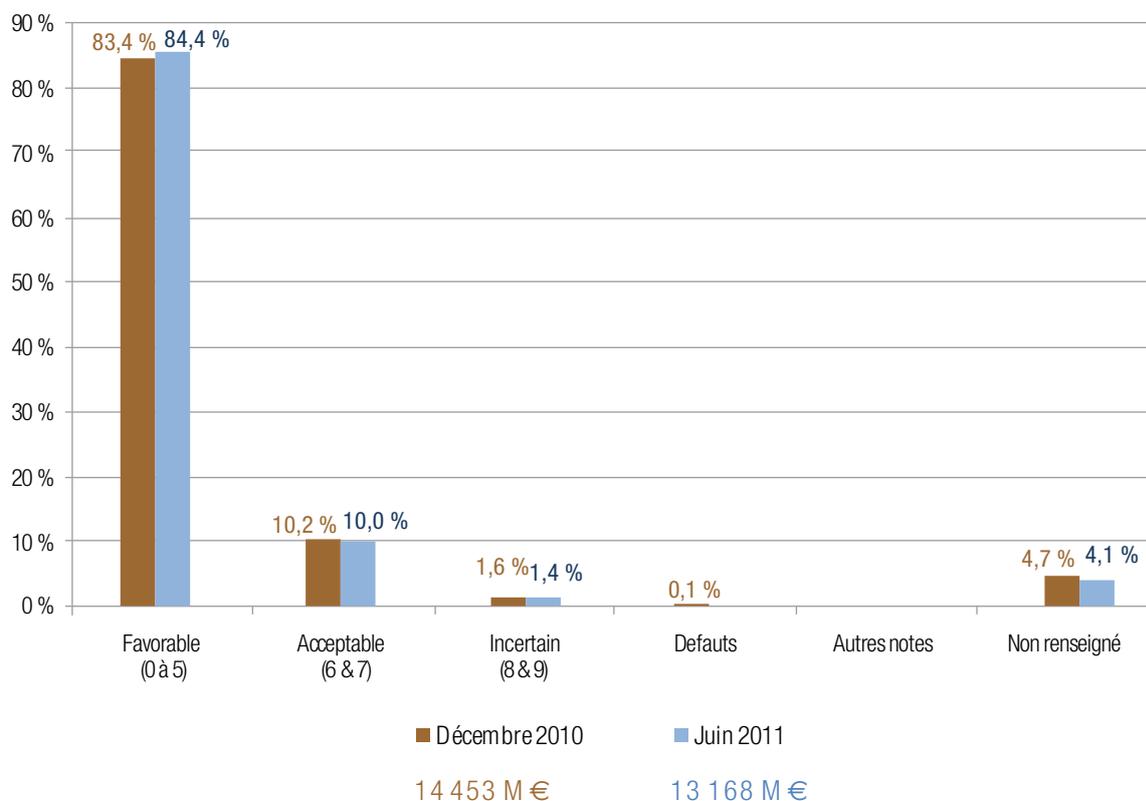
##### Sinistralité

Le portefeuille Secteur public correspond à des dossiers anciens et présente un taux de douteux très marginal, attestant ainsi de la bonne qualité du portefeuille.

##### Notation

##### Portefeuille SPT

**Portefeuille des opérateurs publics domestiques**  
**Ventilation par notation Bâle II**

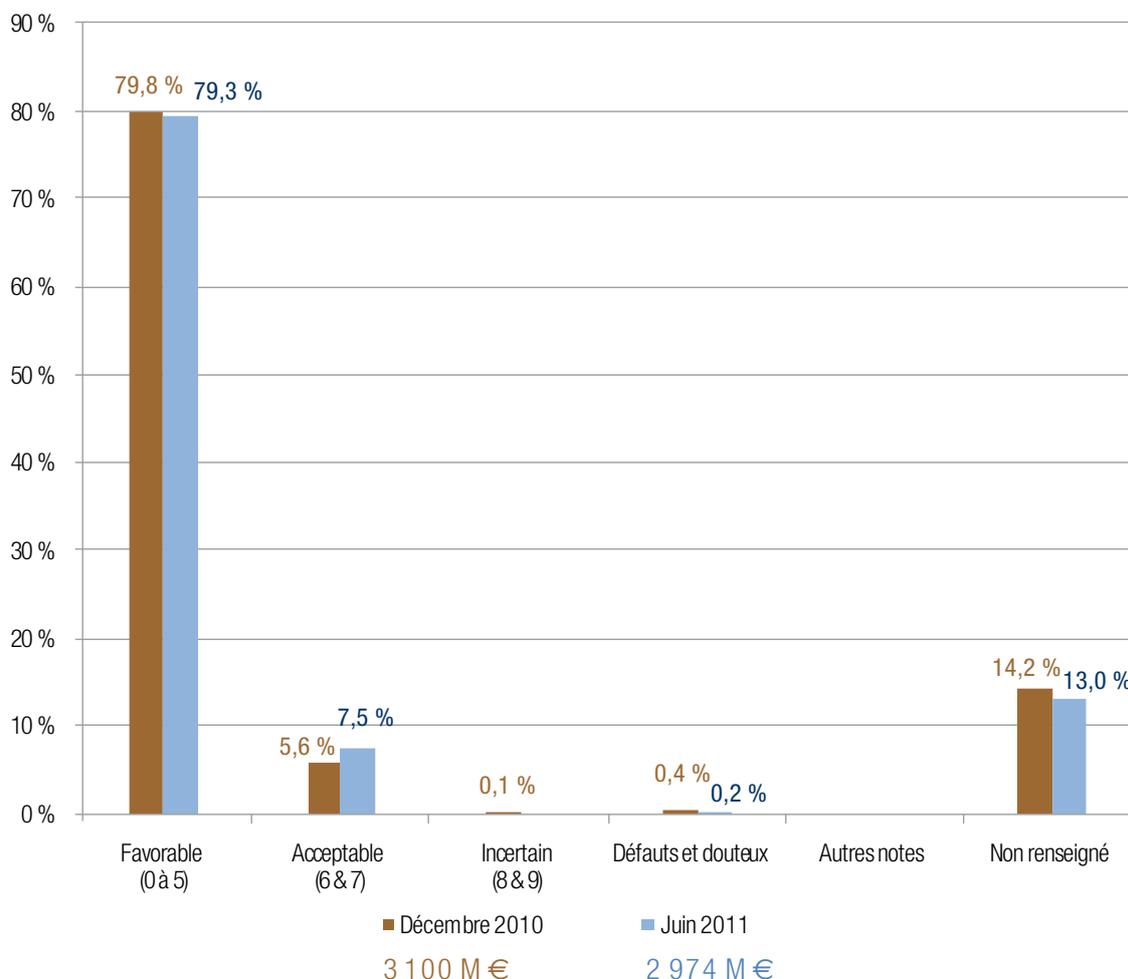


Le portefeuille SPT affiche une légère amélioration de son profil de risque sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011.

Sur le stock d'encours de la Compagnie de Financement Foncier, plus de 84 % des dossiers obtiennent une note « favorable » (notes de 0 à 5).

Portefeuille de l'immobilier social

**Portefeuille de l'habitat social  
Ventilation par notation Bâle II**



Le profil de risques du portefeuille « Immobilier social » est stable sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011.

79,3 % des dossiers obtiennent une note « favorable » (0 à 5). La proportion des contreparties notées en catégorie « incertaine » et en défaut demeure minimale avec respectivement 0 % et 0,2 % de l'encours.

L'encours non noté (13,0 %) est constitué en grande partie d'organismes collecteurs de la Participation des employeurs à l'effort de construction (PEEC<sup>(1)</sup>) et de leurs filiales qui ne sont pas couverts par les outils de notation BPCE. Lors de la décision d'engagement, ces contreparties font l'objet d'une analyse individuelle approfondie, le secteur du PEEC étant par ailleurs étroitement encadré et contrôlé par l'État français.

<sup>(1)</sup> La Participation des employeurs à l'effort de construction (PEEC), est un dispositif de contribution des entreprises du secteur privé non agricole employant 20 salariés et plus (10 salariés et plus avant 2006) à la construction de nouveaux logements. Ce dispositif est connu sous l'appellation de 1 % Logement.

#### 4.2.3.3. Portefeuille Secteur public international

L'évolution des expositions par rapport à fin 2010 apparaît en légère baisse (- 3,8 %) en raison d'une production prudente et ciblée tant sur le segment des Souverains que celui des collectivités publiques à l'international (258 M€ sur ces deux segments), les encours sur l'État français ayant par ailleurs augmenté de 521 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2011.

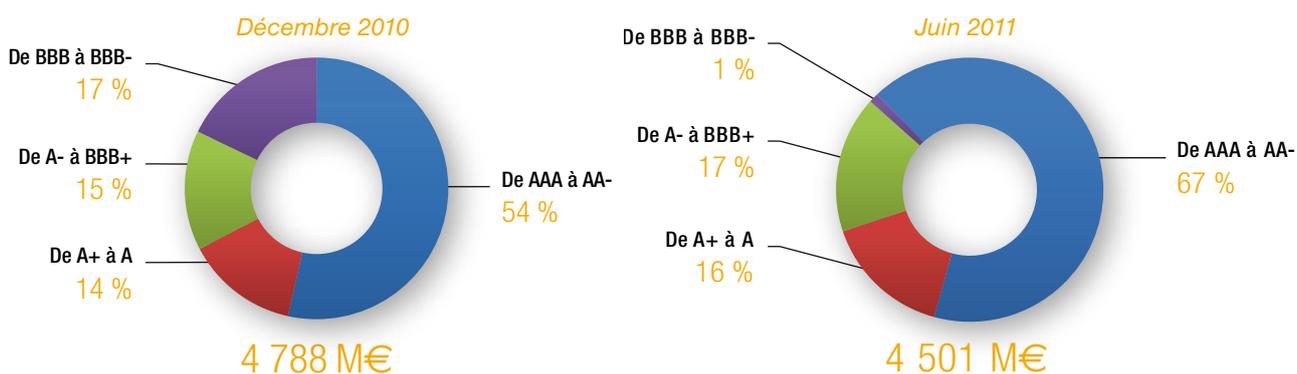
##### 4.2.3.3.1. Souverain

Au 1<sup>er</sup> semestre 2011, la production nouvelle sur le segment des Souverains a été très limitée : elle concerne des Souverains appartenant à l'Union européenne, hors pays sur lesquels les limites ont été gelées (Grèce, Irlande, Portugal, Espagne, Italie). Elle a représenté 130 M€, soit moins de 3 % des encours de ce portefeuille. Les encours sur l'État français correspondant à des placements court terme de trésorerie ont par ailleurs augmenté de 521 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011.

Le gel mis en place sur certains pays a été décidé en cohérence avec la politique du Groupe BPCE. Cela a concerné dans un premier temps (fin 2009) les Souverains grec et espagnol ainsi que l'ensemble du Secteur public sur ces deux pays. La restriction sur les Souverains a été ensuite étendue à partir de 2010 à trois autres pays européens : le Portugal, l'Italie et l'Irlande. Les encours souverains sur les PIIGS représentent 1 787 M€ au 30/06/2011 contre 2 588 M€ au 31/12/2010. La baisse s'explique essentiellement par la cession au CFF de l'ensemble du portefeuille de titres obligataires émis par l'État grec non garantis par *Assured Guaranty*.

L'encours du portefeuille Souverains se situe dans la catégorie supérieure des notations, avec un poids majoritaire des notes Bâle II *step* 1 (AA- ou mieux). Cette situation s'explique par des investissements portant sur des titres d'État émis par plusieurs des quinze États souverains membres historiques de l'Union européenne (EU 15) dont la France. La part relative des *steps* 1 (AA- ou mieux) progresse sensiblement et passe de 54 % fin 2010 à 67 % en juin 2011 en raison d'une augmentation des encours sur le Souverain français (placements court terme de trésorerie) et de la cession au CFF des titres obligataires émis par l'État grec (cf supra).

#### Répartition des expositions par note interne sur les Souverains



##### 4.2.3.3.2. Collectivités publiques et internationales

Au 30 juin 2011, la part du portefeuille classé en catégorie *step* 1 (AA- ou mieux) s'élève à 58,3 %, soit un niveau stable par rapport à décembre 2010, reflétant le maintien de la qualité du portefeuille de collectivités locales.

Les notations internes sur le SPI sont légèrement plus conservatrices que les notations publiques des agences, l'écart se situant en moyenne entre un demi et un cran de moins.

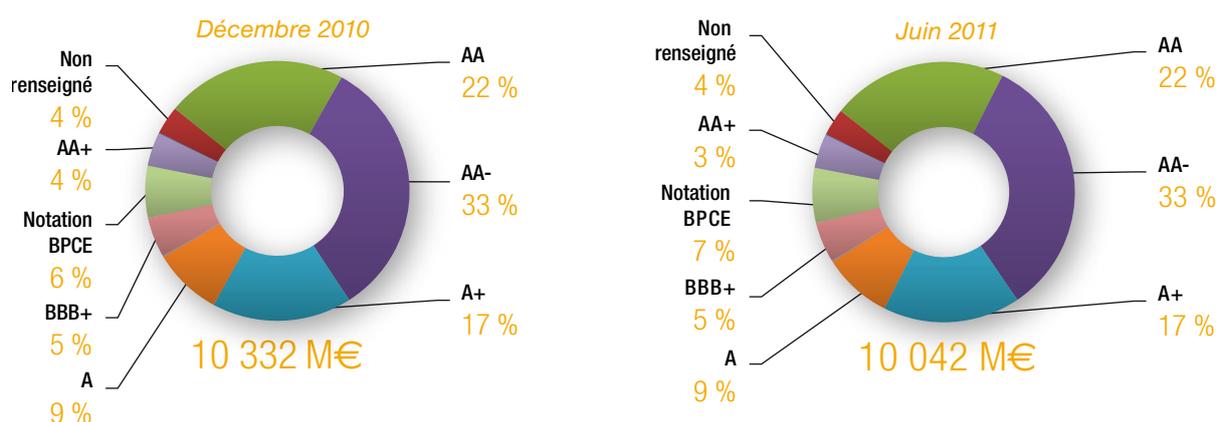
Les « Non renseignés » (4 %) correspondent à quelques contreparties qui n'ont pas formellement fait l'objet de notation interne à ce jour mais dont le risque est néanmoins apprécié comme équivalent à la catégorie A ou supérieure (sur la base des notations externes).

A noter que les actifs SPI les moins bien notés à l'actif de la Compagnie de Financement Foncier concernent des créances sur des régions italiennes (504 M€) notées BBB+. Ces encours apparaissent néanmoins limités au regard de la taille du portefeuille de collectivités publiques internationales (moins de 5 % des encours).

La production au premier semestre 2011 a été très sélective et s'est concentrée sur des collectivités locales belges (régions, communautés) et italiennes (régions) bénéficiant de notations supérieures à A.

L'exposition sur le Secteur public japonais s'élève à près de 1 820 M€ au 30 juin 2011, la majorité des expositions étant détenue sur une agence publique détenue par l'État. La Compagnie de Financement Foncier est exposée sur deux préfectures touchées par le tsunami de mars 2011 (115 M€) ; ces expositions bénéficient toutefois d'un rehaussement par *Assured Guaranty*.

#### Répartition par note interne des expositions sur le Secteur public international.

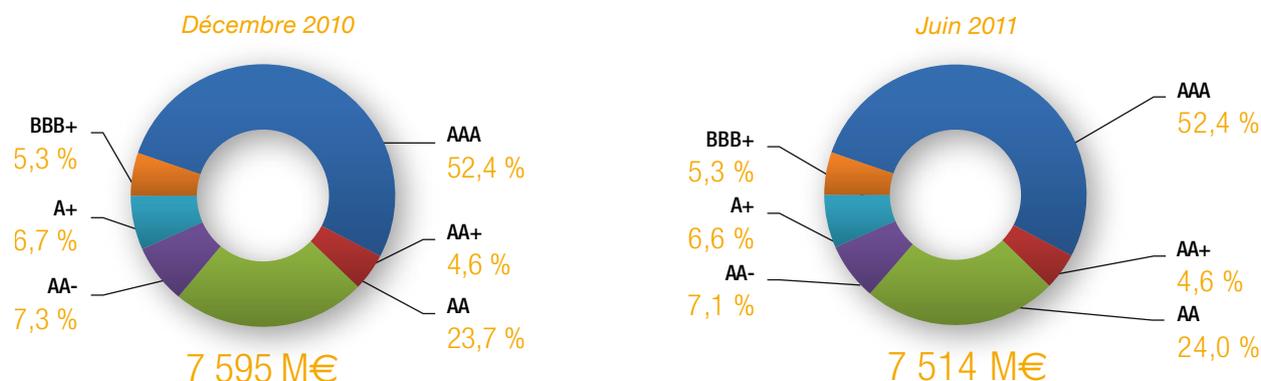


#### 4.2.3.3.3. Titrisations Secteur public

Le portefeuille de titrisations Secteur public de la Compagnie de Financement Foncier (7 514 M€ au 30 juin 2011) est composé de trois types d'opérations :

- > les titrisations de prêts hypothécaires néerlandais bénéficiant d'une garantie NHG (3 778 M€). NHG est un établissement public néerlandais jouant aux Pays-Bas un rôle tout à fait similaire à celui du FGAS en France. Les créances sous-jacentes bénéficient à l'origine d'une garantie de l'État néerlandais. Les changements de méthodologie des agences ont depuis conduit à plusieurs abaissements du AAA, notamment en catégorie AA ;
- > les titrisations de prêts étudiants américains FFELP (3 291 M€) assortis d'une garantie de l'État souverain américain à hauteur d'au moins 98 % du capital du prêt, et bénéficiant donc également d'une notation AAA. Au 30 juin 2011, les États-Unis étaient encore notés AAA par S&P, Fitch et Moody's ;
- > trois opérations sur le Secteur public italien (446 M€), l'une (4 M€) représentant un risque final direct sur l'État souverain italien (noté AA-) ; les deux autres correspondent à des opérations de titrisation « *healthcare* » en Italie. Ces deux opérations sont respectivement notées AA+ et BBB+ et portent respectivement sur des montants de 45 M€ et 397 M€, leur notation reflétant le rehaussement par FSA (désormais *Assured Guaranty*) pour l'une et la qualité de crédit de la collectivité locale concernée pour l'autre.

### Répartition des titrisations Secteur public par notation



Les positions de titrisation externes Secteur public au 30 juin 2011 ont globalement vu leur rating inchangé par rapport au 31 décembre 2010. Les expositions en *Step 1* (rating supérieur à AA-) représentent 88 % des expositions, ce qui témoigne d'une bonne qualité du portefeuille d'ensemble.

#### Positions de titrisations externes Secteur public

(en millions d'euros)

Au 30/06/2011	Positions de titrisations conservées ou acquises ventilation par notation						Total
Typo FCC	AAA	AA+	AA	AA-	A+	BBB+	
Souverain				4			4
Healthcare		45				397	442
Student loans FFELP	3 291						3 291
RMBS NHG	650	301	1 801	531	495		3 778
<b>Total Secteur public</b>	<b>3 941</b>	<b>345</b>	<b>1 801</b>	<b>535</b>	<b>495</b>	<b>397</b>	<b>7 514</b>

#### Opérations rehaussées du portefeuille de titrisations externes

Seules deux opérations de titrisation totalisant 442 M€ ont fait l'objet de rehaussement auprès d'une société *monoline* sous forme de garanties financières : à fin juin 2011, un titre (pour 45 M€) encore noté AA+ grâce au rehaussement de *Assured Guaranty* (noté Aa3/AA+/-), l'autre titre historiquement rehaussé (397 M€) est aujourd'hui noté BBB+ sur la base uniquement de sa qualité intrinsèque de crédit.

#### 4.2.3.4. Charge du risque

Au 30 juin 2011, la charge du risque de la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 2,24 M€, contre 4,20 M€ au 31 décembre 2010.

Sur base individuelle (2,8 M€), la hausse du niveau de la charge de risque résulte d'une moins large proportion des reprises sur provisions non utilisées par rapport à fin 2010. Quelques dotations de montant très limité, continuent d'être effectuées néanmoins, en lien avec l'augmentation observée des taux de douteux.

Sur base collective, la reprise de 0,7 M€ de provisions collectives est essentiellement liée aux provisions Neiertz.

Charge du risque (M€)	31/12/2010	30/06/2011
Coût du risque individuel (a)	- 1,02	- 2,80
Provisions collectives (b)	- 2,3	0,67
Coût du risque (a+b)	- 3,32	- 2,13
Charge du risque PNB (c)	- 0,89	- 0,11
<b>Charge du risque totale (a+b+c)</b>	<b>- 4,2</b>	<b>- 2,24</b>

### 4.3. Diversification des risques et risques de concentration

Le tableau ci-après représente le poids des premières contreparties respectivement les 10, 20, 50 ou 100 les plus importantes dans l'exposition sur une catégorie donnée.

Ce classement est réalisé sur les groupes de contreparties et les expositions bilan et hors-bilan.

Pour la titrisation qui représente une part importante du portefeuille des grandes contreparties, plus de 80 % des risques est concentré sur les 50 premières expositions. Cette concentration s'explique par la stratégie de la Compagnie de Financement Foncier d'acquérir, après analyse approfondie, des opérations de taille significative sur le marché primaire. Sur le plan du risque de crédit, cette concentration n'est qu'apparente, puisque les créances sous-jacentes sont majoritairement issues du crédit habitat aux particuliers et bénéficient donc d'une forte granularité.

Les secteurs SPT, habitat social et grandes entreprises présentent une concentration beaucoup moins élevée, ce qui contribue à la politique de diversification des risques.

Les expositions en direct sur les Souverains sont relativement concentrées (moins de 10 contreparties) puisqu'elles ne portent que sur quelques États européens, conformément à la politique des risques qui vise principalement à financer des contreparties notées en *Step 1*.

Le portefeuille SPI est en revanche plus diversifié (le top 20 représentant 64 % des expositions contre 65 % à fin 2010). Les expositions portent sur des collectivités locales européennes, japonaises ou d'Amérique du nord.

#### Synthèse de concentration sur les groupes de contreparties pour la Compagnie de Financement Foncier au 30/06/2011 (bilan et hors-bilan)

(en millions d'euros)

	Top 10	Top 20	Top 50	Top 100	Total
Financement spécialisé			n.s.		
Grandes entreprises			n.s.		
Souverain	5 706 (95 %)	6 002 (100 %)	6 002 (100 %)	6 002 (100 %)	<b>6 002</b>
Titrisation externe	6 296 (33 %)	10 050 (52 %)	15 748 (83 %)	18 872 (99 %)	<b>18 983</b>
Secteur public territorial (SPT) et habitat social	3 433 (20 %)	4 919 (29 %)	7 371 (43 %)	9 681 (56 %)	<b>17 146</b>
Secteur public international (SPI)	4 560 (45 %)	6 448 (64 %)	9 103 (90 %)	10 078 (100 %)	<b>10 078</b>

Source : données de gestion. Engagements fin de période (y compris les engagements par signature et garanties financières données) en brut (sains + douteux).

## 5. Techniques de réduction des risques

Le portefeuille de la Compagnie de Financement Foncier est très sécurisé, puisqu'il repose principalement soit sur un risque hypothécaire, soit sur un risque Secteur public. Ces deux risques sont encore réduits par la présence de garanties supplémentaires. Ainsi, 36 % des encours hypothécaires particuliers bénéficient d'une garantie FGAS.

Sur les particuliers, les principaux fournisseurs de sûretés personnelles appartiennent au segment Souverain et Établissement :

› les principales garanties apparentées à un risque Souverain sont :

- la Société de gestion du fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété (SGFGAS) permet d'apporter une garantie de l'État français aux prêts d'accession sociale régis par la réglementation des prêts conventionnés et garantis par une sûreté réelle de premier rang (hypothèque ou privilège de prêteur de deniers). À ce titre, elle bénéficie des notes externes de l'État français (AAA) et permet de pondérer à 0 % les crédits pour lesquels la couverture FGAS a été signée avant le 31/12/2006. En raison d'une modification des modalités de couverture du FGAS, les protections octroyées à une date ultérieure génèrent pour leur part une pondération Bâle II, au titre du risque de crédit, de 15 % des crédits concernés,
- Kreditanstalt Für Wiederaufbau (KfW), sous la forme d'un CDS sur une tranche de titrisation synthétique (programme Provide - MLF2004) faisant bénéficier les prêts sous-jacents d'une pondération Bâle II de 0 %. KfW est un établissement public qui bénéficie de la garantie explicite de l'État allemand (segment Souverain). KfW est noté AAA/Aaa (S&P / Moody's) ;

› principale garantie apparentée à un risque établissement :

- Crédit Logement est un établissement financier, filiale de la plupart des grands réseaux bancaires français, dont les notes long terme sont Aa2 (Moody's) et AA (S&P). Les crédits couverts par Crédit Logement bénéficient d'une pondération Bâle II de 20 %. Cette pondération correspond à la pondération réglementaire applicable aux établissements de crédit français (la France étant notée AAA).

S'agissant des garanties hypothécaires, conformément à la réglementation, la Compagnie de Financement Foncier procède régulièrement à une réévaluation fine des gages inscrits en hypothèque. Cette réévaluation suit une procédure revue par le Contrôleur spécifique de la Compagnie de Financement Foncier (cf. partie 5.1.).

### 5.1. Modes d'évaluation et méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles

*Pour davantage de détails sur cette section, se reporter au Document de référence 2010 (Tome 3, pages 29-34).*

### 5.2. Effet des techniques de réduction du risque de crédit

Sur les prêts aux particuliers détenus en direct, conformément à la réglementation des sociétés de crédit foncier, 100 % des encours sont couverts, soit par des sûretés personnelles éligibles au dispositif Bâle II de réduction des exigences en capital réglementaire (organismes de caution mutuelle, garanties bancaires, ...), soit par des hypothèques de premier rang ou équivalent (privilèges de prêteur de deniers).

Au 30 juin 2011, sur les 32 Md€ de créances détenues en direct sur des particuliers couvertes par des hypothèques de premier rang ou équivalent (privilège de prêteur de deniers), 14,9 Md€ bénéficient également d'une sûreté personnelle. Pour les autres segments (entreprises et établissements), 9,5 Md€ bénéficient de sûretés personnelles éligibles.

### Précisions sur le segment des particuliers :

Le tableau suivant présente la répartition des différentes couvertures associées au portefeuille des particuliers dans le cadre du COREP (30 juin 2011 comparé au 31 décembre 2010).

(en millions d'euros)

Dispositifs		Particuliers		
		30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009
Dispositifs règlementés	FGAS (100 % - garantie de l'État)	8 609	8 435	7 371
	Secteur aidé (garantie de l'État)	420	495	709
Sociétés de cautions mutuelles	Crédit Logement <sup>(1)</sup>	354	402	498
	CRESERFI <sup>(2)</sup>	310	167	27
Organismes financiers internationaux	Garantie européenne <sup>(3)</sup>	917	1 028	2 923
<b>A - Créances garanties par des sûretés personnelles en complément de la couverture d'hypothèques ou équivalent</b>		<b>10 610</b>	<b>10 527</b>	<b>11 527</b>
<b>B - Créances couvertes par des hypothèques de 1<sup>er</sup> rang ou équivalent (PPD)</b>		<b>13 037</b>	<b>12 647</b>	<b>7 694</b>
<b>(A + B) sûretés + hypothèques 1<sup>er</sup> rang</b>		<b>23 647</b>	<b>23 174</b>	<b>19 222</b>
<b>C - Encours créances particuliers France</b>		<b>23 647</b>	<b>23 174</b>	<b>19 230</b>
<b>Pourcentage de garanties (éligibles Bâle II) rapporté au total des encours [ (A+B) / C ]</b>		<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Source : COREP - arrêté 30/06/2011, exposition incluant les engagements hors-bilan.

<sup>(1)</sup> Crédit Logement : établissement noté Aa2 selon Moody's et AA selon Standard & Pears. Les prêts cautionnés par Crédit Logement bénéficient en outre d'une promesse d'affectation hypothécaire.

<sup>(2)</sup> CRESERFI : organisme de caution mutuelle des fonctionnaires. Les prêts cautionnés par le CRESERFI bénéficient en outre d'une hypothèque de premier rang.

<sup>(3)</sup> Garantie publique européenne indirecte :

- dont (au 30/06/2011) : 838 M€ de garantie PROVIDE 1 (garantie indirecte de KfW) et 79 M€ de garantie NHG (État néerlandais) sur le portefeuille GMAC.

- dont (au 31/12/2010) : 947 M€ de garantie PROVIDE 1 (garantie indirecte de KfW) et 81 M€ de garantie NHG (État néerlandais) sur le portefeuille GMAC.

### 5.3. Compensation des éléments de bilan et hors-bilan

S'agissant des produits dérivés de hors-bilan, et dans le cadre du reporting COREP, le Groupe mesure les expositions en appliquant un facteur de majoration ou « *add-on* » en plus des expositions courantes. La Compagnie de Financement Foncier met systématiquement en place des accords cadres de compensation et de collatéralisation avec ses contreparties bancaires.

## 6. Reporting G7

Au 30 juin 2011, et conformément aux recommandations du Forum de stabilité financière (FSF), la Compagnie de Financement Foncier ne détient aucune exposition sur les classes d'actifs suivantes :

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

La Compagnie de Financement Foncier ne détient pas d'expositions directes sur des *monolines* mais bénéficie de rehaussements acquis auprès de ces derniers sur certains actifs en portefeuille. La Compagnie de Financement Foncier bénéficie donc dans tous les cas d'un recours premier sur une contrepartie autre que la société « *monoline* ». L'ensemble de ces rehaussements porte sur des actifs sous-jacents (prêts ou titres) de nature Secteur public, accordés soit directement à un État souverain soit à une collectivité locale (y compris titrisations *healthcare*, comme évoqué dans la section 4.2.3.3) ou à un établissement public. La répartition globale du portefeuille rehaussé par note des sous-jacents est disponible ci-après au 30 juin 2011.

### Notation intrinsèque avant rehaussement

(en millions d'euros)

Au 30/06/2011	Notation intrinsèque Bâle II (avant rehaussement)						
Rehausseur	Note du rehausseur	AA+ à AA-	A+ à A-	BBB+ à BBB-	Non dispo	Total	%
AGMC <sup>(1)</sup>	AA-	635	744	309	45	1733	61 %
AMBAC <sup>(2)</sup>	Non disponible		141	471		612	22 %
CIFG	Non disponible			173		173	6 %
FGIC	Non disponible				96	96	3 %
MBIA <sup>(3)</sup>	BBB		77		133	210	7 %
	<b>Total</b>	<b>635</b>	<b>962</b>	<b>953</b>	<b>274</b>	<b>2 823</b>	<b>100 %</b>
	<b>%</b>	<b>22 %</b>	<b>34 %</b>	<b>34 %</b>	<b>10 %</b>	<b>100 %</b>	

<sup>(1)</sup> Rating de Assured guaranty municipal Corp. (le rehausseur d'origine est FSA, racheté par AGMC).

<sup>(2)</sup> Rating d'AMBAC Assurance Corp. & d'AMBAC Assurance UK Ltd.

<sup>(3)</sup> Rating de National public finance guarantee Corp. (pour MBIA).

Ces engagements de rehaussement prennent, dans tous les cas, la forme de garanties financières (et non de CDS) et constituent une sûreté complémentaire à l'actif en portefeuille. Ces garanties ne sont ni valorisées ni comptabilisées au bilan de la Compagnie de Financement Foncier (seule la prime de rehaussement est comptabilisée comme une charge).

La note du rehausseur correspond à la moins bonne des deux meilleures notes agences parmi S&P, Moody's et Fitch au 30 juin 2011. La notation intrinsèque de l'actif sous-jacent correspond à sa note Bâle II avant rehaussement à la même date.

L'ensemble du portefeuille affiche une qualité intrinsèque comme appartenant à la catégorie investissement et 22 % se trouvent en catégorie *step 1* (≥ AA-). Compte tenu des restructurations ayant affecté le secteur des « *monolines* », la note retenue pour les titres rehaussés à l'origine par FSA est désormais celle de *Assured Guaranty Municipal Corp.* De la même façon, ceux rehaussés par MBIA se voient désormais affecter la notation de *National Public Finance Guarantee Corporation*, l'entité garantissant désormais les collectivités locales nord-américaines. Les expositions en catégorie BBB correspondent à des engagements sur le Secteur public européen.

Les 10 % « non renseignés » ne disposent pas de notation Bâle II intrinsèque mais sont appréciés par le Crédit Foncier comme appartenant à la catégorie Investissement (soit ≥ BBB-). Il s'agit essentiellement d'engagements en direct sur des entités du Secteur public international (États-Unis) pour 229 M€ ainsi que de 45 M€ sur une titrisation de créances *healthcare* d'une région italienne.

## 7. Les risques de marché et de gestion de bilan

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2010 (Tome 3 / p.43 à 46).

### 7.1. Organisation du suivi des risques ALM, méthodologie utilisée dans le cadre de l'évaluation des risques de liquidité, de taux et de change

Se reporter au Document de référence 2010 (Tome 3 / p.43 à 44).

### 7.2. Suivi du risque de liquidité

#### Organisation du refinancement de la Compagnie de Financement Foncier

L'essentiel des ressources de la Compagnie de Financement Foncier provient de ses émissions à moyen et long terme d'obligations foncières.

Elle peut aussi lever des ressources additionnelles en mobilisant temporairement ses actifs (sous la forme par exemple d'un recours aux avances de la BCE).

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011, la Compagnie de Financement Foncier a eu recours aux avances BCE pour un encours moyen de 1,5 Md€.

#### *Suivi du risque de liquidité*

Les règles de gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier lui assurent une exposition au risque de liquidité très limitée. Elle s'est notamment engagée à maintenir une trésorerie à court terme suffisante pour faire face aux échéances contractuelles de sa dette privilégiée pendant une durée d'une année.

Par ailleurs, une partie de ses actifs, les valeurs de remplacement, est constituée de placements sûrs et liquides, comme l'impose la loi sur les sociétés de crédit foncier. Ces valeurs sont à très court terme ou facilement négociables.

Au 30 juin 2011, la Compagnie de Financement Foncier détient pour 14,2 milliards d'euros de valeurs de remplacement, et dispose de 30,6 milliards d'euros de titres et créances répondant aux critères d'éligibilité au refinancement de la BCE.

Les besoins de liquidité sont analysés selon la double approche statique et dynamique. Ils sont encadrés par un dispositif de limites internes, et d'un suivi en Comité de gestion de bilan et en Comité des risques.

En vision statique, ce suivi du risque de liquidité permet de s'assurer que la gestion de moyen terme n'a pas pour effet une concentration trop forte des besoins de liquidité sur certaines périodes. Le principal indicateur utilisé est le *gap* de liquidité statique, avec prise en compte des capacités de mobilisation de la Compagnie de Financement Foncier évaluées également à horizon de 20 ans.

#### *Respect des limites*

Le coefficient de liquidité au 30 juin 2011 de la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 530,18 %.

La Compagnie de Financement Foncier détermine également les durations de son actif et de son passif pour s'assurer de leur bon adossement en maturité et s'est engagée à respecter un écart maximum de 2 ans. Au 30 juin 2011, cette règle est toujours respectée avec une durée de l'actif de 6 ans et du passif de 6,3 ans.

### 7.3. Suivi du risque de taux d'intérêt global

#### Modalités de gestion

Se reporter au Document de référence 2010 (cf. Tome 3 / p45).

Suivi du risque de taux

Se reporter au Document de référence 2010 (cf. Tome 3 / p45).

#### Respect des limites

La Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à maintenir le niveau de ses impasses de taux à l'intérieur de limites définies par périodes d'observation. Ces impasses mesurent la différence entre les emplois et les ressources à taux fixé dans le temps sans acquisition d'actifs nouveaux ni nouvelles émissions. Les limites actuellement en vigueur pour les impasses de taux sont :

Horizon	Limites exprimées en pourcentage du bilan projeté
Moins de 2 ans	2 %
2-5 ans	3 %
5-10 ans	5 %
Plus de 10 ans	10 %

L'ensemble de ces indicateurs fait l'objet d'un suivi trimestriel par son Comité de gestion de bilan et en Comité des risques.

L'ensemble des limites liées au suivi du risque de taux d'intérêt global a été respecté tout au long du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

### 7.4. Suivi du risque de change

La politique en la matière reste inchangée et consiste à ne pas supporter de risque de change. Par conséquent tous les actifs et passifs en devises non euro sont systématiquement *swappés* dès leur entrée au bilan. Cette couverture peut se réaliser par la conclusion d'un *swap* de change, d'un emprunt à terme ou d'un *swap* de devise. Les écarts résiduels qui découlent de l'ajustement des positions bilancielle, en particulier celles résultant du dégagement des marges, sont couverts mensuellement.

Ils font l'objet d'un suivi par le Middle Office des Activités Financières du CFF, qui centralise les positions de change fin de mois, par devises et par cumul de devises.

En matière de risque de change, la limite à respecter est la suivante : la position de change spot par devise est limitée à 5 % du total de bilan dans la devise.

Cette limite fait l'objet d'une restitution chaque trimestre au Comité de gestion de bilan (CGB).

Tout au long du 1<sup>er</sup> semestre 2011, cette limite a été respectée.

## 8. Les risques opérationnels

La gestion des risques opérationnels pour la Compagnie de Financement Foncier est confiée au CFF dans le cadre des conventions de prestations établies entre les deux établissements. L'essentiel des risques opérationnels est lié à la prestation externalisée confiée à la maison-mère.

Ceux de la Compagnie de Financement Foncier sont limités à ceux inhérents à ses activités d'acquisition de créances et de refinancement ainsi qu'à l'importance de la valeur brute de ses mouvements de bilan et de hors-bilan (couvertures...) liée à son modèle.

Ils incluent notamment les risques comptable, juridique, réglementaire, fiscal, ainsi que les risques liés à la sécurité des personnes, des biens et des systèmes d'information.

Sur préconisation du Groupe BPCE, le réseau de correspondants de risques opérationnels a été recentré, il est composé au 30 juin 2011 de 220 personnes formées.

Afin d'harmoniser les pratiques, les outils et les référentiels, le Groupe BPCE a lancé des opérations de convergences de plusieurs types : convergence de 15 typologies de contrôles indispensables au dispositif, convergence du référentiel unique avec des travaux de rapprochement BPCE-CFF et mise en place de comité de validation, convergence vers l'outil cible PARO « Pilotage et analyse des risques opérationnels » pour un outil cible unique au Groupe.

La coordination des actions des risques opérationnels et des contrôles permanents permet une consolidation de l'ensemble du dispositif et assure une meilleure maîtrise du risque global.

*Pour tout complément se référer au Document de référence 2010, T3 p 46-47.*

## 9. Autres risques

Pour tout complément sur le risque de règlement, le risque de non-conformité et les autres risques (assurances, activités externalisées, risque informatique, organisation de la continuité d'activité (PCA) et risques juridiques), se reporter au Document de référence 2010 (Tome 3 pages 47 à 50).

# Éléments juridiques

- 93 Organes d'administration
- 94 Renseignements concernant la Société
- 95 Résolutions soumises à l'Assemblée générale
- 95 Informations générales

Les informations ci-dessous présentent les modifications significatives intervenues sur les éléments juridiques au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011. Les autres éléments juridiques du Document de référence au 31 décembre 2010 (D.10-0207) restent en vigueur.

## Organes d'administration

Composition du Conseil d'administration au 30 juin 2011 et adresses professionnelles de ses membres.

### **M. Thierry DUFOUR**

Administrateur depuis le 18 décembre 1998  
 Président du 18 décembre 1998 au 25 juin 1999  
 Directeur général du 25 juin 1999 au 16 mai 2001  
 Directeur général délégué du 16 mai 2001 (suite à la promulgation de la loi NRE) au 17 mai 2002  
 Directeur général depuis le 17 mai 2002 (suite à dissociation de la présidence et de la Direction générale)  
 Démission du mandat de Directeur général le 4 septembre 2006  
 Président du Conseil d'administration depuis le 31 juillet 2007  
 Président-directeur général depuis le 14 décembre 2007  
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

### **Mme Sandrine GUÉRIN**

Directeur général délégué (non administrateur) depuis le 15 octobre 2001  
 Administrateur depuis le 25 mars 2002  
 Directeur général délégué depuis le 17 mai 2002 (suite à dissociation de la présidence et de la Direction générale)  
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

### **BPCE représenté par M. Roland CHARBONNEL**

Administrateur depuis le 28 mars 2011  
 BPCE - 50, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

### **M. Nicolas DARBO**

Administrateur depuis le 15 décembre 2009  
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

### **M. Alain DENIZOT**

Administrateur depuis le 26 septembre 2008, jusqu'au 30 juin 2011  
 Caisse d'Épargne Picardie - 2, boulevard Jules Verne - 80000 Amiens

### **M. Philippe DRUART**

Administrateur depuis le 29 septembre 2010  
 Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

### **M. Didier PATAULT**

Administrateur depuis le 26 septembre 2008  
 Caisse d'Épargne Bretagne Pays de Loire - 4, place Graslin - 44000 Nantes

### **Crédit Foncier de France**

Administrateur depuis le 25 juin 1999  
 Représenté par M. François BLANCARD, - 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont

## Renseignements concernant la Société

### Objet social (article 2 des statuts) :

Lors de l'Assemblée générale mixte du 23 mai 2011, l'article 2 (1°) des statuts a été modifié.

#### Article 2 (1°) - Objet

Ce paragraphe est modifié comme suit :

1° d'effectuer toutes opérations mentionnées aux articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier et sans autres restrictions quant aux pays dans lesquels elle intervient que celles résultant desdits articles.

Ces opérations consistent notamment :

- > à consentir ou acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques et des titres et valeurs tels que définis aux articles L. 515-14 à L. 515-17 du Code monétaire et financier ;
- > pour le financement de ces catégories de prêts, d'expositions, de titres et valeurs, à émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

La Société peut également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas de ce privilège. Elle peut émettre des billets à ordre mentionnés aux articles L. 313-42 à L. 313-48 du Code monétaire et financier.

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 211-22 à L. 211-34 du Code monétaire et financier, recourir au nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20 dudit code et mobiliser tout ou partie des créances qu'elle détient conformément aux articles L. 211-36 à L. 211-40 ou conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-35, que ces créances aient ou non un caractère professionnel. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés n'entrent pas dans l'assiette du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit code.

Par dérogation aux articles 1300 du Code civil et L. 228-44 et L. 228-74 du Code de commerce, la Société peut souscrire ses propres obligations foncières dans le seul but de les affecter en garantie des opérations de crédit de la Banque de France dans les conditions prévues à l'article L. 515-32-1 de Code monétaire et financier.

La Société ne peut détenir de participations.

## Résolutions soumises à l'Assemblée générale

### Assemblée générale mixte du 23 mai 2011

L'intégralité des résolutions proposées a été approuvée, notamment la résolution concernant la mise en conformité de l'article 2 (1°) des statuts de la Compagnie de Financement Foncier avec la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 relative à l'activité des sociétés de crédit foncier.

## Informations générales

### Événement récent

Suite au paiement du dividende en actions offert aux actionnaires lors de l'Assemblée générale du 23 mai 2011, et au vu des bulletins de souscription reçus, 5 341 246 actions nouvelles ont été émises d'une valeur nominale de 16 euros chacune, portant ainsi le capital social à 1 093 459 936 €.

Une assemblée générale extraordinaire de la société le 27 juin 2011 a décidé d'augmenter le capital social pour le porter de 1 093 459 936 € à 1 187 459 936 €, par l'émission de 5 875 000 actions nouvelles de 16 € de nominal chacune.

### Tendances

Depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés et publiés, aucune détérioration significative n'a affecté les perspectives de la Société.

Aucune tendance connue, incertitude ou demande ou aucun engagement ou événement n'est raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de la Société.

### Contrôle

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'accord dont la mise en œuvre pourrait à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.

### Changement significatif

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Compagnie de Financement Foncier n'est survenu entre le 29 août 2011, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration et la date de dépôt de ce Document de référence.

### Informations complémentaires

- › Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs de chacun des membres du Conseil d'administration, à l'égard de la Compagnie de Financement Foncier, et ses intérêts privés et/ou autres devoirs.
- › Au 30 juin 2011, il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige (procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage) susceptible d'avoir ou d'avoir eu une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de la Compagnie de Financement Foncier.
- › La Compagnie de Financement Foncier inscrit son action et le fonctionnement de ses organes sociaux dans le cadre des pratiques de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

## Table de concordance AMF

### Rubriques du schéma de l'annexe IV du règlement CE n° 809/2004

	Rubriques	Informations fournies dans la présente actualisation du Document de référence de la Compagnie de Financement Foncier en page :	Informations fournies dans le Document de référence 2010 de la Compagnie de Financement Foncier déposé auprès de l'AMF le 1 <sup>er</sup> avril 2011 sous le numéro D. 11-0214 en page :	
			Tomes	Pages
<b>1.</b>	<b>Personnes responsables</b>			
1.1.	Personnes responsables des informations	60	Tome 2	87
1.2.	Déclaration des personnes responsables	60	Tome 2	87
<b>2.</b>	<b>Contrôleurs légaux des comptes</b>			
2.1.	Identification des contrôleurs légaux	N/A	Tome 3	90
2.2.	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	N/A	Tome 3	90
<b>3.</b>	<b>Informations financières sélectionnées</b>			
3.1.	Informations financières	N/A	Tome 1	8 à 9
3.2.	Informations financières pour les périodes intermédiaires	6 à 7	N/A	N/A
<b>4.</b>	<b>Facteurs de risque</b>	<b>16 à 20 62 à 91</b>	<b>Tome 1 Tome 2 Tome 3</b>	<b>25 à 28 13 à 20 2 à 55</b>
<b>5.</b>	<b>Informations concernant l'émetteur</b>			
5.1.	Histoire et évolution de la société			
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	N/A	Tome 3	72 et 83
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	N/A	Tome 3	76
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	N/A	Tome 3	73 et 83
5.1.4.	Siège social et forme juridique de l'émetteur	N/A	Tome 3 Tome 3	72 à 74 81
5.1.5.	Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité	95	Tome 3	89
5.2.	Investissements	N/A	N/A	N/A
<b>6.</b>	<b>Aperçu des activités</b>			
6.1.	Principales activités		N/A	N/A
6.1.1.	Principales catégories de services fournis	4 à 5	Tome 1 Tome 1 Tome 1	3 à 5 11 30 à 37
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A	N/A	N/A
6.2.	Principaux marchés	4 et 5 9 à 13	Tome 1 Tome 2	38 à 43 6 à 8
6.3.	Position concurrentielle	7	Tome 1 Tome 1	9 39 et 40
<b>7.</b>	<b>Organigramme</b>			
7.1.	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur	6	Tome 3	92
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe	6	Tome 3	76 à 78

<b>8.</b>	<b>Information sur les tendances</b>			
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	95	Tome 3	89
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	95	Tome 3	89
<b>9.</b>	<b>Prévisions ou estimations du bénéfice</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>10.</b>	<b>Organes d'administration, de direction et de surveillance</b>			
10.1.	Nom, adresse et fonction des membres des organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la société	93	Tome 2 Tome 3	23 à 28 68 et 71
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts	95	Tome 3	89
<b>11.</b>	<b>Organes d'administration et de direction</b>			
11.1.	Informations sur le Comité de l'audit	N/A	Tome 1 Tome 3	25 58 à 61
	Nom des membres et résumé du mandat	N/A	Tome 3	58
11.2.	Gouvernement d'entreprise	N/A	Tome 3	57 à 68
<b>12.</b>	<b>Principaux actionnaires</b>			
12.1.	Détention, contrôle	6	Tome 3	76 à 78
12.2.	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle	N/A	N/A	N/A
<b>13.</b>	<b>Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats</b>			
<b>13.1.</b>	<b>Informations financières historiques</b>			
	Bilan	25	Tome 2	33
	Hors-bilan	26	Tome 2	34
	Compte de résultat	27	Tome 2	35
	Tableau des flux de trésorerie	58	Tome 2	76 à 77
	Méthodes comptables et notes explicatives	28 à 58	Tome 2	36 à 75
	Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	59	Tome 2	79 à 80
	Informations financières historiques :	Document de référence 2010		Document de référence 2009 (*)
	Comptes individuels annuels	33 à 75	Tome 2	33 à 78
	Rapport des contrôleurs légaux	N/A	Tome 3	68 à 69
<b>13.2.</b>	<b>États financiers annuels consolidés</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>13.3.</b>	<b>Vérification des informations financières historiques annuelles</b>			
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux	N/A	Tome 3	68 à 69
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux	N/A	Tome 3	30 à 34 57 à 68
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	N/A	N/A	N/A
<b>13.4.</b>	<b>Date des dernières informations financières</b>			
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	Document de référence 2010		Document de référence 2009 (*)
<b>13.5.</b>	<b>Informations financières intermédiaires et autres</b>			
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés	N/A		Rapport semestriel (visa n° D.10-0207-A01 de l'AMF)

13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice	N/A		Rapport annuel (visa n° D.10-0207-A01 de l'AMF)
<b>13.6.</b>	<b>Procédures judiciaires et d'arbitrage</b>	<b>95</b>	<b>Tome 3</b>	<b>89</b>
<b>13.7.</b>	<b>Changement significatif de la situation financière ou commerciale</b>			
	Déclaration	95	Tome 3	89
<b>14.</b>	<b>Informations complémentaires</b>			
<b>14.1.</b>	<b>Capital social</b>			
14.1.1.	Montant du capital souscrit	44	Tome 3	75 à 76 83
<b>14.2.</b>	<b>Acte constitutif et statuts</b>			
14.2.1.	Registre et objet social	94	Tome 3	72 à 75 et 78 à 89
<b>15.</b>	<b>Contrats importants</b>			
	Conventions réglementées	N/A	Tome 3	72 et 73
<b>16.</b>	<b>Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>			
16.1.	Rapport attribué à une personne intervenant en qualité d'expert	N/A	Tome 3	30 à 35
16.2.	Attestation	N/A	Tome 3	30
<b>17.</b>	<b>Documents accessibles au public</b>			
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement	98	Tome 3	74 et 96

<sup>(7)</sup> En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, inclus dans le Document de référence n° D.10-0207 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1<sup>er</sup> avril 2010, sont incorporés par référence dans le présent document.

Les chapitres du Document de référence n° D.11-0214 non visés ci-dessus sont soit, sans objet, soit, couverts à un autre endroit du présent du Document de référence.

Information requise par le rapport financier annuel	Informations fournies dans la présente actualisation du Document de référence de la Compagnie de Financement Foncier :	Informations fournies dans le Document de référence de la Compagnie de Financement Foncier déposé auprès de l'AMF le 01/04/11 sous le numéro D. 11-0214 en page :	
		Tome	Page(s)
Attestation du responsable du document	60	Tome 2	87
Rapport de gestion	9 à 23	Tome 2	3 à 31
Comptes annuels	24 à 58	Tome 2	33 à 78
Rapport des commissaires aux comptes	59	Tome 2	79 à 80

## Contacts

Compagnie de Financement Foncier  
4, quai de Bercy  
94224 Charenton-le-Pont CEDEX  
Tél. : +33 1 57 44 92 05

Information financière :  
Daphné HEINZ  
Tél. : +33 1 57 44 94 20  
ir@foncier.fr

Les rapports annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont disponibles sur [www.foncier.fr](http://www.foncier.fr)







Conception, création, réalisation :  
**LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE**

Illustrations : Studio Impresarios/Caroline Matter



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



**COMPAGNIE DE  
FINANCEMENT  
FONCIER**

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

4, quai de Bercy  
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France  
Tél. : + 33 (0)1 57 44 92 05  
[www.foncier.fr](http://www.foncier.fr)