

CIF EUROMORTGAGE



COMPTES INTERIMAIRES

AU 30 JUIN 2012

TABLE DES MATIERES

Rapport d'activité du Directoire au 30 juin 2012	3
Comptes intermédiaires au 30 juin 2012	38
• Bilan	39
• Hors bilan	41
• Compte de résultat	42
• Annexe	43
• Tableau de flux de trésorerie	64
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2012	65
Déclaration de la personne responsable	67

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

RAPPORT D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE

Comptes au 30 juin 2012

En dépit des décisions monétaires prises fin 2011, les tensions sur la dette des Etats de la zone euro et notamment dans les économies du sud sont restées sensibles tout au long du premier semestre 2012. Les développements de la situation en Grèce et en Espagne ont retardé la sortie de crise et confirmé la fragilité de l'économie européenne. Pour autant, si la rigueur et la réduction des déficits demeurent prioritaires pour la plupart des dirigeants européens, de nouvelles voix s'élèvent désormais pour exiger que ces mesures soient accompagnées d'une politique de relance ciblée de l'économie.

C'est dans ce contexte que Moody's a publié le 15 février 2012, un communiqué annonçant qu'elle mettait sous surveillance avec possible dégradation, 114 banques et établissements financiers parmi lesquels, l'une des deux entités chargée du refinancement et de la gestion de la trésorerie du Crédit Immobilier de France (le "Groupe" ou le "Groupe CIF"), la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF dont la dégradation était annoncée comme pouvant aller jusqu'à 4 crans. Le 16 février Moody's publiait un second communiqué annonçant la mise sous surveillance de plusieurs émetteurs européens de covered bonds dont CIF Euromortgage.

Notée de manière non sollicitée depuis de nombreuses années A1/P1 par Moody's Investors, la 3CIF avait sollicité le 25 janvier 2012, une notation officielle et Moody's avait alors confirmé la note A1/P1 qu'elle lui attribuait jusque là. Compte-tenu du rôle fondamental joué par la 3CIF dans le refinancement et les équilibres de trésorerie du Crédit Immobilier de France, le communiqué de Moody's du 15 février 2012 remettait en cause le modèle économique du Groupe reposant, en l'absence de dépôts, sur un appel au marché tributaire de la qualité de sa notation. Le Conseil d'administration de Crédit Immobilier de France - CIFD, la holding du Groupe a donc décidé de faire évoluer l'exercice de son activité vers un cadre garantissant sa pérennité, en retenant de façon prioritaire la solution d'un adossement à un autre établissement, ou toute autre solution permettant d'assurer une poursuite d'activité pérenne. Informées de ces éléments, les agences de notation ont analysé très attentivement la probabilité d'un soutien public qu'elles ont estimée extrêmement élevée, l'agence Fitch modifiant le 11 mai 2012 de négative à stable sa perspective, et l'agence Moody's rehaussant très significativement la note de soutien étatique. En conséquence, elles n'ont pas modifié les notes de long terme et de court terme de la 3CIF et ont ainsi donné les délais nécessaires à la mise en place d'une solution susceptible de sécuriser la poursuite de l'activité du groupe Crédit Immobilier de France. En application de la décision du Conseil d'administration de CIFD, une "Data Room" a été ouverte dès juin 2012 permettant aux établissements intéressés par la perspective d'un adossement du Crédit Immobilier de France de prendre connaissance de sa structure et de ses activités.

Dans un marché en forte baisse sur le premier semestre 2012 selon l'Observatoire du financement des marchés résidentiels, la production du Crédit Immobilier de France est restée soutenue à 2,37 milliards d'euros n'affichant qu'une baisse modérée de 6,2 %. Cette nouvelle production a été, comme les années précédentes, majoritairement refinancée par CIF Euromortgage, la société de crédit foncier du Crédit Immobilier de France.

LA SOCIETE DE CREDIT FONCIER

UN INSTRUMENT SECURISE AU SERVICE DES INVESTISSEURS

Depuis la loi de régulation bancaire et financière n° 2010-1249 du 22 octobre 2010, la France dispose de trois types de structures autorisées à émettre des obligations sécurisées dans le cadre d'un régime légal spécifique :

- la Caisse de Refinancement de l'Habitat constituée dans le cadre de l'article 13 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985,
- la société de crédit foncier créée par la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière et régie par les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier (le "Code"),
- la société de financement de l'habitat instituée par la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010 dont les dispositions la régissant ont été incorporées aux articles L.515-34 et suivants du Code.

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

En sa qualité d'Etablissement de crédit, elle est tenue, sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel ("ACP"), l'organe de tutelle et de surveillance des établissements de crédit français, au respect de règles de gestion rigoureuses - renforcées en 2010 et 2011 - garantissant la maîtrise de ses risques.

1°- UNE ENTITE SPECIALISEE :

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

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

2°- UN OBJET EXCLUSIF :

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

- consentir ou acquérir des prêts garantis par une hypothèque de premier rang, par une sûreté immobilière équivalente ou - dans la limite de 35 % du montant total de son actif et sous réserve que le prêt garanti soit exclusivement affecté au financement d'un bien immobilier - par un cautionnement solidaire délivré par un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance n'entrant pas dans le périmètre de consolidation dont relève la société de crédit foncier et détenant des capitaux propres à hauteur d'au moins 12 millions d'euros,
- consentir ou acquérir des expositions sur des personnes publiques,
- acquérir des titres (parts ou obligations) d'organismes de titrisation ou d'entités similaires (Mortgage backed securities – MBS et notamment des Residential mortgage backed securities - RMBS) soumises au droit d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, des Etats Unis d'Amérique, de la Suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle-Zélande, dès lors que l'actif de ces organismes ou entités similaires est composé, à hauteur de 90 % au moins, de prêts présentant les mêmes caractéristiques que ceux que les sociétés de crédit foncier sont autorisées à consentir ou à acquérir en direct,
- acquérir, à concurrence d'un montant maximum égal à 10 % de son actif, des billets à ordre représentatifs de prêts visés à l'article L.515-14 du Code et émis dans les conditions mentionnées aux articles L.313-42 et suivants du même Code,

- à titre complémentaire, détenir des liquidités et des valeurs de remplacement dans la limite de 15 % du montant nominal des ressources privilégiées qu'elle a recueillies.

3°- UNE ACTIVITE SUPERVISEE PAR LES AUTORITES BANCAIRES

La société de crédit foncier est placée sous le contrôle permanent de l'ACP qui veille au respect par la société de crédit foncier des obligations lui incombant et dispose du droit de sanctionner les manquements constatés.

Tenue à la présentation d'une information financière régulière comme tout établissement de crédit, la société de crédit foncier est, en plus, astreinte à la production de différents rapports particuliers qu'elle est tenue de transmettre à l'ACP. Cette obligation de reporting a été encore renforcée par la loi de régulation bancaire n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 qui impose à la société de crédit foncier de produire trimestriellement un rapport sur la qualité et la durée des prêts, titres et valeurs inscrits à son actif.

4°- UN PASSIF SECURISE BENEFICIANI D'UN PRIVILEGE ABSOLU :

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

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

5°- UN REGIME DEROGATOIRE AU DROIT DE LA FAILLITE

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

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

6°- DES NORMES DE GESTION STRICTES ET UN ENCADREMENT RIGOREUX DES RISQUES

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

Ainsi et afin de lui permettre de répondre des engagements souscrits à l'égard de ses créanciers privilégiés, la société de crédit foncier doit s'assurer que le montant total de son actif, pondéré dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur est, en permanence, supérieur au montant de son passif privilégié. Elle calcule, à cet effet, sur la base de ses états comptables, un ratio, dit ratio de couverture, qui doit être au moins égal - depuis l'entrée en vigueur du décret du 23 février 2011 - à 102% et qu'elle communique et publie à intervalle régulier.

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

Depuis la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, elle est, de plus, tenue d'assurer à tout moment la couverture de ses besoins de trésorerie sur une période glissante fixée à 180 jours. Les besoins de trésorerie qui apparaissent peuvent être couverts par des valeurs de remplacement, des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France et par les accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit bénéficiant du premier échelon de qualité de crédit à court terme ou garantis par des établissements de crédit bénéficiant du même échelon de qualité de crédit.

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

7°- UN AUDIT EXTERNE RENFORCE

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

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

8°- UNE ENTITE DEPOURVUE DE PERSONNEL :

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

9°- UNE STRUCTURE CONFORME AUX NORMES EUROPEENNES

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

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

CIF EUROMORTGAGE ET LE REFINANCEMENT DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

A - CIF EUROMORTGAGE ET LE CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

1°- Le Crédit Immobilier de France

Organisme centenaire, le Crédit Immobilier de France s'est structuré, tout au long du vingtième siècle autour des Sociétés anonymes de Crédit Immobilier (les "SACI") dont les plus anciennes remontent à 1908. Aux termes de la loi n° 2006-1615 du 18 décembre 2006 ratifiant l'ordonnance du 25 août 2006 relative aux sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accession à la propriété, les SACI ont été transformées en sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accession à la propriété (les "SACICAP") avec, pour objet principal, la réalisation de toutes opérations d'accession à la propriété de l'habitat destinées à des personnes à revenus modestes et, à titre subsidiaire, la réalisation, notamment dans un objectif de mixité sociale, de toutes opérations d'aménagement destinées en tout ou partie à des opérations d'habitat ainsi que toutes opérations de

constructions, de rénovation et de prestations de services liées à l'habitat. Les SACICAP sont autorisées à détenir, directement ou indirectement, des participations dans toute société ayant pour objet, soit la réalisation de toutes opérations d'habitat et de toutes prestations de services liées à l'habitat, soit la fourniture à toute personne physique de produits et services bancaires concourant aux opérations liées à l'habitat. Les SACICAP sont regroupées en une Union d'Economie Sociale pour l'Accession à la Propriété ("UES-AP") chargée, notamment de délivrer un avis conforme préalablement à toute prise et cession de participation directe ou indirecte des SACICAP.

Ce cadre législatif consacre les SACICAP comme opérateurs de proximité, dont le fort ancrage territorial s'appuie sur un actionnariat diversifié réparti en collèges dont l'un d'entre eux comprend impérativement des organismes HLM et un autre des collectivités territoriales et leurs groupements. Il attribue également aux SACICAP d'importantes missions sociales dans le cadre de conventions entre l'État et l'UES-AP. C'est ainsi que le 16 avril 2007, l'UES-AP a signé avec l'Etat une convention d'une durée de six ans prenant effet le 1^{er} janvier 2008. Après avoir constaté qu'en dépit d'un environnement économique et financier difficile les objectifs assignés aux SACICAP avaient été atteints sur la période intermédiaire de trois ans, l'Etat a souhaité compléter cette convention et la proroger jusqu'au 31 décembre 2017.

Aux termes du nouvel accord signé avec l'Etat le 8 décembre 2010, les SACICAP s'engagent désormais à :

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

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

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

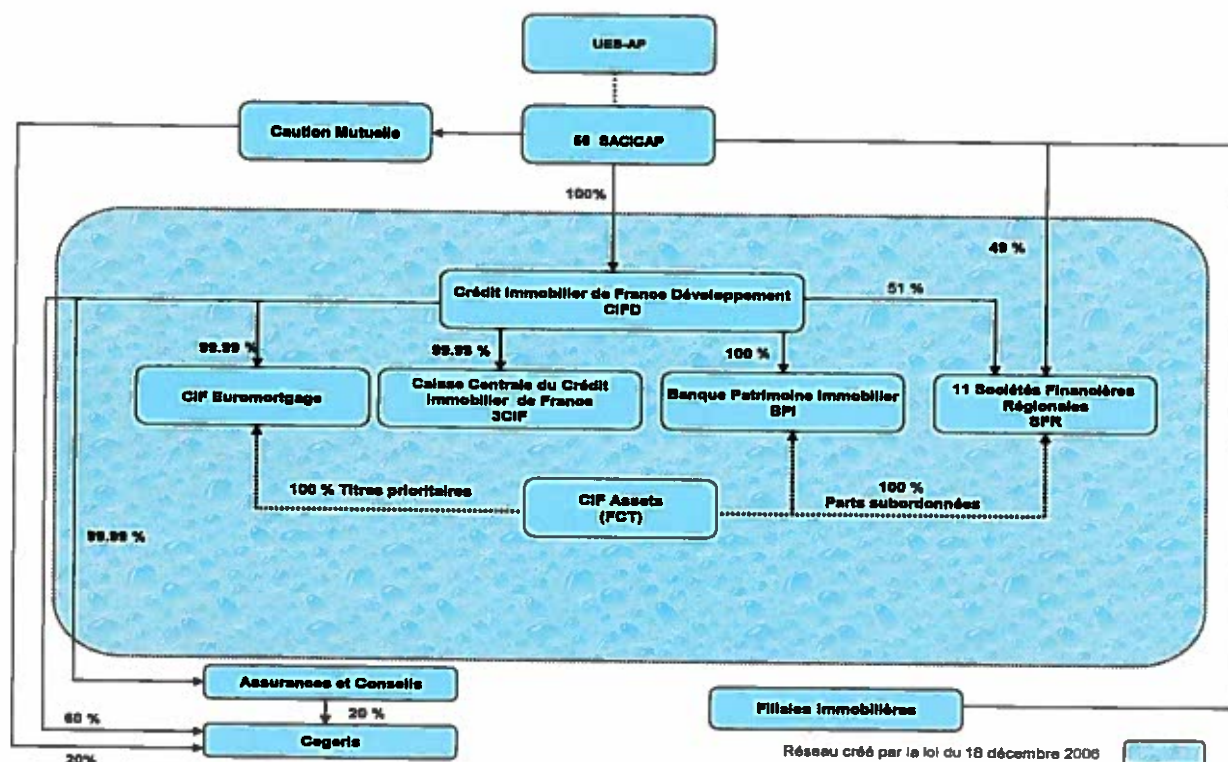
Au sein de ce nouveau Réseau, CIFD, filiale à 100% des SACICAP se voit conférer le statut d'organe central au sens de la loi bancaire.

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

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

Ce dispositif est complété de la Caution Mutuelle du Crédit Immobilier de France, organisme habilité à délivrer des garanties financières liées à l'exercice des activités immobilières, d'Assurances et Conseils et de Cegeris, cabinets de courtage et d'expertise en assurances. Trouve enfin sa place dans l'architecture du Réseau et notamment dans son processus de refinancement, CIF Assets, le fonds commun de titrisation (le "FCT") interne du Crédit Immobilier de France.

Au 30 juin 2012, la structure du Réseau du Crédit Immobilier de France issue de la loi du 18 décembre 2006 est la suivante :



2°- CIF Euromortgage

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

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

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

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

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

1°- Le cadre réglementaire de la titrisation en France

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

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

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

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

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

La titrisation des prêts immobiliers détenus par les Filiales Opérationnelles était réalisée, jusqu'à octobre 2010 au travers de deux organismes de titrisation interne au Groupe : CIF Assets, créé en 2001 dans le but unique de recueillir les créances détenues par les SFR et BPI Master Mortgage créé en 2003 et plus spécifiquement dédié à l'acquisition des créances détenues par BPI. En octobre 2010, BPI Master Mortgage a été dissout et toutes les créances qu'il détenait et qui étaient éligibles à CIF Assets ont été cédés à ce dernier.

Plutôt que la cession directe des créances à CIF Euromortgage, c'est le passage préalable par la titrisation qui a été retenu parce que celle-ci répondait parfaitement aux deux besoins du Crédit Immobilier de France : regrouper dans un instrument unique des portefeuilles de créances de tailles et de provenances diverses et intégrer dans la rémunération des cessions la performance de ces portefeuilles. En effet, les Filiales Opérationnelles disposent d'une compétence géographiquement limitée et d'un actionariat propre à chacune d'elles en complément de la participation détenue par CIFD. Afin de tirer le meilleur parti de cette organisation, elles adaptent localement les orientations commerciales arrêtées par l'organe central et ont vocation à recueillir et à distribuer à leurs actionnaires respectifs le fruit de leur gestion. Dans la perspective d'un refinancement de leur production de prêts immobiliers par une société de crédit foncier, les Filiales Opérationnelles ont souhaité que soit adopté un mécanisme leur assurant une juste rémunération intégrant la qualité de leurs créances et les flux qu'elles génèrent. Dans cette perspective, il est apparu qu'une cession directe des créances des Filiales Opérationnelles à une société de crédit foncier n'était pas de nature à satisfaire ces attentes. En revanche, la titrisation offre, en la matière, des perspectives intéressantes en permettant, notamment, au travers de la restitution aux Filiales Opérationnelles de la marge excédentaire ("excess spread") dégagée par le fonds après paiement de ses charges, une rémunération complémentaire reflétant effectivement la qualité et la performance des créances cédées par chacune d'entre elles.

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

C - L'ACQUISITION DES TITRES PRIORITAIRES PAR CIF EUROMORTGAGE

CIF Euromortgage se porte acquéreur des titres prioritaires émis par CIF Assets. Durant les premières années de son existence, CIF Euromortgage avait également acquis un portefeuille de RMBS exclusivement européens qui ne représente plus, au 30 juin 2012, que 2,60% de l'actif de la société.

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

De fait, CIF Euromortgage n'a enregistré, depuis sa constitution, aucune perte, si minime fût-elle, sur son portefeuille de titres d'organismes de titrisation.

Par le recours à la titrisation, les investisseurs de CIF Euromortgage bénéficient d'un double surdimensionnement : le surdimensionnement légal tel qu'il ressort du calcul du ratio de couverture de la société, aujourd'hui réglementairement fixé à un minimum de 102 % auquel s'ajoute le surdimensionnement existant, au travers des mécanismes qui viennent d'être évoqués, au sein de chaque organisme de titrisation dont les titres prioritaires sont inscrits à l'actif de la société.

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

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

Le passage par la titrisation présente enfin un autre intérêt - capital en période de crise financière - celui d'améliorer la liquidité de CIF Euromortgage. En effet, ses actifs étant, quasi exclusivement, constitué d'un portefeuille de FCT/RMBS, 99,97 % de celui-ci est mobilisable auprès de la Banque Centrale Européenne (BCE)

CIF EUROMORTGAGE

ACTIVITE DU 1^{er} SEMESTRE 2012

Dans un environnement financier demeuré instable, dominé par la dégradation des dettes souveraines, CIF Euromortgage a levé, au cours du premier semestre 2012, pour 3,74 milliards d'euros de ressources privilégiées qui lui ont permis, conformément à sa mission de se porter acquéreur des titres prioritaires émis par CIF Assets et de contribuer au refinancement du Crédit Immobilier de France.

A - RESSOURCES

Les ressources dont a disposé CIF Euromortgage au cours du premier semestre 2012 sont principalement constituées de ses émissions d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées. Au cours du semestre, la société a également bénéficié, de la part de sa maison mère, de ressources complémentaires exclues du bénéfice de l'article L.515-19 du Code.

1^o- OBLIGATIONS FONCIERES ET AUTRES RESSOURCES PRIVILEGIEES

a - EMISSIONS 2012

Entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2012, CIF Euromortgage a émis pour 3,74 milliards d'euros d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées.

Ces ressources privilégiées ont été recueillies sous la forme de cinq émissions :

- quatre émissions d'obligations foncières pour un total de 3,72 milliards d'euros,
- une émission de "registered covered bonds", titres de dette de droit allemand bénéficiant du privilège de l'article L.515-19 du Code, pour un montant de 25 millions d'euros.

Emissions de ressources privilégiées 1^{er} semestre 2012

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux	Nature	Montant nominal
FR0011201128	17/02/2012	31/01/2019	REV	Euribor 3	1 800 000 000
FR0011242734	25/04/2012	30/04/2017	REV	Euribor 3	950 000 000
FR0011242775	25/04/2012	30/04/2018	REV	Euribor 3	950 000 000
FR0011243328	27/04/2012	27/06/2020	-	Structuré	20 000 000
ERCB64EUR322	01/02/2012	02/02/2032	4,17%	Fixe	25 000 000
Total					3 745 000 000

b - REMBOURSEMENT DE LA DETTE ECHUE

Aucun emprunt de CIF Euromortgage n'est arrivé à échéance durant le premier semestre 2012 et la société n'a procédé, au cours de la période, à aucun remboursement anticipé de sa dette.

c - ENCOURS AU 30 JUIN 2012

L'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage représentée par un titre ressort, au 30 juin 2012, à 25,99 milliards d'euros contre 23,52 milliards d'euros à fin 2011, soit une progression de 10.50 %. Cette dette est constituée, à hauteur de 91,88 %, par des émissions libellées en euros et, pour le solde, soit 8,12 %, d'émissions libellées en devises.

L'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage demeure largement représenté par des émissions publiques qui constituent 63,56 % de l'encours total à juin 2012.

Encours des émissions publiques en euros au 30 juin 2012

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Montant
FR0000487308	11/10/2002	11/10/2012	4,625	Fixe	1 750 000 000
FR0010034348	10/12/2003	10/12/2013	4,500	Fixe	1 000 000 000
FR0010089821	10/06/2004	10/06/2014	4,500	Fixe	1 000 000 000
FR0010242685	20/10/2005	20/10/2015	3,250	Fixe	1 500 000 000
FR0010257683	24/03/2006	25/03/2013	3,625	Fixe	1 000 000 000
FR0010385906	25/10/2006	25/10/2016	4,000	Fixe	1 000 000 000
FR0010242685	28/08/2008	20/10/2015	3,250	Fixe	100 000 000
FR0010385906	30/07/2008	25/10/2016	4,000	Fixe	100 000 000
FR0010034348	15/10/2008	10/12/2013	4,500	Fixe	30 000 000
FR0010385906	22/01/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	310 000 000
FR0010034348	23/01/2009	10/02/2013	4,500	Fixe	230 000 000
FR0010385906	09/02/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	70 000 000
FR0010385906	10/02/2009	20/12/2016	4,000	Fixe	10 000 000
FR0010385906	14/04/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	10 000 000
FR0010257683	07/05/2009	25/03/2013	3,625	Fixe	25 000 000
FR0010089821	11/05/2009	10/06/2014	4,500	Fixe	20 000 000
FR0010242685	11/05/2009	20/10/2015	3,250	Fixe	30 000 000
FR0010385906	11/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	140 000 000
FR0010385906	12/05/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	125 000 000
FR0010770529	19/06/2009	19/12/2014	4,125	Fixe	2 000 000 000
FR0010385906	07/08/2009	25/10/2016	4,000	Fixe	250 000 000
FR0010814319	23/10/2009	23/10/2019	3,750	Fixe	1 250 000 000
FR0010910620	17/06/2010	17/06/2020	3,500	Fixe	700 000 000
FR0010242685	09/07/2010	20/10/2015	3,250	Fixe	120 000 000
FR0010089821	27/07/2010	10/06/2014	4,500	Fixe	430 000 000
FR0010814319	30/07/2010	23/10/2019	3,750	Fixe	475 000 000
FR0010910620	28/12/10	17/06/2020	3,500	Fixe	220 000 000
FR0011001379	03/02/2011	03/02/2016	3,250	Fixe	1 000 000 000
FR0011053255	30/05/2011	19/01/2022	4,125	Fixe	1 000 000 000
Total					15 895 000 000

Encours des émissions publiques en devises au 30 juin 2012

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Devise	Montant en devises	Montant euros au 30/06/2012
CH0017273720	23/12/2003	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	166 251 039
CH0018131521	14/04/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	100 000 000	83 125 520
CH0019553335	25/10/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	166 251 039
CH0022681271	06/10/2005	06/10/2015	2,000	Fixe	CHF	250 000 000	207 813 799
Total							623 441 397

Encours des émissions privées en euros au 30 juin 2012

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Stock € au 30/06/2012
FR0010080838	14/05/2004	31/12/2014	-	Structuré	102 000 000
XS0193219671	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
XS0193410387	14/06/2004	14/06/2019	-	Structuré	50 000 000
FR0010111252	08/09/2004	08/09/2014	-	Structuré	50 000 000
FR0010115857	01/10/2004	30/12/2019	-	Structuré	55 800 000
FR0010163402	11/02/2005	11/02/2017	-	Structuré	60 000 000
FR0010165720	14/02/2005	14/02/2020	-	Structuré	50 000 000
FR0010172023	15/03/2005	15/03/2022	-	Structuré	50 000 000
FR0010190090	29/04/2005	29/04/2020	-	Structuré	75 000 000
FR0010199968	08/06/2005	08/06/2020	-	Structuré	100 000 000
FR0010203216	27/06/2005	27/06/2020	-	Structuré	10 000 000
FR0010340133	21/06/2006	21/06/2021	-	Structuré	100 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	79 000 000
FR0010347666	10/07/2006	10/07/2021	-	Structuré	25 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	120 000 000
FR0010348706	16/08/2006	16/08/2016	-	Structuré	20 000 000
FR0010410035	27/12/2006	27/12/2020	-	Structuré	20 000 000
FR0010635862	02/07/2008	13/01/2014	-	Euribor 3	190 000 000
XS0435588461	30/06/2009	01/07/2016	-	Structuré	15 000 000
XS0438895244	15/07/2009	15/07/2016	-	Structuré	15 000 000
FR0010915777	28/06/2010	27/09/2020	-	Euribor 3	10 000 000
FR0010918169	07/07/2010	23/07/2030	-	Euribor 3	100 000 000
FR0010924357	23/07/2010	23/07/2020	-	Euribor 3	325 000 000
FR0010955351	13/10/2010	10/07/2021	5,265%	Fixe	6 000 000
FR0010970822	03/12/2010	03/12/2030	-	Structuré	10 000 000
FR0011059377	01/06/2011	01/06/2021	-	Structuré	35 000 000
FR0011059336	03/06/2011	03/06/2014	-	Structuré	8 596 000
FR0010910620	28/07/2011	17/06/2020	3,50%	Fixe	50 000 000
FR0011131861	14/10/2011	14/10/2020	3,13%	Fixe	8 000 000
FR0011243328	27/04/2012	27/06/2020	-	Structuré	20 000 000
FR0010910620	28/12/2010	17/06/2020	3,50%	Fixe	30 000 000
FR0011167436	23/10/2011	31/01/2017	-	Euribor 3	50 000 000
FR0011201128	17/02/2012	31/01/2019	-	Euribor 3	1 800 000 000
FR0011242734	25/04/2012	30/04/2017	-	Euribor 3	950 000 000
FR0011242775	25/04/2012	30/04/2018	-	Euribor 3	950 000 000
Total					5 589 396 000

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

Encours des émissions privées en devises au 30 juin 2012

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Nature	Devise	Montant devises	Montant Euros
CH0044610902	12/08/2008	11/01/2013	3,390	Fixe	CHF	70 000 000	58 187 864
CH0102656219	01/07/2009	01/11/2019	3,480	Fixe	CHF	50 000 000	41 562 760
FR0010771394	29/06/2009	29/03/2018	3,220	Fixe	CHF	100 000 000	83 125 520
FR0010782110	30/07/2009	30/10/2015	2,500	Fixe	CHF	100 000 000	83 125 520
CH0107198191	24/11/2009	24/03/2017	2,280	Fixe	CHF	100 000 000	83 125 520
CH0109736824	25/02/2010	05/03/2019	2,375	Fixe	CHF	200 000 000	166 251 039
CH0115108109	30/07/2010	30/01/2019	2,000	Fixe	CHF	200 000 000	166 251 039
FR0010348540	18/07/2006	18/07/2016	5,040	Fixe	GBP	75 000 000	92 959 841
XS0374966181	08/07/2008	08/07/2018	0,115	Fixe	SEK	667 000 000	76 030 458
XS0374964723	08/07/2008	08/07/2015	0,105	Fixe	SEK	667 000 000	76 030 458
FR0010573550	17/01/2008	30/11/2015	4,250	Fixe	USD	260 000 000	206 513 106
FR0010573683	22/01/2008	16/12/2016	4,125	Fixe	USD	150 000 000	119 142 176
FR0010574095	24/01/2008	29/06/2018	4,250	Fixe	USD	295 000 000	234 312 947
Total							1 486 618 246

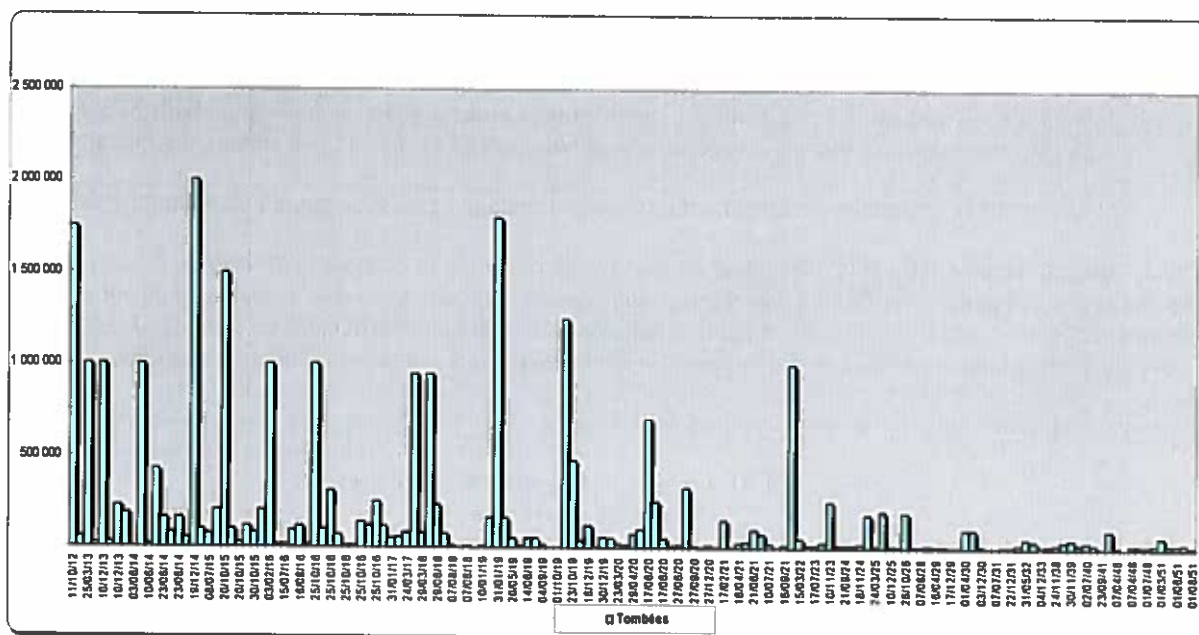
Cotées en Bourses de Luxembourg, Paris et Francfort, les émissions obligataires de CIF Euromortgage sont largement diffusées avec une prédominance européenne. L'Allemagne et la France fournissent toujours l'essentiel des partenaires de CIF Euromortgage suivies de l'Europe du Nord et du Royaume Uni.

Enfin, au 30 juin 2012, l'encours des registered covered bonds ressort à 2,39 milliards d'euros.

La tendance au renchérissement du coût de la ressource observée depuis fin 2008 s'est poursuivie jusqu'en 2012 sous l'effet conjugué de l'arrivée à échéance d'emprunts levés à des conditions avantageuses d'avant crise financière, de la levée de ressources nouvelles à des conditions d'après crise financière mais aussi de la volonté de CIF Euromortgage de rallonger la durée moyenne de sa dette qui s'était raccourcie durant la crise financière.

A la clôture du premier semestre 2012, l'échéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage présente le profil suivant.

**Echéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage
arrêté au 30 juin 2012**



2° - FONDS PROPRES ET AUTRES RESSOURCES NON PRIVILEGIEES

a - Fonds propres

Le capital social de CIF Euromortgage s'élève à 100 millions d'euros. Il est divisé en 2 millions d'actions de 50 euros de nominal chacune. Compte tenu des réserves et du report à nouveau, les fonds propres de la société ressortent, au 30 juin 2012 à 108,27 millions d'euros après déduction du dividende de 2,94 millions d'euros décidé par l'Assemblée générale du 15 juin 2012.

b - Emprunts subordonnés et autres emprunts

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

En complément de ces prêts subordonnés, CIF Euromortgage avait également souscrit antérieurement au 31 décembre 2011, plusieurs autres concours, toujours auprès de CIFD, sous la forme de prêts simples non subordonnés remboursables en octobre 2029, pour un montant total de 885 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2012, CIFD a consenti à CIF Euromortgage deux nouveaux prêts non subordonnés, également remboursables en octobre 2029, pour un montant de 85 millions d'euros.

Totalisant, à la clôture du premier semestre 2012, un encours nominal de 1,540 milliard d'euros, ces différents prêts sont, contractuellement exclus du bénéfice du privilège de l'article L.515-19 du Code. Ils contribuent, en conséquence, au renforcement du ratio de couverture de la société et au financement de la quotité de son actif non refinançable par obligations foncières.

c - Ressources diverses

Dans le cadre des remises en garantie effectuées par ses contreparties sur opérations de marché à terme, la société a également conservé, tout au long du premier semestre 2012, un important encours de liquidités dont le montant s'élève, au 30 juin 2012 à 2,31 milliards d'euros.

B - CONSTITUTION DES ACTIFS

Les actifs de CIF Euromortgage sont principalement constitués de titres et parts d'organismes de titrisation définis à l'article L.515.16 du Code et de billets à ordre répondant aux critères mentionnés à l'article L.515-16-1 du Code.

CIF Euromortgage détient également des valeurs de remplacement dans les conditions définies à l'article L.515-17 du Code.

I - TITRES D'ORGANISMES DE TITRISATION – BILLETS A ORDRE

CIF Euromortgage n'a acquis et ne détient aucun prêt en direct. Son portefeuille d'actifs, hors valeurs de remplacement, ne comporte que des titres prioritaires émis par CIF Assets, un encours résiduel de RMBS européens et des billets à ordre adossés à des prêts à l'habitat distribués par les Filiales Opérationnelles du Crédit Immobilier de France.

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

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

La variation trimestrielle des encours du portefeuille FCT/RMBS de CIF Euromortgage présente, au cours du premier semestre 2012, le profil suivant :

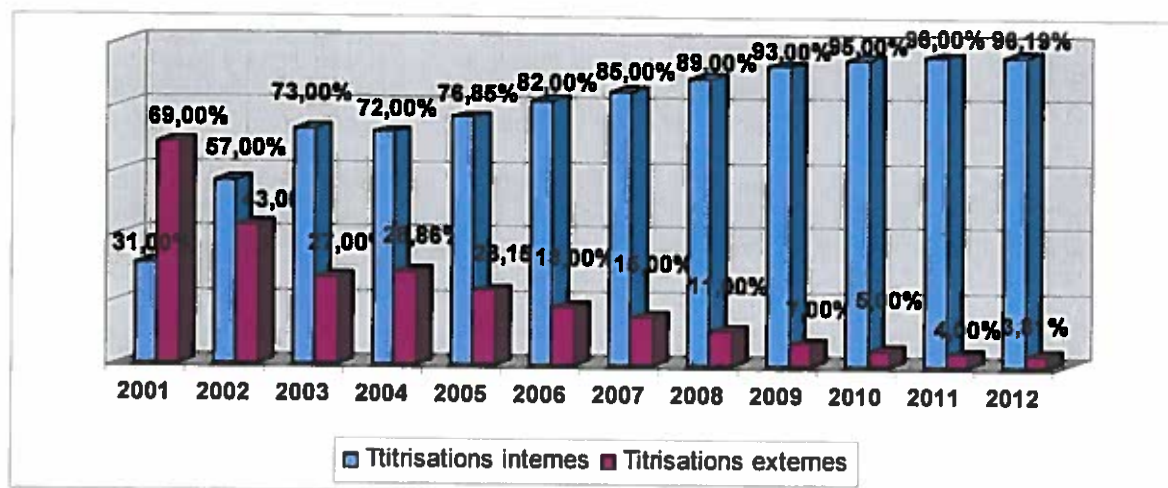
Opérations	CIF Assets	RMBS	Total
Solde au 31 décembre 2011	19 043	856	19 899
Acquisitions du 1 ^{er} trimestre 2012	1 051	-	1 051
Amortissements du 1 ^{er} trimestre 2012	- 655	- 35	- 690
Acquisitions du 2 ^{ème} trimestre 2012	1 189	-	1 189
Amortissements du 2 ^{ème} trimestre 2012	- 630	- 28	- 658
Total au 30 juin 2012	19 998	793	20 791

CIF Euromortgage n'ayant plus investi en RMBS extérieur au Groupe depuis juillet 2007, la croissance du portefeuille a exclusivement résulté, en 2012, des acquisitions réalisées par CIF Euromortgage, des titres prioritaires émis par CIF Assets pour un montant de 2,24 milliards d'euros.

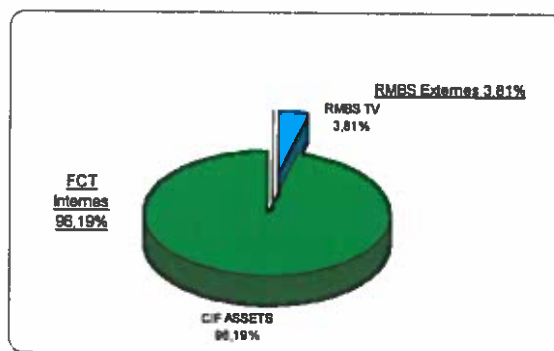
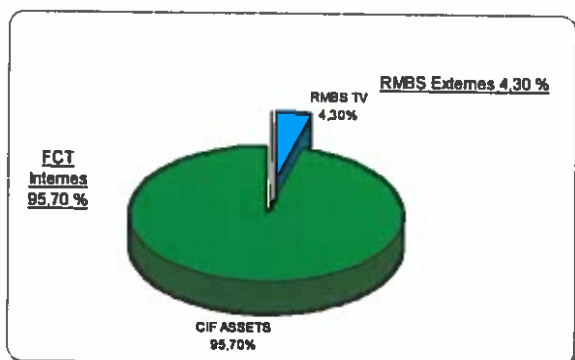
L'encours des titres FCT/RMBS totalise, au 30 juin 2012, 20,79 milliards d'euros contre 19,89 milliards d'euros à fin décembre 2011. Cet encours est constitué, à hauteur de 96,19 %, de titres prioritaires de CIF Assets, la part des RMBS externes ne représentant plus que 3,81 % du total contre respectivement 95,70 % et 4,30 % au 31 décembre 2011.

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

Répartition du portefeuille de FCT internes et de RMBS externes
du 31/12/2002 au 30/06/2012

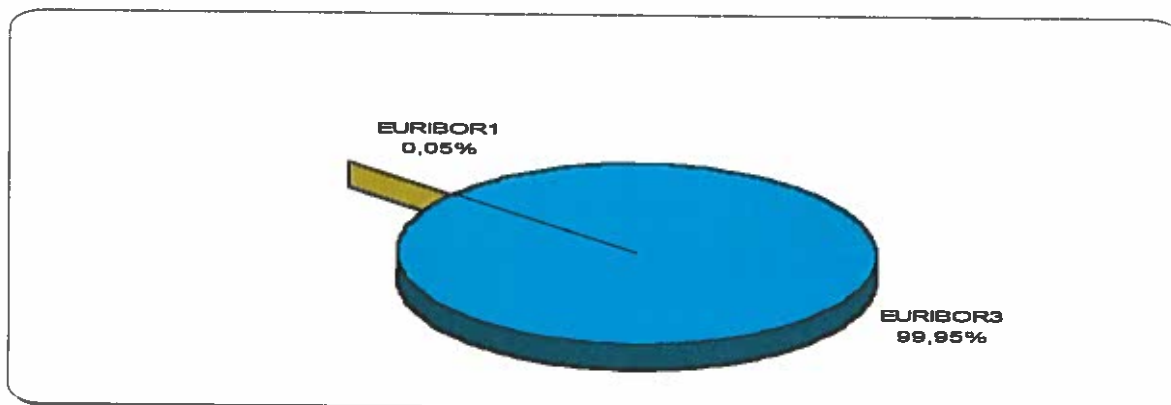


**Répartition du portefeuille de FCT et de RMBS entre titrisations internes et titrisations externes
aux 31 décembre 2011 et 30 juin 2012**

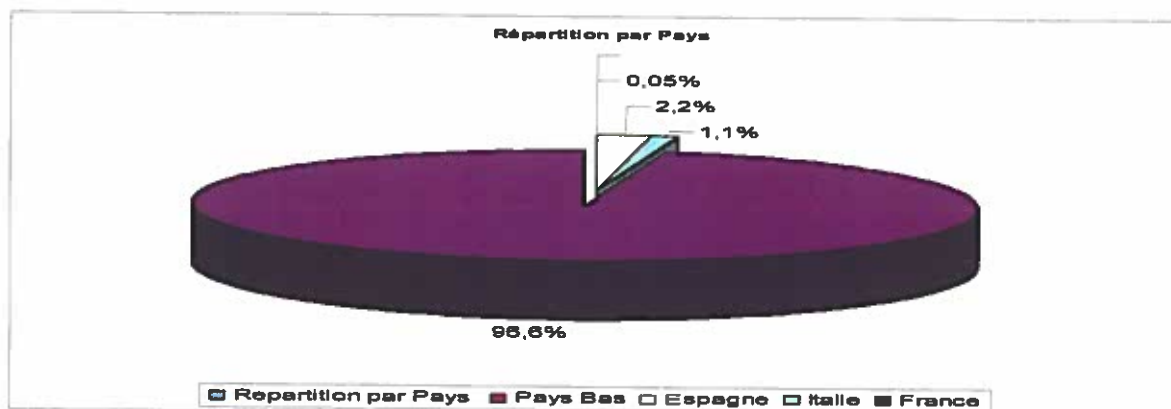


La structure par taux du portefeuille de FCT/RMBS reste uniquement constituée à fin juin 2012 par les titres à taux variable qui représentent, à fin juin 2012 100 % de l'encours du portefeuille.

**Répartition des titres de FCT et RMBS inscrits à l'actif de la société par type de taux
au 30 juin 2012**



**Répartition géographique du portefeuille de FCC et de RMBS
au 30 juin 2012**



La liste détaillée des titres de FCT et des RMBS inscrits à l'actif de la société, leur origine et leur notation figure en annexe 1.2.

a - CIF Assets

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

Doté d'une capacité d'émission pluriannuelle, CIF Assets 2001-1 présente, au 30 juin 2012 un actif net de 25,71 milliards d'euros.

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

- ses titres et parts s'amortissent trimestriellement depuis le 23 avril 2004,
- jusqu'au troisième trimestre 2008, il n'émettait que des parts prioritaires et des parts subordonnées. A l'occasion de son rechargement d'octobre 2008, les parts prioritaires émises par le Fonds ont été transformées en titres obligataires. Depuis cette date, CIF Assets émet désormais deux types de titres : des obligations et des parts subordonnées. Comme les parts auxquelles elles se sont substituées, ces obligations sont prioritaires et bénéficient d'une notation AAA/Aaa délivrée par les agences Fitch et Moody's,
- lors de ce même rechargement d'octobre 2008, chaque SFR a constitué, dans les comptes du FCC, une réserve spéciale de recouvrement destinée à protéger les porteurs des titres émis par le fonds des risques de défaillance des gestionnaires de créances,
- à l'occasion de son rechargement d'octobre 2009, CIF Assets a été transformé en fonds commun de titrisation et se trouve désormais régi par les articles L.214.42 et suivants du Code. le 24 juillet 2010, la gestion du fonds a été transférée de Paris Titrisation à Eurotitrisation, société anonyme immatriculée sous le n° Siren 352 458 368 Rcs Bobigny,
- lors de son rechargement d'octobre 2010, le fonds a fait l'acquisition auprès de BPI des créances précédemment détenues par BPI Master Mortgage.

Au 30 juin 2012, CIF Assets 2001-1 présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de créances vivantes détenues par le fonds s'élève à 398 063
- leur montant moyen s'établit à 59 505,67 euros,
- leur durée de vie moyenne ressort à 19,39 ans,
- 80,26 % de leur encours sont garantis par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers,
- 18,92 % de leur encours sont garantis par le cautionnement d'un établissement de crédit ou d'une compagnie d'assurances dotée d'un capital social minimum de 12 000 000 euros n'appartenant pas au périmètre de consolidation de CIF Euromortgage ou - à concurrence de 1,74 % de l'encours - par la Société Nationale des Chemins de Fer Français (SNCF),
- 14,17 % de leur encours sont assortis d'une garantie du FGAS,
- leur LTV initiale moyenne s'établit à 93,46 %,
- leur LTV moyenne ressort, après amortissements, à environ 72,61 %,
- 39,46 % de leur encours sont à taux fixe,
- 3,80 % de leur encours sont à taux révisable simple,
- 49,39 % de leur encours sont à taux révisable assorti d'un cap sur toute la durée du prêt ou sur une durée limitée,
- 7,35 % de leur encours sont représentés par des Prêts à Taux Zéro,
- 80,87 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence principale,
- 17,18 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'un bien à usage locatif.
- 1,91 % de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence secondaire

En contrepartie de l'acquisition de ces actifs, CIF Assets 2001-1 a émis des titres prioritaires et des titres subordonnés composés, au 30 juin 2012 :

- de 802 853 obligations prioritaires A notées par Fitch et Moody's (AAA/Aaa) représentant 84,55 % du montant des titres émis,
- de 36 553 titres subordonnés B représentant 15,45 % du montant des titres émis.

Au 30 juin 2012, les réserves spéciales de recouvrement des Filiales Opérationnelles s'élèvent à 543,046 millions d'euros.

L'ensemble des porteurs des titres émis par CIF Assets est protégé des risques de défaillance des créances par l'imputation des pertes, en premier rang sur la marge excédentaire dues aux Filiales Opérationnelles et en second lieu sur le fonds de réserve qui représente, au 30 juin 2012, 4,75 % du montant de l'actif titrisé. Les porteurs des titres prioritaires bénéficient, en outre, de la subordination des titres B. Le surdimensionnement global de CIF Assets bénéficiant aux titres prioritaires ressort ainsi, au 30 juin 2012, à 20,20 %. Ce surdimensionnement fait l'objet d'un réajustement semestriel à l'occasion de chaque nouveau chargement du fonds dans le but d'assurer la protection des titres prioritaires émis par le fonds.

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

La rémunération des obligations prioritaires émises par CIF Assets a été portée, à l'occasion du rechargement du fonds intervenu en avril 2012, de Euribor 3 mois + 40 bps à Euribor 3 mois + 60 bps.

c - Les RMBS européens

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

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

Au 30 juin 2012, ce portefeuille qui affiche un encours résiduel de 794,48 millions d'euros présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de lignes détenues s'élève à 35 pour 34 RMBS différents, CIF Euromortgage détenant deux lignes différentes du Fonds italien Vela Home Série 4,
- ces 34 RMBS relèvent tous du droit d'un Etat partie à l'Espace Economique Européen : 21 de l'Espagne, 11 de l'Italie, 1 des Pays Bas, 1 du Royaume Uni,
- 28 d'entre eux représentant 81 % de l'encours ont été créés antérieurement à 2005, le RMBS le plus récent ayant été constitué le 20 novembre 2006,
- à l'exclusion des liquidités mentionnées dans leur prospectus d'émission, tous ces RMBS sont constitués, à 90 % au moins de leur actif, de prêts éligibles aux sociétés de crédit foncier : prêts immobiliers bénéficiant d'une hypothèque de premier rang ou d'une garantie équivalente,
- la totalité des titres prioritaires est préservée par l'existence de titres subordonnés,
- à l'exception de deux d'entre eux, l'ensemble des RMBS est doté d'un fonds de réserve, le plus important fonds de réserve constitué représentant jusqu'à 23,27% du total du passif du véhicule et hormis cinq cas, le montant du fonds de réserve était, au 30 juin 2012, égal ou supérieur au montant cible,
- la proportion actuelle des titres subordonnés varie de 6,00 % à 75,03 % par rapport à l'ensemble des titres émis par les RMBS,
- la LTV actuelle des RMBS s'échelonne de 25,32% à 79,65 %,
- 26 des 35 lignes de RMBS affichent un taux de défaillance à 3 mois inférieur à 1,8 %,
- Sur les 34 RMBS, les titres prioritaires de 11 d'entre eux bénéficient d'une notation AAA délivrée par au moins une des trois agences de notation, Moody's, Fitch ou Standard & Poors, Holland Homes MBS 2000-1 BV et Granite Mortgages 03-2Plc bénéficiant d'une notation AAA délivrée par deux agences, 11 autres d'une notation AA+, les 11 suivants bénéficiant d'une notation AA, le dernier, TDA 19 Mixto se voyant attribuer une notation AA-.

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

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

par cet événement et leur notation AAA a été confirmée par Moody's et Fitch tandis qu'elle été ramenée de AAA à A par S&P.

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

2° - Les billets à ordre

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

CIF Euromortgage a régulièrement utilisé cette faculté durant tout le premier semestre 2012 et a fait l'acquisition de plusieurs billets à ordre exclusivement émis par la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France, offrant ainsi au Groupe un refinancement à un coût avantageux entre deux rechargements de CIF Assets.

Au 30 juin 2012, CIF Euromortgage détenait un billet à ordre d'un montant de 2,72 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti, pour un montant égal à 149% de son montant nominal, par des créances hypothécaires détenues, sur sa clientèle, par le Crédit Immobilier de France.

3° - Encours du portefeuille d'actifs de la société au 30 juin 2012 (hors valeurs de remplacement)

Net des acquisitions et des amortissements intervenus au cours de l'exercice et billets à ordre inclus, l'encours du portefeuille d'actifs de CIF Euromortgage, s'établit, hors valeurs de remplacement, à 23,51 milliards d'euros au 30 juin 2012 contre 22,37 milliards d'euros au 31 décembre 2011, soit une augmentation de 5,1 %. Il est constitué, à la clôture du premier semestre 2012, de 19,99 milliards d'euros de titres de FCT interne du Crédit Immobilier de France, de 792,34 millions d'euros de RMBS et de 2,72 milliards d'euros de billet à ordre.

En tenant compte de l'acquisition des billets à ordre, le portefeuille d'actifs de CIF Euromortgage est, hors valeurs de remplacement, adossé, au 30 juin 2012, à hauteur de 96,63 % à des créances internes au Crédit Immobilier de France contre 96,17 % à la clôture de l'exercice précédent.

II - LIQUIDITES ET VALEURS DE REMPLACEMENT

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

Dans le cadre de la gestion de ses liquidités, CIF Euromortgage a fait usage de cette faculté tout au long du premier semestre 2012. Elle a ainsi souscrit divers certificats de dépôt et a conclu plusieurs prêts à terme collatéralisés par la remise en garantie, dans le cadre des dispositions des articles L.211-38 du Code, de créances hypothécaires détenues par le Crédit immobilier de France. Ces remises en garantie sont réalisées en pleine propriété et sont opposables aux tiers sans formalités même lorsque le constituant fait l'objet d'une des procédures prévues par le livre VI du code de commerce.

Au 30 juin 2012, la trésorerie de CIF Euromortgage était constituée de :

- deux certificats de dépôt émis par la 3CIF pour un montant nominal respectif de 4,5 milliards d'euros et 300 millions d'euros.
- un prêt à court terme conclu avec la 3CIF pour un montant de 1,22 milliard d'euros et collatéralisé par des créances hypothécaires d'une valeur totale égale à 136,5 % du montant nominal du prêt,
- une somme de 66,84 millions d'euros en compte courant.

Ces diverses opérations ont bénéficié, comme les années précédentes des dispositions de la convention de rémunération complémentaires conclues entre la 3CIF et CIF Euromortgage et reconduite pour l'année 2012.

Si la notation de la 3CIF devait être abaissée en deçà du second meilleur échelon de qualité de crédit ("Step 2"), CIF Euromortgage ne pourrait plus, conformément à l'article R.515-7 du Code, placer ses liquidités disponibles auprès de celle-ci ou devrait faire garantir ces placements auprès d'un établissement justifiant de cette notation minimum. Ces dispositions réglementaires ont été renforcées par les règles internes de la société (cf ci-dessous "Risque de contrepartie dans le cadre de l'acquisition des actifs").

Compte tenu des événements mentionnés au paragraphe "Evènements survenus depuis le 30 juin 2012 - Garantie de l'Etat" ci-dessous, ces placements peuvent être reconduits.

III - AUTRES ACTIFS

CIF Euromortgage ne détient, au 30 juin 2012, aucun autre actif et, en particulier, aucun du type de ceux qui ont été considérés comme présentant un risque particulier dans le contexte de la crise financière : crédit subprimes, commercial mortgage backed securities (CMBS), CDO, produits de dette à effet de levier, LBO, expositions "monolines" ou dette souveraine.

COMPTES DU PREMIER SEMESTRE 2012

A - Compte de résultat

Après avoir clôturé à 1,547% le 31 décembre 2011, l'Euribor 3 mois a amorcé une baisse régulière qui s'est confirmée tout au long du 1^{er} semestre 2012 pour s'établir à 0,653% le 30 juin 2012 soit une baisse de 89 points de base. Le produit net bancaire de CIF Euromortgage ne traduit qu'imparfaitement, tant en produits qu'en charges, les effets de cette baisse, les produits bénéficiant d'une hausse des marges et les charges subissant l'augmentation des spreads d'émissions.

Les intérêts et produits assimilés s'établissent, au 30 juin 2012, à 654,49 millions d'euros contre 634,81 millions d'euros au 30 juin 2011 et 1 326,19 millions d'euros au 31 décembre 2011. Cette augmentation résulte principalement de la hausse de la rémunération des titres prioritaire émis par CIF Assets qui est passée, à l'issue du rechargement d'avril 2012 d'Euribor 3 mois + 40 bps à Euribor 3 mois + 60 bps. Les intérêts et produits assimilés perçus par CIF Euromortgage ont également bénéficié du placement de ses liquidités qui sont demeurées importantes et des sommes reçues de la 3CIF au titre de la convention de rémunération complémentaire conclue entre les deux établissements et qui ressortent, pour le premier semestre 2012 à 13 millions d'euros. Les intérêts et charges assimilés ressortent à 647,97 millions d'euros contre 629,09 millions d'euros au 30 juin 2011 et 1,32 milliard d'euros au 31 décembre 2011. Cette hausse résulte à la fois de l'augmentation de l'encours de la dette, notamment de la dette privilégiée qui est passée de 23,52 milliards d'euros au 31 décembre 2011 à 25,99 milliards d'euros au 31 juin 2012 mais aussi de l'augmentation régulier du spread d'émission de la société. Impactent également le produit net bancaire, diverses commissions pour un montant de 372,12 milliers d'euros contre 376,99 milliers d'euros au 30 juin 2011 et 706,72 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Le produit net bancaire ressort, au 30 juin 2012 à 6,15 millions d'euros contre 5,33 millions d'euros à pareille date de l'exercice précédent et 8,70 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Les charges générales d'exploitation apparaissent en forte réduction, ressortant à 1,80 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 2,97 millions d'euros au 30 juin 2011 et 4,18 millions d'euros au 31 décembre 2011. Cette baisse sensible résulte principalement du nombre réduit d'émissions réalisées par la société au cours du premier semestre et donc d'une diminution corrélative des diverses charges et honoraires payables dans le cadre de ces opérations..

Le résultat d'exploitation s'établit à 4,35 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 2,36 millions d'euros au 30 juin 2010 et 4,81 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Le résultat net après constatation d'une charge d'impôt de 1,56 million d'euros ressort à 2,79 millions d'euros au 30 juin 2012 contre 1,56 million d'euros au 30 juin 2011 et 3,10 millions d'euros au 31 décembre 2011.

2°- Bilan

CIF Euromortgage affiche, au 30 juin 2012, un total de bilan de 30,48 milliards d'euros contre 27,21 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

A l'actif, les obligations et autres titres à revenu fixe qui représentent au 30 juin 2012, 28,38 milliards d'euros contre 24,55 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2011 précédent comprennent les titres d'investissement - titres de FCT et RMBS - pour 19,65 milliards d'euros et les titres de placement - certificats de dépôts et billets à ordre - pour 4,58 milliards d'euros. Les titres prioritaires émis par CIF Assets lors du rechargement du fonds en avril 2012 et acquis le 30 avril 2012 par CIF Euromortgage pour un montant nominal de 1,19 milliard d'euros, ont été classés en titres de placement. Les créances sur établissements de crédit totalisent 1,28 milliard d'euros au 30 juin 2012 contre 1,97 milliard d'euros au 31 décembre 2011. Elles sont principalement représentées par le prêt à terme collatéralisé consenti à la 3CIF qui, intérêts courus et non échus inclus s'élève à 1,22 milliard d'euros et par le solde du compte courant qui affiche, intérêts courus et non échus, un encours de 66,85 millions d'euros.

Le compte de régularisation actif qui ressort, au 30 juin 2012 à 832,95 millions d'euros contre 686,05 millions d'euros à la fin 2011 comprend, principalement, des produits à recevoir sur opérations de swaps pour 402,53 millions d'euros, des pertes sur swaps pour 37,01 millions d'euros ainsi que les sommes comptabilisées au titre des frais et primes d'émission d'emprunts obligataires pour 54,88 millions d'euros.

L'actif enregistre enfin une somme de 20 000 euros représentant la contribution de la société au fonds de garantie des dépôts.

Le passif est majoritairement constitué des dettes représentées par un titre émis par la société - obligations foncières et registered covered bonds - qui totalisent un montant nominal majoré des intérêts courus et non échus de 26,42 milliards d'euros au 30 juin 2012 contre 23,83 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2011. Figurent également au passif, les ressources non privilégiées levées par CIF Euromortgage auprès de sa maison mère CIFD et représentées par :

- les sept emprunts subordonnés pour un montant, intérêts courus et non échus inclus, de 570,41 millions d'euros,
- les autres prêts non privilégiés représentant, à la même date, un montant, intérêts courus et non échus inclus, de 972,02 millions d'euros.

Le poste "Autres passifs" est constitué des remises en garantie sur opérations de marchés à terme effectuées par les contreparties de CIF Euromortgage. Le compte de régularisation passif qui ressort à 92,40 millions d'euros intègre principalement des gains sur instruments de couverture pour 64,10 millions d'euros, des produits constatés d'avance pour 23,23 millions d'euros et diverses charges à payer dont, notamment des charges sur swaps représentant un total de 4,81 millions d'euros.

Les capitaux propres ressortent à 111,06 millions d'euros contre 111,21 millions d'euros au 31 décembre 2011.

3°- Hors bilan.

Les écritures figurant au hors bilan comprennent, à hauteur de 788,86 millions d'euros, le montant des titres déposés par CIF Euromortgage en garantie dans le cadre du "Pool 3G". Ce dépôt a été effectué à titre de précaution, CIF Euromortgage ne se refinancent pas auprès de la Banque Centrale Européenne. A concurrence de 5,71 milliards d'euros, figure également le montant des créances adossés aux billets hypothécaires détenus par CIF Euromortgage et de celles adossés aux prêts à court collatéralisés consentis à la 3CIF.

SURVEILLANCE ET GESTION DES RISQUES

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

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

1°- RISQUE DE TAUX

CIF Euromortgage n'a pas vocation à assumer de risques de transformation au-delà des choix opérés en matière d'investissement de ses fonds propres de base. Selon ce principe, le montant notionnel de la position de taux de CIF Euromortgage est en permanence inférieur ou égal au montant de ses fonds propres.

En conséquence :

- la totalité des éléments d'actifs détenus par la société en portefeuille d'investissement et de placement ainsi que ses éléments de passif - à l'exception de ses fonds propres et des emplois correspondants - sont swappés contre Euribor 3 mois,
- les actifs à taux fixe entrant dans son portefeuille d'investissement ou dans son portefeuille de placement, bénéficient d'une couverture de la date de leur acquisition jusqu'à la date attendue de maturité,
- les risques de fixing sont couverts par la réalisation de swaps taux fixe contre Eonia.

Toutefois, une exposition résiduelle résultant des différences entre les positions prêteuses et emprunteuses de taux fixe peut exister, hormis la position résultant des fonds propres et de leur investissement.

CIF Euromortgage mesure l'écoulement dans le temps de ses actifs et passifs selon leur échéancier prévisible en tenant compte des prévisions de remboursements anticipés. La position à taux fixe intègre les opérations à taux fixe jusqu'à leur date d'échéance et les opérations à taux révisable jusqu'à la prochaine date de fixation de leur taux.

L'impassé à taux fixe fait apparaître l'écoulement dans le temps des encours nets prêteurs ou emprunteurs de taux fixe de bilan et de hors-bilan selon leur échéancier prévisible sur un horizon de trente ans en utilisant des classes d'échéances mensuelles sur au moins vingt-cinq ans puis des classes d'échéances annuelles au-delà.

La sensibilité au risque de taux est mesurée dans des scénarii de taux prédéterminés. Les variations de taux prises en compte dépendent de l'horizon de temps considéré :

Sur un horizon de 12 mois :

Sensibilité du résultat courant avant impôt à une translation uniforme de 1% de la courbe des taux.

Sur la durée de vie des opérations :

La sensibilité de la valeur actuelle nette des opérations à :

- une translation de la courbe des taux de 2% sur les positions à taux fixe et optionnelles,
- une rotation de la courbe des taux de +1% (pour les positions prêteuses) et -1% (pour les positions emprunteuses) sur les positions à taux fixe. (Il est précisé que le calcul de sensibilité à la rotation de la courbe des taux est réalisé de façon à ne pas prendre en compte la sensibilité à la translation des taux qui est évaluée conformément au scénario défini au § a).

Des limites suivantes sont établies pour chacun de ces scenarii ainsi que pour leur sensibilité cumulée.

	LIMITES (K€)
Sensibilité du résultat	
Sensibilité du résultat courant avant impôt à une translation uniforme de 1% de la courbe des taux sur un horizon de 12 mois	200
Sensibilité de la VAN du bilan	
Sensibilité des opérations de la valeur actuelle nette des opérations de bilan et de hors-bilan à :	
a. Une translation uniforme de la courbe des taux de 2%	
Position à taux fixe	400
Position optionnelle	0
b. Une rotation de la courbe des taux de + 1% (positions prêteuses) et - 1% (positions emprunteuses) sur les positions à taux fixe (étant précisé que le calcul de sensibilité à la rotation de la courbe des taux est réalisé de façon à ne pas prendre en compte la sensibilité à la translation des taux calculée au § a ci-dessus)	400
Total sensibilité de la VAN (a + b)	400

Au 30 juin 2012, ces deux limites sont respectées puisque la sensibilité du résultat est limitée à 17 237. euros pour un mouvement défavorable des taux de 1 % et celle de la valeur actuelle nette du bilan de CIF Euromortgage - hors fonds propres - ressort à 37 408 euros

2°- RISQUE DE LIQUIDITE

La politique de gestion du risque de liquidité de CIF Euromortgage vise à garantir sa congruence actif-passif et sa capacité à surmonter une rupture de son accès à la liquidité.

Cette politique s'appuie sur l'application des règles suivantes :

- **Couverture des besoins de liquidité sur 180 jours :**

Conformément aux dispositions de l'article R.515-7-1 du Code, les besoins de trésorerie prévisionnels doivent être couverts chaque jour sur un horizon de 180 jours par les flux prévisionnels des actifs, ou par le produit de la cession des placements de trésorerie ou de la mobilisation auprès de la Banque de France des actifs éligibles, ou par des accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit notés step 1 à court terme ou garantis par un établissement justifiant d'une telle notation. La prévision des besoins de trésorerie est réalisée dans l'hypothèse où les billets hypothécaires ne seraient pas remboursés à leur échéance contractuelle mais à l'aide des flux des créances affectés à leur garantie.

- **Sécurisation de la liquidité en scénario d'exploitation courante**

L'impassé de liquidité déterminée à partir de l'échéancier prévisionnel des actifs et des passifs doit être à tout moment excédentaire en liquidités sur un horizon de 2 ans et limitée à 2 milliards euros au-delà de 2 ans.

- **Scénario de stress de liquidité sur 12 mois**

Les paiements des dettes privilégiées doivent être couverts par les flux prévisionnels des actifs sur un horizon de 12 mois dans un scénario de stress de liquidité où les billets hypothécaires et les valeurs de remplacement collatéralisés par des prêts immobiliers ne seraient pas remboursés à leur échéance contractuelle mais à l'aide des flux des créances affectés à leur garantie.

- **Détention d'un montant minimum de trésorerie en compte-à-vue ou en actifs sûrs et liquides**

CIF Euromortgage doit à tout moment disposer d'un montant de trésorerie placé en compte-à-vue, en valeurs de remplacement ou en placements en expositions publiques au moins égal aux montants cumulés des paiements d'intérêts sur les dettes privilégiées des 6 prochains mois, y compris les flux nets prévus des opérations de couverture bénéficiant du privilège de l'art L 515-19.

Toutefois, pour les opérations de couverture conclues avec 3CIF, la détermination du montant minimum de trésorerie prend en compte les éléments suivants :

- les flux nets créditeurs ou débiteurs de ces opérations prévus sur l'horizon de 6 mois sont exclus,
- le cas échéant, le solde de résiliation à payer par CIF Euromortgage en cas de résiliation anticipée de ces opérations est ajouté au montant minimum de trésorerie à détenir,

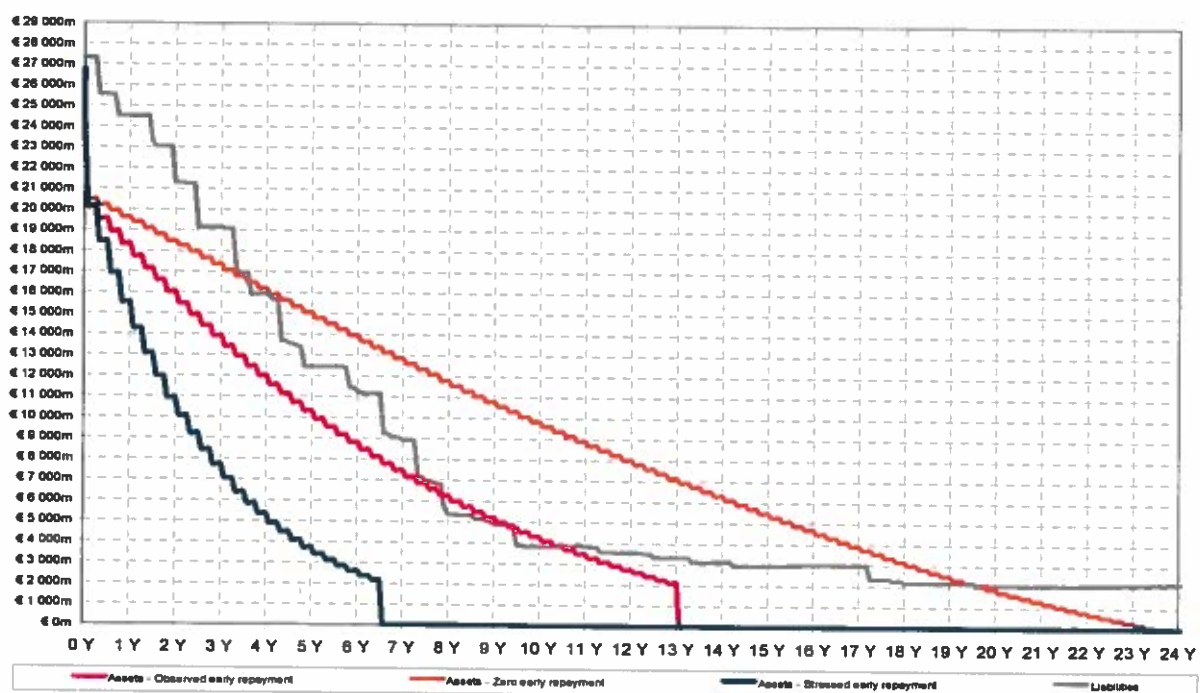
- le cas échéant, le solde de résiliation à recevoir par CIF Euromortgage en cas de résiliation anticipée de ces opérations est déduit du montant minimum de trésorerie à détenir dans la limite des sommes reçues par CIF Euromortgage à titre de dépôt de garantie de ces opérations.
- Au minimum 35% de l'encours en nominal du portefeuille d'investissement doit être constitué d'actifs éligibles aux opérations de refinancement de la Banque de France.

L'essentiel des actifs de CIF Euromortgage est coté sur un marché réglementé. Les titres prioritaires de CIF Assets sont cotés sur Euronext, et la plupart des RMBS détenus par la société est cotée sur un marché réglementé. Les titres d'organismes de titrisation et les RMBS détenus par CIF Euromortgage au 30 juin 2012 sont, à 99,98 % de leur encours, éligibles aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne - BCE. CIF Euromortgage n'a jamais eu nécessité à recourir aux refinancements de la BCE. Elle a néanmoins mis en place, dans le courant du mois de juillet 2009, les procédures administratives et techniques lui permettant, en cas de nécessité, de participer aux opérations de mobilisation. Elle a, à cet effet, signé avec la Banque de France la convention requise et a effectué, le 22 juillet 2009, un test portant sur un montant de 5 millions d'euros à 7 jours.

Au 30 juin 2012, les règles exposées ci-dessus étaient toutes respectées.

Le graphique ci-dessous représente l'écoulement - au 30 juin 2012 - de la dette de CIF Euromortgage (en gris) ainsi que l'écoulement de ses actifs sur la base de trois scenarii : remboursements anticipés nuls (orange), remboursements anticipés observés (rouge), remboursements anticipés stressés (bleu) :

Adossement Emploi/Ressources au 30 juin 2012



3°- RISQUE DE CHANGE

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

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

4°- RISQUE DE CONTREPARTIE

CIF Euromortgage est exposée à des risques de contrepartie dans le cadre de la constitution de son portefeuille d'actifs et à l'occasion des opérations de couverture qu'elle réalise.

a - Risque de contrepartie dans le cadre de l'acquisition des actifs :

Les actifs dont CIF Euromortgage peut faire l'acquisition sont limitativement fixés par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier. Ils doivent, en outre répondre aux critères additionnels arrêtés par le Conseil de surveillance.

Ainsi, le portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage est exclusivement constitué :

- de titres et parts prioritaires émis par des organismes de titrisations représentatifs de crédits acquéreurs résidentiels. L'encours des titres et parts prioritaires d'organismes de titrisations externes au Crédit Immobilier de France est limité à 10% du montant nominal de dette privilégiée de la société. Ces titres et parts bénéficient, lors de leur acquisition, de la meilleure notation à long terme par au moins deux des trois agences de notation : Fitch, Moody's, S&P. La part des actifs non notés par les agences de notation notant CIF Euromortgage fait l'objet de limites spécifiques pour chaque agence :
 - les actifs non notés publiquement par Moody's sont limités à 10% de l'encours des dettes privilégiées,
 - pour Fitch, la limite est fixée à 10% de l'encours des dettes privilégiées, chaque ligne ne pouvant dépasser 4% de ce même montant.

Tout chargement d'actif non noté par les agences de notation de CIF Euromortgage doit être au préalable notifié à ces dernières. Un tel chargement ne doit pas avoir pour conséquence de provoquer le retrait ou la dégradation de la notation des obligations foncières émises par CIF Euromortgage.

- des billets hypothécaires dont l'encours est, réglementairement, limité à 10% du montant de l'actif de la société.

CIF Euromortgage peut également détenir un portefeuille de valeurs de remplacement souscrites dans le cadre du placement de sa trésorerie. Constitué de titres ou de dépôts auprès d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement, ce portefeuille peut comprendre :

- des obligations cotées liquides et éligibles au refinancement BCE justifiant de notations Aaa (Moody's) et AAA (Fitch),
- des titres de créances négociables et créances interbancaires d'une durée maximum d'un mois justifiant d'une notation minimum Prime-1 (Moody's), et A et F-1 (Fitch), ou d'une durée maximum d'un an assortis de notations minimales de Prime-1 (Moody's), et AA- et F-1+ (Fitch),
- des opérations de prises en pension d'une durée maximum d'un mois sur des titres non représentatifs d'expositions publiques et notés Aaa (Moody's) et AAA (Fitch) avec des contreparties notées ayant une notation minimum de P2 (Moody's) et BBB+ et F2 (Fitch),
- des dépôts à vue ou à terme d'une durée maximum d'un mois auprès d'établissements de crédit disposant d'une notation minimum de Prime-1 (Moody's), et A et F-1 (Fitch),
- des prêts d'une durée maximum de 100 jours consentis à des établissements de crédit justifiant d'une notation minimum de F2 (Fitch) ou P2 (Moody's) collatéralisés par des crédits à l'habitat.

L'encours des valeurs de remplacement ne peut, réglementairement, excéder 15% du montant nominal des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège de l'article L 515-19 du Code. Cette limite n'est toutefois pas applicable aux valeurs de remplacement ayant pour origine le placement des liquidités reçues dans le cadre des opérations visées au second alinéa de l'article R 515-7 du Code.

CIF Euromortgage peut enfin marginalement détenir, à titre exceptionnel, un portefeuille de placement en expositions publiques essentiellement sous forme de prises en pension. Ce portefeuille permet, le cas échéant, lorsque la trésorerie disponible atteint le seuil de 15% visé ci-dessus d'investir l'excédent de liquidité correspondant en expositions publiques non soumises à cette limite de 15%. Les personnes publiques considérées doivent bénéficier d'une notation minimum de AA- et F1+ (Fitch) et Aa3 et P1 (Moody's). Dans le cas de placement sous forme de prises en pension, l'établissement contrepartie de l'opération de pension doit bénéficier d'une notation minimum de P2 (Moody's) et BBB+ et F2 (Fitch) et la durée de l'opération est limitée à un mois.

Outre le respect des critères d'éligibilité décrits ci-dessus, CIF Euromortgage doit s'assurer que l'acquisition d'actifs envisagée n'a pas pour effet de provoquer :

- le dépassement des limites de position de liquidité, de taux et de change définies ci-dessous
- une infraction aux règles de surdimensionnement définies ci-dessous,
- une diminution du pourcentage du portefeuille d'investissement éligible au refinancement auprès de la Banque Centrale Européenne au dessous du niveau minimum de 35%.

Enfin, toute acquisition d'actif au dessus du pair est financée, pour la partie au-dessus du pair, par des ressources non privilégiées.

b - Risque de contrepartie sur les opérations de marché à terme :

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

Les opérations conclues avec des contreparties ayant une notation à long terme inférieure à Aa3 (Moody's) ou AA- (Fitch) sont sécurisées par des remises en garantie d'espèces - ou de titres liquides notés Aaa (Moody's) et AAA (Fitch) à hauteur de leur valeur liquidative sur le marché - effectuées unilatéralement par la contrepartie au seul bénéfice de CIF Euromortgage. Au titre des sommes qui pourraient leur être dues par CIF Euromortgage dans le cadre de ces opérations à terme, les contreparties bénéficient du privilège institué par l'article L 515-19 du Code.

Les contrats sont, par ailleurs, assortis de clauses prévoyant le transfert des engagements auprès d'une nouvelle contrepartie dont la notation à court terme serait, au minimum, de Prime-1 (Moody's) et F-1 (Fitch) dès lors que la notation à court terme de la contrepartie concernée deviendrait inférieure à Prime-2 (Moody's) ou F-2 (Fitch).

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

Au 30 juin 2012, CIF Euromortgage a conclu des conventions cadre sur opérations de marché à terme avec 21 contreparties.

Au cours de l'exercice, les opérations de couvertures réalisées par CIF Euromortgage ont été régulièrement valorisées dans les conditions prévues aux conventions-cadres. En raison de la baisse de la notation de plusieurs contreparties de CIF Euromortgage constatées depuis le début de la crise financière et de l'évolution des taux, elles ont donné lieu à diverses remises en garantie de la part de celles-ci pour un montant s'établissant, au 30 juin 2012 à 2,31 milliards d'euros contre 1,70 millions d'euros au 31 décembre 2011.

RATIO DE COUVERTURE

Les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter en permanence un ratio de couverture des ressources privilégiées par des éléments d'actif au moins égal à 102 % depuis l'entrée en vigueur du décret n° 2011-205 du 23 février 2011. Le respect de ce ratio de couverture constitue le fondement économique du privilège consenti aux porteurs d'obligations foncières et aux autres créanciers privilégiés de la société.

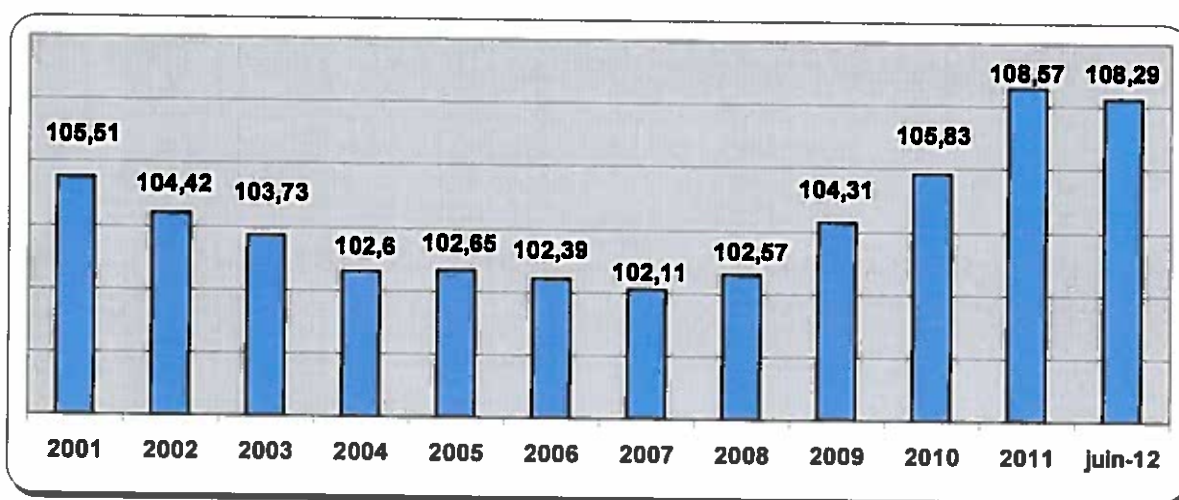
Le ratio de couverture doit être calculé selon les modalités mentionnées au règlement n° 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière complété par l'instruction n° 2011-1-06 de l'Autorité de contrôle prudentiel. Le dénominateur du ratio est constitué des obligations foncières, des autres ressources privilégiées, des sommes dues, le cas échéant, au titre du contrat mentionné à l'article L.515-22 du Code et des sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège. Le numérateur du ratio est constitué de l'ensemble des éléments d'actif détenus par la société dont, notamment, les titres de fonds communs de créances affectés d'une pondération de 0 à 100 % selon leur notation à long terme et les billets à ordre pour lesquels, conformément aux dispositions du nouvel article L.515-7-2 du Code, il est tenu compte, non du montant nominal du billet mais des actifs reçus à titre de garantie. Les titres et valeurs sûrs et liquides sont, quant à eux, réglementairement pondérés à 100 %.

Calculé sur la base de ces différents éléments et sous réserve de la validation définitive du Contrôleur spécifique, le ratio de couverture de CIF Euromortgage s'établit à 108,29 % à la clôture du premier semestre 2012.

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

Depuis la création de CIF Euromortgage, l'évolution de son ratio de couverture au dernier jour de chaque exercice social et au 30 juin 2012, s'établit ainsi qu'il suit :

Evolution du ratio de couverture depuis la création de CIF Euromortgage



La hausse régulière du ratio de couverture de la société de 2009 à 2011 résulte du renforcement des ressources non privilégiées mises à la disposition de CIF Euromortgage par sa maison mère qui sont passées de 240 millions d'euros à fin décembre 2008 à 900 millions d'euros à fin 2009 pour s'établir à 1,45 milliard d'euros au 31 décembre 2011, l'augmentation enregistrée depuis le 31 décembre s'expliquant, pour sa part, par l'application du nouvel article L.515-7-2 du Code mentionné précédemment.

En raison du chargement exclusif à l'actif de CIF Euromortgage de titres prioritaires émis par des FCT et des RMBS, ce ratio de couverture réglementaire de 106,42 % ne traduit qu'imparfaitement le surdimensionnement réel dont bénéficient les créanciers privilégiés de la société. Ce ratio réglementaire devrait être, en effet complété par la prise en compte du surdimensionnement propre à chaque titre prioritaire constituant l'actif de la société notamment au travers des mécanismes de couverture mis en place individuellement par chacun des FCT et des RMBS tels que fonds de garantie ou fonds de réserve et de l'affectation des pertes en priorité sur les titres subordonnés émise par ces instruments. Ainsi le surdimensionnement des titres prioritaires de CIF Assets qui représentent, au 30 juin 2012, 96,19 % de l'encours du portefeuille de FCT/RMBS s'établit, à cette même date, à 20,20%.

FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2012

1. Programme d'émission

Lors de sa réunion du 20 juin 2012, le Directoire a fixé à 2 milliards d'euros son programme d'émission pour le 3^{ème} trimestre 2012. Lors de son rechargement de juillet 2012, CIF Assets n'ayant, exceptionnellement, créé de nouveaux titres qu'à hauteur de l'amortissement des titres existant, ces nouveaux titres étant attribués, sans décaissement à CIF Euromortgage, cette dernière n'a pas eu besoin d'émettre dans le cadre de ce programme.

2. Garantie de l'Etat

Pour rappel des éléments figurant dans les comptes au 31 décembre 2011, le 15 février 2012, l'agence de notation Moody's avait annoncé qu'elle mettait en revue la notation de la 3CIF avec une dégradation pouvant aller jusqu'à quatre crans, remettant en cause le modèle du Groupe CIF, dont le mode de financement est entièrement basé sur des ressources de marché. Pour autant, les agences de notation, Fitch et Moody's, dans leurs communiqués respectifs des 11 mai et 17 mai 2012, après avoir analysé très attentivement la probabilité d'un soutien public qu'elles avaient jugé extrêmement élevée n'avaient pas procédé à une dégradation de la notation de long terme et de court terme de la 3CIF.

N'ayant de fait plus accès aux refinancements de marché et son fonctionnement étant de ce fait profondément altéré, le Groupe CIF a mené activement la recherche d'une solution destinée à pérenniser son activité, au travers en particulier d'un adossement, en vue duquel un banquier conseil avait été désigné et un processus d'information des investisseurs intéressés a été conduit depuis juin. A ce jour, les participants à la data room n'ont pas encore fait connaître définitivement leurs intentions.

Le 28 août 2012, l'agence de notation Moody's a dégradé la note de la dette à long terme de la 3CIF de A1 à Baa1 ainsi que celle de la dette à court terme de Prime 1 à Prime 2. Par ailleurs, la note des obligations foncières de CIF Euromortgage a été abaissée de Aaa à Aa1. Ces événements ont conduit le Groupe CIF à solliciter le soutien de l'Etat.

Le 1^{er} septembre 2012, le Ministre de l'Economie et des finances a confirmé par voie de communiqué officiel le soutien de l'Etat au Crédit Immobilier de France en annonçant : « Pour permettre au groupe CIF de respecter l'ensemble de ses engagements, l'Etat a décidé de répondre favorablement à sa demande de lui octroyer une garantie. Cette garantie sera mise en place sous réserve de l'autorisation de la Commission Européenne et du Parlement, qui sera saisi dans le cadre de la plus prochaine loi de finances. »⁽¹⁾

S'appuyant sur des fonds propres substantiels et une rentabilité opérationnelle satisfaisante au premier semestre 2012, le groupe CIF considère que cette garantie de l'Etat, soumise à l'autorisation des instances citées ci-dessus, doit lui permettre au Groupe CIF de respecter l'ensemble de ses obligations financières ainsi que celles de ses filiales.

Les conditions d'octroi et d'exécution de la garantie de l'Etat seront prises en compte dès lors qu'elles auront été fixées.

3. Continuité de l'exploitation

Le 1^{er} septembre 2012, le Ministre de l'Economie et des finances a confirmé par voie de communiqué officiel le soutien de l'Etat au Crédit Immobilier de France en annonçant :

« Pour permettre au groupe CIF de respecter l'ensemble de ses engagements, l'Etat a décidé de répondre favorablement à sa demande de lui octroyer une garantie. Cette garantie sera mise en place sous réserve de l'autorisation de la Commission Européenne et du Parlement, qui sera saisi dans le cadre de la plus prochaine loi de finances. »

Cette décision couvre l'intégralité des engagements au sein du groupe et assure à la société de disposer de la liquidité nécessaire pour ses besoins futurs, en particulier au cours des 12 mois à venir. En conséquence, la société considère que sont en place les conditions permettant de retenir la convention comptable de continuité d'exploitation pour l'établissement de ses comptes semestriels au 30 juin 2012.

⁽¹⁾ Le communiqué de presse du Ministère de l'Economie et des finances est disponible à l'adresse suivante : <http://proxy-pubminefi.diffusion.finances.gouv.fr/pub/document/18/13008.pdf>

PERSPECTIVES POUR LA FIN 2012

1°- Echéances d'emprunts

Le 11 octobre 2012, CIF Euromortgage devra rembourser son emprunt de 1,75 milliard d'euros émis, le 11 octobre 2002, sur la base d'un spread de 13,85 bps.

2°- Investissements

CIF Assets sera rechargé en octobre 2012 dans les conditions habituelles conformément au calendrier préétabli. Il est prévu que CIF Euromortgage se porte acquéreur, des titres prioritaires émis par le FCT à l'occasion de cette opération.

AUTORISATION D'EMETTRE DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

Statuant en application des dispositions de l'article L.228-40 du Code de commerce, le Directoire de CIF Euromortgage a, lors de sa réunion du 20 juin 2012, autorisé, pour une durée d'un an, toute émission d'emprunts obligataires à concurrence d'un montant maximum de 30 milliards d'euros ou son équivalent en devises et a délégué à son Président, Monsieur Patrick Amat ainsi qu'au Directeur général, Monsieur Francis Gleyze - chacun pouvant agir séparément - tous pouvoirs à l'effet d'émettre, dans cette limite de 30 milliards d'euros tous emprunts obligataires de toute nature bénéficiant ou non du privilège mentionné à l'article L 515-19 du Code.

ORGANES DE DIRECTION DE SURVEILLANCE ET DE CONTROLE

Les organes de Direction et de contrôle de la société sont, au 30 juin 2012, composés des personnes ci-dessous.

1°- Directoire

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

2°- Conseil de surveillance

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

3°- Commissaires aux comptes

Au 30 juin 2012, le collège des Commissaires aux comptes est composé ainsi qu'il suit :

Titulaires

- PricewaterhouseCoopers Audit représenté par Monsieur Pierre Clavié,
- Mazars représenté par Monsieur Franck Boyer.

Suppléant

- Monsieur Michel Barbet Massin,
- Monsieur Etienne Boris.

4°- Contrôleurs spécifiques

Au 30 juin 2012, les fonctions de Contrôleurs spécifiques étaient assurées par les personnes suivantes :

- **Titulaire** : Fides Audit représentée par Monsieur Stéphane Massa,
- **Suppléant** : MBV et Associés.

Le Directoire

ANNEXE 1.1
Principales caractéristiques du FCC CIF Assets
au 30 juin 2012

% parts A	84,55%
% parts B	15,45%
Réserve	4,75%
Surdimensionnement global	20,20%
CRD vivant	23 687 007 024,48
Marge moyenne	1,60%
Excess spread (hors impacts contentieux et impayés)	1,08%
Taux de défaillance (12 mois glissants)	
% créances rachetées et défaillantes (12 mois glissants)	0,90%

LTV initiale	93,46%
% CRD avec LTV Initiale <= 80%	19,64%
% CRD avec LTV Initiale > 80% et < =90%	8,77%
% CRD avec LTV Initiale > 90% et < =100%	22,71%
% CRD avec LTV Initiale > 100% et < =110%	39,84%
% CRD avec LTV Initiale >=110%	9,03%
LTV actualisée (index Perval au 31/12/2011)	72,61%

% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) < =80%	49,50%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 80% et < 90%	13,26%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 90% et < =100%	20,42%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 100% et < =110%	14,90%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 110%	1,91%

% prêts garantis par hypothèque de 1er rang *	80,26%
% prêts garantis par caution **	18,92%
% prêts garantis par FGAS (y compris PTZ)	14,17%
Taux de remboursement anticipé	5,31%
Taux d'effort	30,50%
%PTZ	7,35%
% taux fixe	39,46%
% Taux révisable simple	3,80%
% taux révisable simple & avec cap <= 5ans	22,03%
% taux révisable capé avec cap > 5 ans	27,36%
Prêts Amortissable	95,80%
Seasoning (mois)	61,12
Durée de vie résiduelle (mois)	232,65

Résidence principale	80,87%
Locatif	17,18%
Résidence secondaire	1,91%
% non résidents	2,41%
profession libérale	7,15%
fonctionnaire (dont salariés EDF - GDF)	15,33%
Salarié secteur privé	71,57%
Inactifs / Retraites	1,38%
Autres	1,29%
SCI	3,28%

REPARTITION CRD PAR REGION	% CRD
Alsace	1,41%
Aquitaine	6,61%
Auvergne	2,01%
Basse Normandie	1,93%
Bourgogne	2,17%
Bretagne	3,62%
Centre	3,50%
Champagne-Ardenne	1,49%
Corse	0,03%
Franche-Comté	1,21%
Haute-Normandie	3,58%
Paris et Ile de France	12,29%
Languedoc-Roussillon	6,03%
Limousin	1,15%
Lorraine	3,01%
Midi-Pyrénées	6,14%
Nord-Pas-de-Calais	7,29%
PACA	9,57%
Pays-de-la-Loire	3,91%
Picardie	2,81%
Poitou-Charentes	3,46%
Rhône-Alpes	16,37%
DOM	0,41%

ANNEXE 1.2.
Titres de FCC et RMBS inscrits à l'actif de CIF Euromortgage
au 30 juin 2012

TITRES	Code ISIN	Pays	Rating			Encours	Eligibilité BCE	Montant Eligibilité
			Moody's	Fitch	S&P			
CIF ASSETS 1A	FR0010681171	France	-	-	-	19 998 714 974,68	oui	19 998 714 974,68
AYT 2 A 1	ES0370139000	Espagne	Aa2	-	AA+	26 241 314,73	oui	26 241 314,73
AYT GEN 3A	ES0370143002	Espagne	Aa2	AA-	AA+	41 028 716,27	oui	41 028 716,27
BANCAJA 7A2 MBS	ES0312886015	Espagne	Aa2	AA-	AA+	40 233 509,06	oui	40 233 509,06
BANCAJA 8A	ES0312887005	Espagne	Aa2	AA-	-	17 638 614,99	oui	17 638 614,99
BANCAJA MBS 6 A2	ES0312885017	Espagne	Aa2	AA-	AA+	19 941 571,62	oui	19 941 571,62
BANKINTER FTH 8A	ES0313548002	Espagne	Aa2	-	AA+	51 976 976,97	oui	51 976 976,97
BANKINTER T3	ES0314019003	Espagne	Aa2	-	AA+	20 628 165,08	oui	20 628 165,08
BKINTER FTH 6A	ES0313546006	Espagne	Aa2	-	AA+	26 116 860,56	oui	26 116 860,56
HIPOCAT 4	ES0372269003	Espagne	Aa2	AA-	-	11 189 829,97	oui	11 189 829,97
HIPOCAT3	ES0338675004	Espagne	Aa2	AA-	-	4 468 389,33	oui	4 468 389,33
HIPOTEBENSA 9	ES0338676002	Espagne	Aa2	AA-	-	7 577 073,60	oui	7 577 073,60
IM PASTOR 2A	ES0347861009	Espagne	Aa2	-	A	22 199 565,50	oui	22 199 565,50
RURAL HIPO 6A	ES0374306001	Espagne	Aa2	AA-	-	41 109 031,02	oui	41 109 031,02
TDA I9 A	ES0377964004	Espagne	Aa3	AA-	-	40 152 709,54	oui	40 152 709,54
TDA CAM 1 A	ES0338448006	Espagne	Aa2	AA-	-	25 071 354,93	oui	25 071 354,93
TDA CAM 2A	ES0338449004	Espagne	Aa2	AA-	-	58 904 296,04	oui	58 904 296,04
TDA CAM 3A	ES0377990009	Espagne	Aa2	AA-	-	8 781 159,71	oui	8 781 159,71
TDA CAM 4A	ES0377991007	Espagne	Aa2	AA-	-	10 370 901,00	oui	10 370 901,00
TDA PASTOR 1A1	ES0377980000	Espagne	Aa2	AA-	-	8 330 101,32	oui	8 330 101,32
UCI 7 TR A	ES0338355003	Espagne	Aa2	-	AA+	13 800 910,77	oui	13 800 910,77
UCI 8 TR A	ES0338446000	Espagne	Aa2	-	AA+	11 288 054,19	oui	11 288 054,19
ARGO MORT 2A	IT0003694129	Italie	Aa2	AAA	-	13 037 675,92	oui	13 037 675,92
ARGO TR A1	IT0003246276	Italie	Aa2	AAA	-	1 053 315,17	oui	1 053 315,17
BIPIELLE 2004 A2	IT0003685838	Italie	Aa2	AAA	-	23 041 204,73	oui	23 041 204,73
CORDUSIO 3 A2	IT0004144892	Italie	Aa2	AAA	AA+	22 268 031,60	oui	22 268 031,60
FE MORTG1 A1	IT0003575039	Italie	Aa2	AAA	AA+	21 269 030,00	oui	21 269 030,00
FE MORTGAGES 05 A	IT0003830418	Italie	Aa2	AAA	AA+	39 113 835,52	oui	39 113 835,52
HELICONUS 02-1A	IT0003383855	Italie	Aa2	AAA	AA+	5 227 277,26	oui	5 227 277,26
MEDIA 1A	IT0003805329	Italie	-	AAA	AA+	6 831 631,80	oui	6 831 631,80
SESTA 2 A E3R+	IT0003760136	Italie	Aa3	AAA	A+	39 716 315,98	oui	39 716 315,98
VELA HOME 2 A2	IT0003647473	Italie	Aa2	-	AA+	45 949 093,54	oui	45 949 093,54
VELA HOME 4 A1	IT0004101991	Italie	Aa2	-	AA+	2 640 697,75	oui	2 640 697,75
VELA HOME 4 A2	IT0004102007	Italie	Aa2	-	AA+	49 999 999,99	oui	49 999 999,99
HOLLAND HOMES	XS0119750031	Pays Bas	Aaa	AAA	-	10 837 968,93	oui	10 837 968,93
GRANITE 2002 2 A	XS0168665718	Royaume Uni	Aaa	AAA	A	4 302 809,79	non	0,00
Total						20 791 052 968,86		20 786 750 159,07

Titrisation CIF : 96,19%
Titrisations externes : 3,81%
Eligibilité BCE : 99,98%

ANNEXE 2
Eléments de calcul du ratio de couverture au 30 juin 2012
(en milliers d'euros)

Eléments d'actif

RESSOURCES BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 du Code monétaire et financier: éléments du passif		Montants
		I
1	RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	
1.1	dont montant nominal	
2	RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT DE LA CLIENTÈLE	
2.1	Clientèle financière	
2.2	Clientèle non financière	
2.3	dont montant nominal	
3	TITRES BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE	26 422 089
3.1	Obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat	23 594 456
3.2	Titres de créances négociables	
3.3	Autres titres bénéficiaires du privilège	2 387 466
3.4	Dettes rattachées à ces titres	440 167
3.5	À déduire : obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat émises et souscrites par l'établissement assujéti lorsqu'elles ne sont pas affectées en garantie d'opérations de crédit de la Banque de France	
3.6	Sous-total	26 422 089
3.7	dont montant nominal	25 981 921
4	SOMMES DUES AU TITRE DU CONTRAT PRÉVU À L'ARTICLE L. 515-22 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER	490
5	SOMMES DUES AU TITRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER	2 402 739
5.1	-	
6	DETTES RÉSULTANT DES FRAIS ANNEXES MENTIONNÉS AU DERNIER ALINÉA DE L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER	
7	RESSOURCES PRIVILÉGIÉES (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	28 825 317
	MONTANT NOMINAL DES RESSOURCES PRIVILÉGIÉES ("1.1" + "2.3" + "3.7")	25 981 921

Eléments de passif

ÉLÉMENTS D'ACTIF VENANT EN COUVERTURE DES RESSOURCES PRIVILÉGIÉES		Valeurs nettes comptables ou montants éligibles au refinancement	Pondération (en %)	Montants pondérés 2
		1	2	3
1	PRÊTS BÉNÉFICIAIRE D'UNE HYPOTHÈQUE de 1^{er} rang ou d'une garantie équivalente		100%	
2	BILLETS À ORDRES (art. L. 313-42 à L. 313-49 du Code monétaire et financier)	3 483 222		3 483 222
dont :				
2.1	Prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1 ^{er} rang ou d'une garantie équivalente	2 900 379	100%	2 900 379
2.2	Prêts cautionnés			
		582 843		582 843
2.2.1	Répondant aux conditions du 1 a) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution extérieure au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2ème meilleur échelon de qualité de crédit)	582 843	100%	582 843
3	EXPOSITIONS SUR LES PERSONNES PUBLIQUES		100%	
4	IMMOBILISATIONS RÉSULTAT DE L'ACQUISITION DES IMMEUBLES AU TITRE DE LA MISE EN JEU D'UNE GARANTIE		50%	
5	TITRES, VALEURS ET DÉPÔTS SÛRS ET LIQUIDITÉS RELEVANT DE L'ARTICLE R. 515-7		100%	
		7 279 227		7 279 227
5.1	Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 1 ^{er} alinéa de l'article R. 515-7		100%	
5.2	Créances et garanties liées à la gestion des instruments financiers à terme relevant du 2 ^e alinéa de l'article R. 515-7		100%	
		2 312 707		2 312 707
5.3	Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 3 ^e alinéa de l'article R. 515-7		100%	
		4 966 520		4 966 520
6	PRÊTS CAUTIONNÉS			
7	PARTS, ACTIONS ET TITRES DE CRÉANCES ÉMIS PAR UN ORGANISME DE TITRISATION	19 652 013		19 618 756
7.1	Parts, actions et titres de créance émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation que la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 2-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)	18 858 008	100%	18 858 008
dont :				
7.1.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement		100%	
		18 858 008		18 858 008
7.5	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)	727 491	100%	727 491
dont :				
7.5.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement		100%	
		727 491		727 491
7.6	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-a) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat avant le 31/12/2011 qui bénéficient du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014)	66 514	50%	33 257

dont :				
7.6.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	66 514	50%	33 257
7.7	Parts, actions et titres de créances émis par un organisme de titrisation ou une entité similaire dont certains éléments d'actifs ont été cédés par une entité n'appartenant pas au périmètre de consolidation de la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat répondant aux conditions du 3-b) de l'annexe au règlement 99-10 : parts, actions et titres de créance acquis ou financés par la société de crédit foncier ou la société de financement de l'habitat après le 31/12/2011 et parts ou actions et titres de créance acquis ou financés antérieurement à cette date qui bénéficient à partir du 01/01/2015 du meilleur échelon de qualité de crédit		100%	
8	AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF	832 974	100%	832 974
8.1	Autres éléments de la classe 1		100%	
8.2	Autres éléments de la classe 2		100%	
8.3	Autres éléments de la classe 3	832 974	100%	832 974
8.4	Autres éléments de la classe 4		100%	
9	OPÉRATIONS VENANT EN DÉDUCTION DES ACTIFS		100%	
9.1	Sommes reçues de la clientèle en attente d'imputation, portées au passif du bilan		100%	
9.2	Opérations de pensions livrées : titres donnés en pension		100%	
9.3	Créances mobilisées dans les conditions dans les conditions fixées par les articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier		100%	
10	TOTAL DES MONTANTS PONDÉRÉS DES ÉLÉMENTS D'ACTIF (1+2+3+4+5+6+7+8-9)	31 247 436		31 214 179
RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (A / P x 100)				108,29%



CIF EUROMORTGAGE

**Comptes sociaux
au 30 juin 2012**

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

BILAN ACTIF

ACTIF	Note	30/06/2012	31/12/2011
Caisse, banques centrales, ccp			
Effets publics et valeurs assimilées			
Créances sur les établissements de crédits	3.21	1 287 087 086	1 971 779 924
Opérations avec la clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	3.22	28 364 683 473	24 555 789 819
Actions et autres titres à revenu variable			
Participations et autres titres détenus à L.T			
Parts dans les entreprises liées			
Immobilisations incorporelles	3.23	0	0
Immobilisations corporelles			
Capital souscrit non versé			
Actions propres			
Autres actifs	3.26	20 000	1 165 094
Comptes de régularisation	3.27	832 954 312	686 046 469
TOTAL ACTIF		30 484 744 871	27 214 781 306

BILAN PASSIF

PASSIF	Note	30/06/2012	31/12/2011
Banques centrales, ccp			
Dettes envers établissements de crédit	3.21	972 025 923	888 429 867
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	3.25	26 422 088 762	23 839 996 697
Autres passifs	3.26	2 316 767 207	1 692 603 982
Comptes de régularisation	3.27	92 396 031	111 718 878
Provisions		0	0
Dettes subordonnées	3.28	570 406 125	570 821 800
Fonds pour risques bancaires généraux			
Capitaux propres hors FRBG	3.29	111 060 824	111 210 082
Capital souscrit		100 000 000	100 000 000
Primes d'émission			
Réserves		1 787 504	1 632 420
Ecarts de réévaluation			
Provisions réglementées et subventions d'investissement			
Report à nouveau		6 482 578	6 475 990
Résultat de l'exercice		2 790 742	3 101 671
TOTAL PASSIF		30 484 744 871	27 214 781 306

HORS BILAN

HORS BILAN	30/06/2012	31/12/2011
<u>Engagements donnés</u>		
Engagements de financement		
Engagements de garantie		
Engagements sur titres		
Autres engagements donnés (1)	788 858 998	541 118 625
<u>Engagements reçus</u>		
Engagements de financement	481 273 749	
Engagements de garantie	5 707 002 572	5 162 098 916
Engagements sur titres		
Autres engagements reçus		

(1) Titres déposés en garantie dans le cadre du « POOL 3G »

COMPTE DE RESULTAT

		30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
+ Intérêts et produits assimilés	3.51	654 493 432	1 326 193 145	634 811 822
- Intérêts et charges assimilées	3.52	-647 973 229	-1 316 792 003	-629 094 158
+ Revenus des titres à revenu variable				
+ Commissions (produits)		0	0	0
- Commissions (charges)	3.53	-372 122	-706 720	-376 993
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		-52	5 327	-5 027
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés				
+ Autres produits d'exploitation bancaire		1	288	285
- Autres charges d'exploitation bancaire		0	0	0
PRODUIT NET BANCAIRE		6 148 029	8 700 037	5 335 929
- Charges générales d'exploitation	3.54	-1 800 372	-4 186 515	-2 970 421
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		0	0	0
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		4 347 657	4 513 523	2 365 508
+/- Coût du risque		0	301 018	0
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 347 657	4 814 541	2 365 508
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés				
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		4 347 657	4 814 541	2 365 508
+/- Résultat exceptionnel				
- Impôt sur les bénéfices	3.55	-1 556 915	-1 712 870	-801 934
+/- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées				
RESULTAT NET		2 790 742	3 101 671	1 563 574

ANNEXE

Constituée en janvier 2001 avec le statut de société de Crédit Foncier, CIF Euromortgage a pour mission d'assurer le refinancement à moyen et long terme de la production des prêts consentis par le Crédit immobilier de France – CIF à sa clientèle d'accédants à la propriété. Son capital social s'élève à 100 millions d'euros. Divisé en 2 millions d'actions de 50 euros chacune, il est détenu à 99,99 % par Crédit Immobilier de France Développement - CIFD, organe central et holding du groupe.

Etablissements de crédit agréés en qualité de sociétés financières, les sociétés de Crédit Foncier sont régies par les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier (le « Code ») et ont pour objet exclusif :

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

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

I - FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

1.1 EVOLUTION REGLEMENTAIRE

La loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière ainsi que ses textes d'application, les décrets n° 2011-205 du 23 février 2011 et 2011-244 du 4 mars 2011 ont apporté plusieurs modifications importantes au régime juridique des sociétés de crédit foncier en introduisant notamment l'obligation qui leur est faite :

- de justifier, désormais, d'un ratio minimum de 102% contre 100% précédemment,
- d'assurer à tout moment la couverture de leurs besoins de trésorerie sur une période de 180 jours.

1.2 TITRISATION DES CREANCES HYPOTHECAIRES DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

Depuis la liquidation de BPI Master Mortgage en octobre 2010, la titrisation des créances détenues par les filiales opérationnelles du Crédit Immobilier de France (les Sociétés Financières régionales et la Banque patrimoine et Immobilier) s'est poursuivie dans le cadre exclusif de CIF Assets, le fonds commun de titrisation (FCT) interne du CIF créé en 2001. Afin de refinancer l'acquisition de ces créances, CIF Assets émet deux types de titres : des obligations prioritaires notées AAA/Aaa et des parts subordonnées.

CIF Assets affichait, au 30 juin 2012, un actif de 25,72 milliards d'euros.

1.3 ACQUISITION DES TITRES PRIORITAIRES EMIS PAR CIF ASSETS ET PAR DES ENTITES SIMILAIRES

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

CIF Euromortgage a acquis au cours du premier semestre 2012 pour 2,24 milliards d'euros de parts prioritaires émises par CIF Assets portant ainsi, au 30 juin 2012, sa détention dans ce fonds à un montant 19,99 milliards d'euros.

Par ailleurs, La société détient d'un portefeuille résiduel de « Residential Mortgage Backed Securities » (RMBS), émis par des entités soumises au droit d'un Etat de l'Espace économique européen et dont CIF Euromortgage avait fait l'acquisition durant les premières années de son existence. Au 30 juin 2012, le portefeuille de titres FCT/RMBS

de CIF Euromortgage était constitué à hauteur de 96,2% de titres issus de la titrisation des créances du Crédit Immobilier de France et à concurrence de 3,8% de parts de RMBS.

Au 30 juin 2012, CIF Euromortgage ne détient aucune exposition publique visée à l'article L.515-15 du Code et son exposition sur les titres souverains est nulle.

Durant le premier semestre 2012, CIF Euromortgage a également fait usage de la faculté que lui offrait l'article L.515-16-1 du code monétaire et financier de se porter acquéreur de billets à ordre. CIF Euromortgage a ainsi acquis divers billets à ordre émis par les entités du Crédit Immobilier de France. Au 30 juin 2012, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant nominal de 2,72 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti par un ensemble de créances hypothécaires totalisant 149 % du montant nominal dudit billet.

1.4 VALEURS DE REMPLACEMENT ET PLACEMENTS DE TRESORERIE

Conformément aux dispositions de l'article L.515-17 du Code monétaire et financier autorisant les sociétés de crédit foncier à détenir des titres, valeurs et dépôts suffisamment sûrs et liquides, CIF Euromortgage a conservé tout au long du semestre, dans les limites réglementaires, des liquidités principalement représentées par des certificats de dépôt, un prêt à court terme garanti par la remise de créances hypothécaires et des sommes inscrites en compte courant.

1.5 EMISSIONS

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

Lors du premier semestre 2012, CIF Euromortgage a levé des ressources privilégiées pour un montant de 3,745 milliards d'euros composé de 3,72 milliards d'euros d'obligations foncières et de 25,00 millions d'euros de "registered covered bonds" (RCB).

Au 30 juin 2012, l'encours total des obligations foncières et des autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage ressort, toutes devises confondues, à 25,98 milliards d'euros contre 23,52 milliards d'euros à fin 2011.

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

Afin d'être en mesure de garantir le privilège instauré par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier, la société de crédit foncier doit s'assurer que le montant total de ses éléments d'actif est, en permanence, au moins égal à 102% de ses éléments de passif bénéficiant dudit privilège. Cet impératif impose à la société de crédit foncier de se doter de fonds propres ou, à tout le moins, de ressources non privilégiées affectées, en priorité, au remboursement de son passif privilégié.

Outre ses fonds propres qui ressortent au 30 juin 2012 à 111,06 millions d'euros, la société bénéficie à cette même date de diverses ressources complémentaires consenties par sa maison mère CIFD composées de

- sept prêts subordonnés à durée indéterminée pour un montant total de 570 millions d'euros. Ces prêts subordonnés ne sont remboursables qu'à l'initiative de CIF Euromortgage qui dispose, par ailleurs, du pouvoir de surseoir au paiement des intérêts lorsque des pertes sont constatées par l'Assemblée générale de ses actionnaires,
- neuf prêts ordinaires pour un montant s'élevant à 970 millions d'euros.

Ces ressources qui totalisent 1,54 milliard d'euros viennent en remboursement après l'ensemble des obligations foncières et des autres ressources privilégiées de la société.

1.7 INTEGRATION FISCALE

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

1.8 CONSTITUTION DE RESERVES AUPRES DE LA BANQUE DE FRANCE

Pour satisfaire aux exigences de la Banque Centrale Européenne (article 10 du règlement CE n° 1745/2003 de la BCE) la 3CIF constitue auprès de la Banque de France les avoirs de réserve de CIF Euromortgage, en conformité avec le principe du dispositif des réserves obligatoires et de la convention signée en date du 9 juin 2008 entre les deux établissements. Au 30 juin 2012, aucune réserve n'a été constituée.

1.9 CONVENTION DE REMUNERATION COMPLEMENTAIRE DE TRESORERIE

Depuis 2009, CIF Euromortgage conclut avec la 3CIF un certain nombre d'opérations à court terme telles que prêts à terme, prises en pension, souscriptions de certificats de dépôts. Rémunérées sur la base des placements à court terme, mais renouvelées régulièrement à leur échéance, ces opérations ont permis à la 3CIF de disposer de ressources stables sur une longue période. Afin de permettre à CIF Euromortgage d'obtenir une rémunération plus conforme à son propre coût de refinancement et à la durée réelle de ces placements auprès de la 3CIF, les deux établissements avaient conclu en 2009 une convention de rémunération complémentaire au titre des liquidités que CIF Euromortgage avait mises à la disposition de la 3CIF durant tout l'exercice 2009 dans le cadre des opérations à court terme conclues entre les Parties. Cette convention a été régulièrement renouvelée et, au titre du premier semestre 2012, le complément de rémunération perçu par CIF Euromortgage s'est élevé à 12,997 millions d'euros.

1.10 CESSION DES CREANCES DETENUES SUR LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL EUROPE

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

Nous avons par ailleurs constitué une provision pour 2,50 millions, le cessionnaire ayant la possibilité de réclamer une partie du prix de la créance si le liquidateur ne reconnaissait pas l'intégralité du montant.

Le risque s'étant réalisé courant 2011, nous avons constaté une perte de 2,2 millions et donc repris la provision.

1.11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

1.111 Crédit Immobilier de France

Pour rappel des éléments figurant dans les comptes au 31 décembre 2011, le 15 février 2012, l'agence de notation Moody's avait annoncé qu'elle mettait en revue la notation de la 3CIF avec une dégradation pouvant aller jusqu'à 4 crans, remettant en cause le modèle du groupe CIF, dont le mode de financement est entièrement basé sur des ressources de marché. Pour autant, les agences de notation, Fitch et Moody's, dans leurs communiqués respectifs des 11 mai et 17 mai 2012, après avoir analysé très attentivement la probabilité d'un soutien public qu'elles avaient jugé extrêmement élevée n'avaient pas procédé à une dégradation de la notation de long terme et de court terme de la 3CIF.

N'ayant de fait plus accès aux refinancements de marché et son fonctionnement étant de ce fait profondément altéré, le groupe CIF a mené activement la recherche d'une solution destinée à pérenniser son activité, au travers en particulier d'un adossement, en vue duquel un banquier conseil avait été désigné et un processus d'information des investisseurs intéressés a été conduit depuis juin. A ce jour, les participants à la data room n'ont pas encore fait connaître définitivement leurs intentions.

Le 28 août 2012, l'agence de notation Moody's a dégradé la note de la dette à long terme de la 3CIF de A1 à Baa1 ainsi que celle de la dette à court terme de Prime 1 à Prime 2. Par ailleurs, la note des obligations foncières de CIF Euromortgage a été abaissée de Aaa à Aa1. Ces événements ont conduit le groupe CIF à solliciter le soutien de l'Etat.

Le 1^{er} septembre 2012, le Ministre de l'Economie et des finances a confirmé par voie de communiqué officiel le soutien de l'Etat au Crédit Immobilier de France en annonçant : « Pour permettre au groupe CIF de respecter l'ensemble de ses engagements, l'Etat a décidé de répondre favorablement à sa demande de lui octroyer une garantie. Cette garantie sera mise en place sous réserve de l'autorisation de la Commission Européenne et du Parlement, qui sera saisi dans le cadre de la plus prochaine loi de finances. » ⁽¹⁾

S'appuyant sur des fonds propres substantiels et une rentabilité opérationnelle satisfaisante au premier semestre 2012, le groupe CIF considère que cette garantie de l'Etat, soumise à l'autorisation des instances citées ci-dessus, doit permettre au groupe CIF, de respecter l'ensemble de ses obligations financières ainsi que celles de ses filiales.

Les conditions d'octroi et d'exécution de la garantie de l'Etat seront prises en compte dès lors qu'elles auront été fixées.

1.112 Loi de finance rectificative 2012-958 du 16/08/2012

Dans le cadre des mesures de la 2^{ème} loi de finances rectificative 2012-958 du 16/08/2012 publiée au journal officiel du 17/08/2012, il est créé une contribution exceptionnelle sur 2012 égale au montant de la taxe sur risque systémique de l'exercice 2012.

L'impact résultat au 30/06/2012 n'aurait pas été significatif.

II – PRINCIPES ET METHODE DE PRESENTATION

2.1 CONTINUITE DE L'EXPLOITATION

Le 1^{er} septembre 2012, le Ministre de l'Economie et des finances a confirmé par voie de communiqué officiel le soutien de l'Etat au Crédit Immobilier de France en annonçant :

« Pour permettre au groupe CIF de respecter l'ensemble de ses engagements, l'Etat a décidé de répondre favorablement à sa demande de lui octroyer une garantie. Cette garantie sera mise en place sous réserve de l'autorisation de la Commission Européenne et du Parlement, qui sera saisi dans le cadre de la plus prochaine loi de finances. »

Cette décision couvre l'intégralité des engagements au sein du groupe et assure à la société de disposer de la liquidité nécessaire pour ses besoins futurs, en particulier au cours des 12 mois à venir. En conséquence, la société considère que sont en place les conditions permettant de retenir la convention comptable de continuité d'exploitation pour l'établissement de ses comptes semestriels au 30 juin 2012.

2.2 PRINCIPES GENERAUX

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

Les comptes du premier semestre 2012 sont conformes aux règles et procédures en vigueur qui sont appliquées avec sincérité, permettant de refléter une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entité dans une perspective de continuité d'activité. La cohérence des informations comptables au cours des périodes successives implique la permanence dans l'application des règles et procédures.

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

⁽¹⁾ Le communiqué de presse du Ministère de l'Economie et des finances est disponible à l'adresse suivante : <http://proxy-pubminefi.diffusion.finances.gouv.fr/pub/document/18/13008.pdf>

2.3 PRESENTATION DES COMPTES

Les états financiers au 30 juin 2012 sont assortis d'un comparatif avec le 31 décembre 2011. Pour le compte d'exploitation, un comparatif avec le 30 juin 2011 est également indiqué.

2.4 NOTES AUX ETATS FINANCIERS

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

III – PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

3.1 PRINCIPES COMPTABLES

3.11 Créances sur les établissements de crédit

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

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

Le montant de 1 287 087 086 euros inscrit au titres des créances sur établissements de crédit correspond d'une part au solde créditeur du compte courant ouvert au nom de CIF Euromortgage dans les livres de la 3CIF pour un montant de 66 848 982 euros, à des prêts pour un montant de 1 220 238 103 euros (cf note 3.21).

3.12 Nature des provisions

1 - Provisions sectorielles et géographiques

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

2 – Les provisions géographiques

Il n'est pas constitué de provision géographique.

3.13 Portefeuille titres

CIF Euromortgage a appliqué les règles relatives à la comptabilisation des opérations sur titres modifiées par le règlement n° 95-04 du 21 juillet 1995 du Comité de la réglementation bancaire et financière et les règlements n° 2000-02 du 4 juillet 2000, n° 2002-01 du 12 décembre 2002, n° 2005-01 du 3 novembre 2005, n° 2008-07 du 3 avril 2008 et n° 2008-17 du 10 décembre 2008 du Comité de la réglementation comptable dans les comptes du premier semestre 2012.

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

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

D'autre part, CIF Euromortgage n'a pas utilisé durant le premier semestre 2012, les possibilités offertes par le CRC n° 2008-17 pour reclasser ses titres.

a - Titres de transaction :

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

CIF Euromortgage ne détient pas de titres de transaction.

b – Titres de placement :

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

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

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

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

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

De plus, au 30 juin 2012, l'encours des billets hypothécaires s'élève à 2,72 milliards contre 2,47 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

Ainsi au 30 juin 2012, le compte titres de placement est composé des billets hypothécaires pour 2,72 milliards d'euros et de TCN pour 5,99 milliard d'euros.

c - Titres d'investissement :

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

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

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

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

Au 30 juin 2012, CIF Euromortgage détient un portefeuille de titres d'investissement pour 19,603 milliards d'euros (hors créances rattachées), cf. 3.22.

3.14 Immobilisations

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

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

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

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

3.15 Dettes envers les établissements de crédit

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

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

3.16 Dettes représentées par un titre

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

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

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

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

3.17 Instruments financiers à terme et conditionnels

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

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

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

- **Opérations d'échange de taux :**

Ces opérations sont classées selon quatre finalités :

- Micro couverture (couverture affectée)
- Macro couverture (gestion globale de bilan)
- Positions ouvertes isolées
- Gestion spécialisée d'un portefeuille de transaction

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

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

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

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

- **Opérations d'échange de devises**

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

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

3.18 Impôts sur les sociétés

En France, le taux normal de l'impôt sur les bénéfices est de 33 1/3 %. Une contribution de 3,3 % a été instituée sur les résultats des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2000.

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

Instaurée par la quatrième loi de finance rectificative pour 2011, CIF Euromortgage est assujettie à la contribution exceptionnelle et temporaire de 5%, ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros.

3.19 Rémunération des dirigeants

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

3.20 Effectifs

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

3.2 INFORMATIONS SUR LE BILAN

3.2.1 Ventilation des créances et dettes sur Etablissements de crédit

ACTIF	30/06/2012	31/12/2011	PASSIF	30/06/2012	31/12/2011
Créances à vue			Dettes à vue		
comptes ordinaires	66 848 983	51 153 156	comptes ordinaires	0	0
prêts et pension au jour le jour	0	300 004 167	emprunts au jour le jour		
titres reçus en pension livrée			titres donnés en pension livrée (a)		
Créances à terme			Dettes à terme		
prêts à terme	1 220 238 103	1 100 281 906	emprunts à terme	971 553 277	887 856 485
titres reçus en pension livrée	0	520 340 695	titres donnés en pension livrée (a)		
autres créances : brut	0	0			
: provision	0	0			
prêts participatifs					
autres prêts subordonnés			Autres sommes dues		
			autres sommes dues	472 646	573 382
TOTAL	1 287 087 086	1 971 779 924	TOTAL	972 025 923	888 429 867
<i>dont créances rattachées</i>	<i>238 103</i>	<i>304 232</i>	<i>dont dettes rattachées</i>	<i>1 553 277</i>	<i>2 856 485</i>

3.22 Ventilation du portefeuille titres

	Effets publics & valeurs assimilées	Obligations & autres titres à revenu fixe	Actions & autres titres à revenu variable	TOTAL
Titres de transaction				0
Titres de placement		8 712 670 475		8 712 670 475
Titres d'investissement		19 652 012 998		19 652 012 998
Titres de l'activité de portefeuille				0
TOTAL	0	28 364 683 473	0	28 364 683 473
<i>dont créances rattachées</i>		52 853 392		52 853 392
<i>dont titres prêtés</i>				
<i>dont titres cotés (*)</i>		793 115 105		
<i>dont surcotés/décotés</i>		777 112		
<i>dont titres émis par des organismes publics</i>				
<i>dont titres participatifs</i>				
<i>dont autres titres subordonnés</i>				

(*) valeur nette hors créances rattachées

Les titres de placement comprennent pour 5,99 milliard d'euros de TCN et 2,72 milliards d'euros de billets hypothécaires. La totalité du portefeuille de titres d'investissement est composée de FCT de droit français et de RMBS soumis au droit d'un Etat appartenant à l'Espace économique européen. Aucun transfert de titres d'un portefeuille à un autre n'a eu lieu sur l'exercice.

La valorisation pied de coupon du portefeuille de titres d'investissement au 30 juin 2012 s'élève à 19 470 306 834 euros dont 18 809 806 585 euros pour CIF Assets valorisé au pair.

Variation des titres d'investissement :

	MONTANT NET 31/12/11	ACQUISITIONS	CESSIONS ou REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 30/06/12	DEPRECIATION AMORT	MONTANT NET 31/06/12
Immobilisations financières	19 975 024 563	1 051 455 644	-1 349 164 338	-25 302 871	19 652 012 998		19 652 012 998
TOTAL	19 975 024 563	1 051 455 644	-1 349 164 338	-25 302 871	19 652 012 998	0	19 652 012 998

3.23 Immobilisations

3.231 Variation de l'exercice

ACTIF IMMOBILISE								
	MONTANT BRUT 31/12/11	ACQUISITIONS	CESSIONS ou REMBOURSEMENTS	AUTRES VARIATIONS	MONTANT BRUT 30/06/12	DEPRECIATION AMORT	MONTANT NET 30/06/12	dont titres cotés
Immobilisations financières								
Immobilisations incorporelles	57 543				57 543	-57 543	0	
Immobilisations corporelles								
TOTAL	57 543	0	0	0	57 543	-57 543	0	

3.232 Décomposition des immobilisations incorporelles

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

Cette immobilisation est uniquement constituée d'un logiciel comptable.

3.24 Dépréciations

	MONTANT BRUT	DEPRECIATIONS	MONTANT NET 30/06/12	MONTANT NET 31/12/11
Effets publics et assimilés	0	0	0	0
Créances sur établissements de crédit	1 287 087 086	0	1 287 087 086	1 971 779 924
Créances sur la clientèle	0	0	0	0
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	28 364 683 473	0	28 364 683 473	24 555 789 819
Titres de participations, autres titres détenus à L.T., parts dans les entreprises liées	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Autres actifs	20 000	0	20 000	1 165 094

3.25 Dettes représentées par un titre

	30/06/2012	31/12/2011
Bons de caisse		
Titres du marché interbancaires & T.C.N		
Emprunts obligataires	23 973 163 592	21 431 809 852
Autres dettes représentées par un titre	2 448 925 170	2 408 186 846
TOTAL	26 422 088 762	23 839 996 697
<i>dont dettes rattachées</i>	440 167 416	317 253 443
solde non amorti	25 981 921 346	23 522 743 255

3.26 Décomposition des autres actifs et autres passifs

Autres Actifs	30/06/2012	31/12/2011
Instruments conditionnels achetés		
Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres		
Acompte d'impôt sur les Sociétés CIFD	0	1 145 094
Autres débiteurs divers	20 000	20 000
Stocks et emplois divers		
Autres actifs divers		
Créances douteuses nettes		
créances rattachées		
TOTAL	20 000	1 165 094

Autres Passifs	30/06/2012	31/12/2011
Instruments conditionnels vendus		
Dettes de titres empruntés		
Autres opérations sur titres		
Créditeurs divers	2 316 767 207	1 692 603 982
Autres passifs divers		
Dettes rattachées		
TOTAL	2 316 767 207	1 692 603 982

(1) Au 30 juin 2012, les dettes Fournisseurs sont de 130 474€ avec paiement à 30 jours contre 38 472€ au 31 décembre 2011.

3.27 Comptes de régularisation Actifs et passifs

	30/06/2012	31/12/2011
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement		0
- Comptes d'écart	338 396 930	304 218 839
- Pertes sur instruments de couverture (3)	37 015 659	43 953 201
- Primes d'émission et Frais d'émission (1)	54 877 103	63 602 042
- Charges constatées d'avance	136 927	105 000
- Produits à recevoir (2)	402 527 232	274 166 929
- Divers	462	457
TOTAL ACTIF	832 954 312	686 046 469
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	0	0
- Gains sur instruments de couverture (3)	64 105 223	73 984 014
- autres produits constatés d'avance	23 230 310	28 373 079
- Charges à payer (4)	4 815 581	9 116 868
- Divers	244 917	244 917
TOTAL PASSIF	92 396 031	111 718 878

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

(2) Produits à recevoir sur swaps

(3) Soultes sur swap dont 4 272 865 euros liés aux remplacements des opérations LBIE (encours Actif)

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

3.28 Dettes subordonnées

Date émission	Montants	Montants fin exercice	Taux
23/12/2002	20 000 000,00	20 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
27/05/2003	105 000 000,00	105 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
08/10/2003	40 000 000,00	40 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
30/09/2005	75 000 000,00	75 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
11/02/2008	50 000 000,00	50 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
25/08/2008	130 000 000,00	130 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
15/06/2009	150 000 000,00	150 000 000,00	EURIBOR3 + 10 bps
	570 000 000,00	570 000 000,00	

Les emprunts subordonnés à durée indéterminée ne sont remboursables qu'à l'initiative de CIF Euromortgage. La société dispose, en outre, du pouvoir de surseoir au paiement des intérêts lorsque des pertes sont constatées par l'Assemblée générale de ses actionnaires.

3.29 Tableau de variation des capitaux propres

	OUVERTURE	AFFECTATION RESULTAT N-1	DISTRIBUTION	CAP SOU/RED	CHGT METH.	AUTRES	RESULTAT N	CLÔTURE
capital souscrit	100 000 000							100 000 000
primes d'émission	0							0
réserve légale	1 632 421	155 083						1 787 504
réserves statutaires	0							0
autres réserves	0							0
écart de réévaluation	0							0
provisions réglementées et subventions d'investissement	0							0
report à nouveau	6 475 990	6 588						6 482 578
résultat de l'exercice	3 101 671	-3 101 671					2 790 742	2 790 742
TOTAL CAPITAUX PROPRES HORS FRBG	111 210 081	-2 940 000	0	0	0	0	2 790 742	111 060 824
distribution de dividendes			2 940 000					
Nombre de titres	2 000 000							2 000 000
Valeur Nominale en Euro	50,00							50,00

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

3.3 INFORMATIONS SUR LE HORS BILAN

3.31 Instruments financiers à terme

INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	30/06/2012			31/12/2011
	Opérations de couverture	Opérations de gestion de position	TOTAL	
Opérations de taux				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	67 828 692 345		67 828 692 345	65 761 512 072
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
Opérations de change				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	2 110 059 642		2 110 059 642	2 075 881 551
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
Autres opérations				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps				
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				

Valorisation au 30/06/2012		
	Nominal	Mark to market Net
Swap de taux	67 828 692 345	1 918 943 898
Cross Currency Swap	2 110 059 642	507 862 756
TOTAL	69 938 751 988	2 426 806 654

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

3.4 Autres Informations

3.41 VENTILATION DES ENCOURS SELON LA DUREE RESTANT A COURIR

	moins de 3 mois	de 3 mois à 1 an	de 1 à 5 ans	plus de 5 ans	Non ventilés	TOTAL
ACTIF						
Banques Centrales	0					0
Créances sur établissements de crédit	66 848 983	1 220 000 000				1 286 848 983
Opérations avec la clientèle						0
Obligations et autres titres à revenu fixe	4 807 577 497	2 720 000 000	20 233 814 637	550 437 945		28 311 830 079
Autres actifs et immobilisations					20 000	20 000
Comptes de régularisation					832 954 312	832 954 312
Créances rattachées					53 091 498	53 091 498
TOTAL ACTIF	4 874 426 480	3 940 000 000	20 233 814 637	550 437 945	886 065 810	30 484 744 871
PASSIF						
Dettes envers les établissements de crédit	472 646			970 000 000	0	970 472 646
Opérations avec la clientèle						0
Dettes représentées par un titre	0	2 833 187 864	12 339 934 017	10 808 799 464		25 981 921 345
Dettes subordonnées				570 000 000		570 000 000
Autres passifs					2 316 767 207	2 316 767 207
Comptes de régularisation					92 396 031	92 396 031
Provisions					0	0
Capitaux propres hors FRBG					111 060 824	111 060 824
Dettes rattachées					442 126 819	442 126 819
TOTAL PASSIF	472 646	2 833 187 864	12 339 934 017	12 348 799 464	2 962 350 880	30 484 744 871
INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME						
Opérations de gré à gré	48 022 149 195	3 036 121 197	11 197 667 350	7 682 814 246		69 938 751 988
Opérations sur marchés organisés						0

Contre-valeur euros des actifs et passifs en devise

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

DEVICES	ACTIF		PASSIF	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
CHF	13 578 490	23 593 786	1 318 648 684	1 315 136 600
DKK	0	0	0	0
GBP	4 463 932	2 048 965	97 423 773	91 837 064
SEK	815 680	904 185	152 876 596	150 590 002
USD	9 122 974	7 610 445	569 091 203	552 474 809
EUR	30 456 763 795	27 180 623 925	28 346 704 615	25 104 742 831
TOTAL	30 484 744 871	27 214 781 306	30 484 744 871	27 214 781 306

Contre valeur euros des actifs et des passifs en devise

3.43 OPERATIONS SE RAPPORTANT AUX ENTREPRISES LIEES

	ENTREPRISES LIEES	Dont opérations :		
		3CIF	CIFD	CIF Assets
ACTIF	28 871 919 293	8 821 913 633	39 389	20 049 963 281
-Créances sur établissements de crédit	1 287 848 983	1 287 848 983		
dont créances rattachées	238 103	238 103		
-Opérations avec la clientèle	0	0		
-Obligations et autres titres à revenu fixe	27 570 678 694	7 520 715 413	0	20 049 963 281
dont créances rattachées	51 963 720	715 413	0	51 248 307
- autres actifs	0	0	0	0
- Comptes de régularisation (1)	14 391 616	14 349 237	39 389	
PASSIF	5 777 466 525	4 231 747 753	1 545 718 772	0
-Dettes envers des établissements de crédit	971 553 277	0	971 553 277	0
dont dettes rattachées	1 553 277	0	1 553 277	0
-Opérations avec la clientèle		0	0	0
-Dettes représentées par un titre	4 217 327 227	4 217 327 227		
-Autres passifs	15 650 490	11 891 120	3 759 370	0
-Comptes de régularisation	2 529 406	2 529 406		
-Provisions				
-Dettes Subordonnées	570 406 125	0	570 406 125	0
dont dettes rattachées	406 125	0	406 125	0
HORS BILAN				
-Opérations effectuées de gré à gré sur instruments de couverture	48 343 715 862	48 343 715 862	0	0
-Engagements reçus	5 707 002 572	5 707 002 572	0	0
-Engagements donnés			0	0

(1) dont 2 990 pour SCI Madrid.

Au 30 juin 2012, comme prévu par l'article L.515-16-1 du Code monétaire et financier, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant de 2,72 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti, pour un montant égal à 149% de son montant nominal, par des créances hypothécaires détenues par le Crédit Immobilier de France.

Les autres actifs placés par la CIF Euromortgage à la 3CIF le sont à titre de valeurs de remplacement, selon l'article L.515-17 du Code monétaire et financier ; ils incluent principalement un prêt à court terme collatéralisé pour un montant de 1,22 milliard d'euros et un certificat de dépôt pour un montant nominal de 5,99 milliards d'euros. La qualité de ces actifs est renforcée compte tenu de l'annonce par l'Etat de la mise en place de sa garantie (cf ci-dessus « Evénements postérieurs à la clôture »).

Au cours du 1^{er} semestre 2012, CIF Euromortgage a émis 3,70 milliards d'euros de dettes représentées par un titre souscrit par la 3CIF.

3.5 INFORMATIONS SUR LE RESULTAT

3.51 Intérêts et produits assimilés

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Etablissement de crédit	25 171 229	50 984 670	22 208 849
Clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	629 322 203	1 274 625 013	612 602 973
autres produits assimilés	0	583 462	0
TOTAL	654 493 432	1 326 193 145	634 811 822

3.52 Intérêts et charges assimilées

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Etablissement de crédit	3 598 466	8 977 110	7 720 290
Clientèle	5 450 255	12 502 230	
Obligations et autres titres à revenu fixe	635 485 230	1 286 967 753	617 674 059
dettes subordonnées	3 439 279	8 170 879	3 526 377
autres charges assimilées	0	174 029	173 431
TOTAL	647 973 229	1 316 792 003	629 094 158

3.53 Commissions charges

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Opérations avec établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle			
Opérations sur titres			
Opérations de change			
Opérations sur instruments financiers à terme			
Prestations de services financiers	372 122	706 720	376 993
Autres commissions	0	0	0
TOTAL	372 122	706 720	376 993

3.54 Charges générales d'exploitation

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Frais de personnel (1) (2)			
salaires et traitements			
charges sociales			
intéressement et participations			
autres			
dotations et reprises de provisions			
refacturations			
Frais administratifs (3) (4)	1 800 372	4 186 515	2 970 421
Impôt et taxes	286 459	1 539 678	1 535 083
services extérieurs	1 513 914	2 646 837	1 435 338
autres			
dotations et reprises de provisions			
refacturations			
TOTAL	1 800 372	4 186 515	2 970 421

- (1) Il n'y a pas d'effectif salarié dans CIF Euromortgage
- (2) Aucune rémunération n'a été allouée pendant l'exercice aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance en raison de leurs fonctions. Par ailleurs, aucun engagement né ou contracté en matière de retraite n'a été enregistré à l'égard des anciens membres des organes précités.
Aucune avance ni crédit n'a été accordé pendant l'exercice aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance. Aucun engagement n'a été souscrit par la société pour le compte de ces personnes au titre d'un cautionnement ou d'une garantie.
- (3) Depuis le 01 janvier 2009, les sociétés du groupe Crédit Immobilier de France sont assujetties à la Contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S). Pour CIF Euromortgage, cet impôt s'élève à 104 017 euros pour 2012 contre 1,43 million d'euros en 2011, baisse s'expliquant par les nouvelles règles de plafonnement pour les établissements de crédit introduit le 21 Février 2012 dans le code de la Sécurité Sociale.
- (4) La contribution pour frais de contrôle prudentiel est de 15 856 euros pour 2012 contre 15 651 euros en 2011.
La taxe de risque systémique est de 62 922 euros pour 2012 contre 65 215 euros en 2011.
Ces taxes sont lissées à hauteur de 50% au 30/06/2012.

3.55 Impôt sur les bénéfices

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Charge fiscale de l'exercice			
imputée à l'exercice	1 556 915	1 712 870	801 934
imputée aux exercices antérieurs	0	0	0
Paiement de l'impôt			
déjà payée	816 314	2 857 964	1 428 982
à payer			0
DIFFERENCE	740 601	-1 145 094	-627 048

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

Décomposition

	Base	Taux d'imposition	Impôt
Impôt afférant au résultat courant			0
taux normal	4 347 657	33,33%	1 449 219
Contribution sociale 3,3%	1 067 719	3,30%	35 235
Contribution IS de 5%	1 449 219	5,00%	72 461
taux réduit des plus-values à long-terme			0
Impôt afférant au résultat exceptionnel			0
Crédits d'impôt			
Avoirs fiscaux			
Imputations diverses			
Charge fiscale de l'exercice			1 556 915

7 Tableau des flux de trésorerie

Tableau de flux de trésorerie	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Résultat avant impôts	4 347 658	4 814 541	8 373 113
+/- Dotations nettes à l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles			3 987
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations			
+/- Dotations nettes aux provisions		-2 500 000	-9 417 639
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence			
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement			
+/- (Produits)/charges des activités de financement			
+/- Autres mouvements	-179 534 048	-100 445 045	-191 455 305
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	-179 534 048	-102 945 045	-200 868 957
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	428 127 542	1 156 319 748	-1 799 935 095
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	83 696 792	156 305 235	401 119 215
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-4 091 166 894	-619 887 882	2 032 869 076
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	633 644 660	922 793 289	268 410 835
- Impôts versés	328 780	-6 576 826	-1 630 416
= Diminution/augmentation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	-2 945 369 120	1 608 953 564	900 833 615
TOTAL Flux net de trésorerie généré par l'activité OPERATIONNELLE (A)	-3 120 555 510	1 510 823 060	708 337 771
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	297 837 602	-914 207 266	-708 862 499
+/- Flux liés aux immeubles de placement			
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles			
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	297 837 602	-914 207 266	-708 862 499
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-2 940 000	-5 200 000	-3 000 000
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	2 541 353 740	-302 933 842	11 675 899
Total Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	2 538 413 740	-308 133 842	8 675 899
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)			
Augmentation/diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)	-284 304 168	288 481 952	8 151 171
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</i>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	351 153 613	62 671 660	54 520 489
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</i>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	66 849 445	351 153 612	62 671 660
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
Variation de la trésorerie nette	-284 304 168	288 481 952	8 151 171

(1) dont : au 30 juin 2012, aucune réserve obligatoire déposée à la banque de France par l'intermédiaire de 3CIF comme à fin 2011 et fin 2010 contre 33 277 000 euros au 31 décembre 2009.

CIF EUROMORTGAGE

Siège social : 26/28, rue de Madrid - 75008 Paris
Société Anonyme au capital de 100000000 euros
N° Siret : 434 970 364 00023

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Cedex Neuilly Sur Seine

Mazars

61, rue Henri Regnault
92200 Courbevoie

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2012

PERIODE DU 1^{er} JANVIER AU 30 JUIN 2012

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 de CIF Euromortgage, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine de la société et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de la société.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.11 « Evénements postérieurs à la clôture – Crédit Immobilier de France », 2.1 « Continuité de l'exploitation » et 3.43 « Opérations se rapportant aux entreprises liées » de l'annexe aux comptes semestriels qui :

- rappellent que les comptes semestriels de CIF Euromortgage ont été établis selon les règles applicables en situation de continuité d'exploitation,
- exposent le contexte pris en compte par le Directoire pour arrêter les comptes semestriels de CIF Euromortgage qui a permis de retenir la convention comptable de continuité de l'exploitation, et notamment les éléments suivants :

« Le 28 août 2012, l'agence de notation Moody's a dégradé la note de la dette à long terme de la 3CIF de A1 à Baa1 ainsi que celle de la dette à court terme de Prime 1 à Prime 2. Par ailleurs, la note des obligations foncières de CIF Euromortgage a été abaissée de Aaa à Aa1. Ces événements ont conduit le groupe CIF à solliciter le soutien de l'Etat.

Le 1^{er} septembre 2012, le Ministre de l'Economie et des Finances a confirmé par voie de communiqué officiel le soutien de l'Etat au Crédit Immobilier de France en annonçant : « Pour permettre au groupe CIF de respecter l'ensemble de ses engagements, l'Etat a décidé de répondre favorablement à sa demande de lui octroyer une garantie. Cette garantie sera mise en place sous réserve de l'autorisation de la Commission Européenne et du Parlement, qui sera saisi dans le cadre de la plus prochaine loi de finances.

S'appuyant sur des fonds propres substantiels et une rentabilité opérationnelle satisfaisante au premier semestre 2012, le groupe CIF considère que cette garantie de l'Etat, soumise à l'autorisation des instances citées ci-dessus, doit permettre au groupe CIF, de respecter l'ensemble de ses obligations financières.

Les conditions d'octroi et d'exécution de la garantie de l'Etat seront prises en compte dès lors qu'elles auront été fixées.»

Si la garantie de l'Etat n'était pas formellement mise en place, CIF Euromortgage serait amenée à examiner les conséquences éventuelles d'une telle situation sur la convention comptable de continuité d'exploitation pour l'établissement.

2. Vérification spécifique

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

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 5 Septembre 2012

PricewaterhouseCoopers Audit

Pierre Clavié

Mazars

Franck Boyer

DECLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Patrick Amat, Président du Directoire de CIF Euromortgage,

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

Fait à Paris, le 6 septembre 2012

Patrick Amat
Président du Directoire

A handwritten signature in black ink, consisting of several vertical strokes followed by a long horizontal stroke that curves upwards to the right.