

# **CIF EUROMORTGAGE**



## **RAPPORT ANNUEL**

**2012**

## TABLE DES MATIERES

<b>Rapport de gestion du Directoire .....</b>	<b>3</b>
<b>Comptes au 31 décembre 2012 .....</b>	<b>56</b>
<b>Rapport du Conseil de surveillance .....</b>	<b>87</b>
<b>Rapport général des Commissaires aux comptes .....</b>	<b>89</b>
<b>Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur les travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne Exercice 2011 .....</b>	<b>92</b>
<b>Déclaration de la personne responsable.....</b>	<b>102</b>

## CIF EUROMORTGAGE

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

# RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE

## Exercice 2012

Créées par la loi Ribot du 10 avril 1908 avec pour mission de favoriser l'accèsion à la propriété des "classes laborieuses et méritantes", les SACI (sociétés anonymes de crédit immobilier) ont, pendant plus d'un siècle, accompagné l'Etat dans la mise en œuvre de sa politique du logement social. Organismes privés et membres à part entière du mouvement HLM, elles ont progressivement développé une double activité de construction d'immobilier résidentiel à destination des familles modestes et de distribution de prêts aidés tels que le prêt à l'accèsion à la propriété dont elles ont assuré la distribution exclusive jusqu'à la fin des années 1970 puis conjointement avec d'autres établissements jusqu'à son remplacement par le prêt à taux zéro en 1995. Aux termes de la loi du 18 décembre 2006 qui les transforme en SACICAP, elles se voient confier de nouvelles missions sociales tandis que la distribution des prêts à l'accèsion à la propriété est, désormais, exclusivement confiée à ses filiales établissements de crédit regroupées au sein du réseau du Crédit Immobilier de France.

Acteur important du crédit immobilier avec un encours total de prêts de 34,67 milliards d'euros au 31 décembre 2012, le Crédit Immobilier de France se refinance exclusivement, en l'absence de dépôts de sa clientèle, par appel aux marchés financiers et sa notation constitue, dans ce contexte, un élément déterminant de sa capacité à lever les fonds nécessaires à son activité.

Deux filiales sont en charge de son refinancement : la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF depuis plus de vingt ans via des émissions *senior unsecured* et CIF Euromortgage, la société de crédit foncier, depuis sa création en 2001 via des émissions sécurisées. Au fil des années, CIF Euromortgage a progressivement pris une part de plus en plus importante au financement du Crédit Immobilier de France. Ainsi, au 31 décembre 2006, la dette émise par la société de crédit foncier représentait environ 56% de l'endettement du groupe. Ce niveau d'endettement par covered bonds était alors cohérent avec l'équilibre de la structure de financement recherché par le groupe. Il permettait en effet au Crédit Immobilier de France de conserver une capacité résiduelle d'émission de covered bonds significative et de disposer ainsi de la flexibilité lui permettant de faire face à d'éventuelles difficultés d'accès à la liquidité sur la dette non sécurisée émise par 3CIF.

A partir de 2007, la demande des investisseurs pour des placements privés en *senior unsecured* se tarit, les volumes levés par 3CIF sont en forte réduction et les maturités acceptées par les investisseurs tant pour le Crédit Immobilier de France que pour l'ensemble des émetteurs bancaires sont de plus en plus courtes. Les conditions de refinancement ne cesseront plus, par la suite, de se tendre sans pour autant interrompre les émissions du groupe pourtant gravement perturbées. Le groupe a donc dû recourir, dans des proportions excédant son modèle initial, à la flexibilité que lui permettaient les obligations foncières. La part de financement à moyen et long terme assurée par CIF Euromortgage a ainsi atteint environ 75% fin 2011. Cette proportion aboutissant à une saturation de la capacité d'émission d'obligations foncières du groupe, la situation de liquidité prévisionnelle des années suivantes est devenue très tendue dans la mesure où CIF Euromortgage n'avait plus la capacité de se substituer à la 3CIF en cas de persistance des difficultés de refinancement du groupe sur sa dette non sécurisée et se trouvait même désormais en risque sur la 3CIF au titre des placements de sa trésorerie effectués auprès de celle-ci.

La crise a redémarré et culminé au deuxième semestre 2011 avec des craintes d'explosion de la zone Euro et de faillite des pays membres. Les *spreads* des pays dits périphériques se sont violemment écartés et celui de la France vis-à-vis de l'Allemagne a culminé à près de 190 bps. Le marché du senior unsecured s'étant fermé pour l'ensemble des banques européennes, les spreads sur le marché secondaire se sont fortement écartés et notamment ceux de la 3CIF qui ont culminé à environ 450 bps pour une maturité de 3 ans fin 2011.

L'annonce du LTRO (Long Term Refinancing Operation) mis en place, en décembre 2011, par la Banque Centrale Européenne a rassuré les investisseurs quant au fait que les banques ne seraient pas en crise de liquidité. La BCE a prêté aux banques plus de 1 000 milliards d'euros à trois ans lors de deux opérations en décembre 2011 et février 2012. La confiance revenue, les émissions (*covered bonds* et *senior*) ont pu reprendre début 2012. Pour sa part, le Crédit Immobilier de France n'a pas participé au premier tirage de décembre 2011 du LTRO et a préféré participer au second tirage de février 2012 pour un montant de 3,1 milliards d'euros. Parallèlement, depuis le début 2012, la 3CIF préparait son retour sur les marchés en rencontrant nombre d'investisseurs et réussit à émettre, le 1er février 2012, un emprunt *senior unsecured* d'1 milliard d'euros à 18 mois à 300 bps.

Notée de manière non sollicitée depuis de nombreuses années A1/P1 par Moody's Investors, la 3CIF sollicite, le 25 janvier 2012, une notation officielle de l'agence et Moody's confirme la note A1/P1 qu'elle lui attribuait jusque là. Cette note est à nouveau confirmée par Moody's le 1<sup>er</sup> février 2012 lors de l'émission, par la 3CIF de son emprunt de 1 milliard d'euros.

Le 15 février 2012, quinze jours plus tard, Moody's publie un communiqué annonçant qu'elle mettait sous surveillance avec possible dégradation, 114 banques et établissements de crédit européens parmi lesquels, la 3CIF dont la dégradation est annoncée comme pouvant aller jusqu'à 4 crans. Le lendemain, Moody's publie un second communiqué annonçant la mise sous surveillance de plusieurs émetteurs européens de *covered bonds* dont CIF Euromortgage au motif que, la note de l'établissement sponsor étant susceptible de baisser, la note de l'émetteur de *covered bonds* baisserait alors également par simple effet mécanique.

Ces annonces, conjuguées à la persistance des tensions sur le refinancement *senior unsecured*, ont eu deux conséquences immédiates.

Elles ont tout d'abord rendu impossible, en raison de l'ampleur de la dégradation annoncée par Moody's, tout nouvel appel au marché tant par la 3CIF que par CIF Euromortgage, les marchés anticipant, en toute logique, la dégradation la plus forte. Dans ces conditions, le groupe s'est trouvé menacé d'être en situation de trésorerie nette négative début mai 2012 et a dû solliciter en urgence un refinancement exceptionnel en Banque centrale lui permettant de faire face aux besoins de trésorerie du groupe.

Mais, au delà, ces annonces ont constitué une remise en cause irrémédiable du modèle économique du groupe reposant, en l'absence de dépôts, sur le seul appel aux marchés. Bien que doté de 2,35 milliards d'euros de fonds propres et d'un ratio de solvabilité de 14,7% au 31 décembre 2011, le Crédit Immobilier de France a tiré toutes les conséquences de cette remise en cause de son modèle et le Conseil d'administration de Crédit Immobilier de France - CIFD, la holding du groupe a 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 des ses activités. C'est dans ces conditions qu'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 le contexte de Bâle III incitant plutôt les établissements de crédit à alléger leurs expositions sur leurs engagements à long terme tels que le crédit hypothécaire, aucune offre ferme n'a pu être enregistrée dans un délai raisonnable.

Le 28 août 2012, soit plus de six mois après son communiqué du 15 février, Moody's annonce la dégradation de la note de la dette de la 3CIF qui passe de A1/P1 à Baa1/P2 et celle des obligations foncières de CIF Euromortgage de Aaa à Aa1.

N'ayant, de fait, plus accès aux refinancements de marché et afin, notamment, de préserver les intérêts de ses investisseurs, le Crédit Immobilier de France a sollicité, le 31 août 2012, le soutien de l'Etat. Le 1<sup>er</sup> septembre 2012, le Ministre de l'Economie et des finances confirme par voie de communiqué officiel ce soutien 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".

Prenant acte des difficultés de refinancement du Crédit Immobilier de France, l'Autorité de contrôle prudentiel lui impose des contraintes sur sa production de nouveaux crédits immobiliers l'obligeant, *de facto*, à quasiment cesser toute production nouvelle.

Le 25 octobre 2012, Moody's procède à une nouvelle dégradation de la 3CIF à Baa2/F2 et des obligations foncières de CIF Euromortgage dont, toujours en raison de l'effet mécanique inscrit dans la méthodologie de l'agence, la notation passe de Aa1 à Aa2. La notation de CIF Assets, le Fonds commun de titrisation chargé de se porter acquéreur des créances hypothécaires détenues par le Crédit Immobilier de France demeure inchangée.

Demeurent également inchangées les notations délivrées par Fitch à la 3CIF, à CIF Euromortgage et à CIF Assets.

Aux termes de l'article 108 de la loi 2012-1509 du 29 décembre 2012 de finances pour 2013, le Parlement autorise le ministre de l'économie et des finances à accorder au Crédit immobilier de France la garantie de l'Etat laquelle va se décliner en deux volets :

- un volet externe visant à garantir les émissions futures de la 3CIF qui lui permettront de faire face aux impasses de liquidité du groupe,
- un volet interne visant à garantir l'ensemble des engagements souscrits par la 3CIF à l'égard de CIF Assets et de CIF Euromortgage résultant tant du placement de leur trésorerie que des opérations de couverture conclues avec eux.

Les difficultés auxquelles le Crédit Immobilier de France se trouve confronté ne résultent ni de l'insuffisance de ses fonds propres, ni d'investissements dans des produits à risques, ni même de la défaillance de son portefeuille de prêts mais d'un problème de refinancement consécutif à la persistance de la crise financière et à la remise en cause de son modèle économique accélérée par le brutal abaissement de sa notation.

CIF Euromortgage affiche, au 31 décembre 2012, un encours de 25,81 milliards d'euros d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées. Comme celui du Crédit Immobilier de France, l'avenir de CIF Euromortgage s'inscrit désormais dans le cadre des négociations avec l'Etat et la Commission Européenne. Outre la sécurité spécifique dont elles disposent, les obligations foncières et les autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage bénéficieront de la décision de l'Etat d'octroyer sa garantie pour permettre au Crédit Immobilier de France de faire face à l'ensemble de ses engagements.

## **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**

Réseau indépendant, spécialisé dans la distribution de prêts hypothécaires, le Crédit Immobilier de France s'est construit, tout au long du vingtième siècle, autour des sociétés anonymes de crédit immobilier (les "SACI") constituées, sans but lucratif, à partir de 1908 avec pour mission de favoriser l'accès à la propriété des ménages modestes.

La loi bancaire de 1984 confère aux SACI le statut d'établissements de crédit en complément de leur statut d'organismes HLM. La loi du 15 mai 1991 regroupe les SACI en réseau bancaire sous l'autorité d'un organe central, la Chambre Syndicale des SACI. En 1999, la Chambre Syndicale décide de séparer les activités crédit des activités immobilières des SACI qu'elle entreprend de filialiser au sein d'entités distinctes, les activités

immobilières étant regroupées au sein de diverses filiales dédiées à la construction et à la gestion immobilière tandis que les activités crédit sont transférées aux sociétés financières régionales (les "SFR") dont la majorité du capital social est acquis par la société Crédit Immobilier de France Développement ("CIFD"), elle-même filiale à 100% des SACI.

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

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

En 2006, voit le jour la nouvelle et actuelle organisation des SACI résultant des dispositions de la loi n° 2006-1615 du 18 décembre 2006 ratifiant l'ordonnance du 25 août 2006 relative aux sociétés anonymes coopératives d'intérêt collectif pour l'accession à la propriété. En application de cette loi, les SACI sont 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 nouveau cadre législatif consacre les SACICAP comme opérateurs de proximité, dont le fort ancrage local s'appuie sur un actionnariat diversifié réparti en collèges dont l'un d'entre eux comprend impérativement des organismes HLM et un autre des collectivités territoriales et leurs groupements. Chacun de ces deux collèges peut comporter des associés représentant d'autres catégories à condition toutefois que ces organismes et ces collectivités ou groupements disposent de la majorité des voix au sein de leur collège respectif.

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<sup>er</sup> janvier 2008 aux termes de laquelle les SACICAP s'engageaient à :

- initier sur l'ensemble du territoire national divers programmes immobiliers portant sur la construction de 15 000 logements en accession sociale à la propriété sur une période de six ans,
- employer chaque année aux missions sociales qui leurs sont confiées par l'Etat, une somme au moins égale au tiers de leur bénéfice distribuable, avec un objectif global et collectif de financement en six ans compris entre 200 et 300 millions d'euros.

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

Aux termes des nouveaux accords signés avec l'Etat le 8 décembre 2010, les SACICAP s'engagent désormais à :

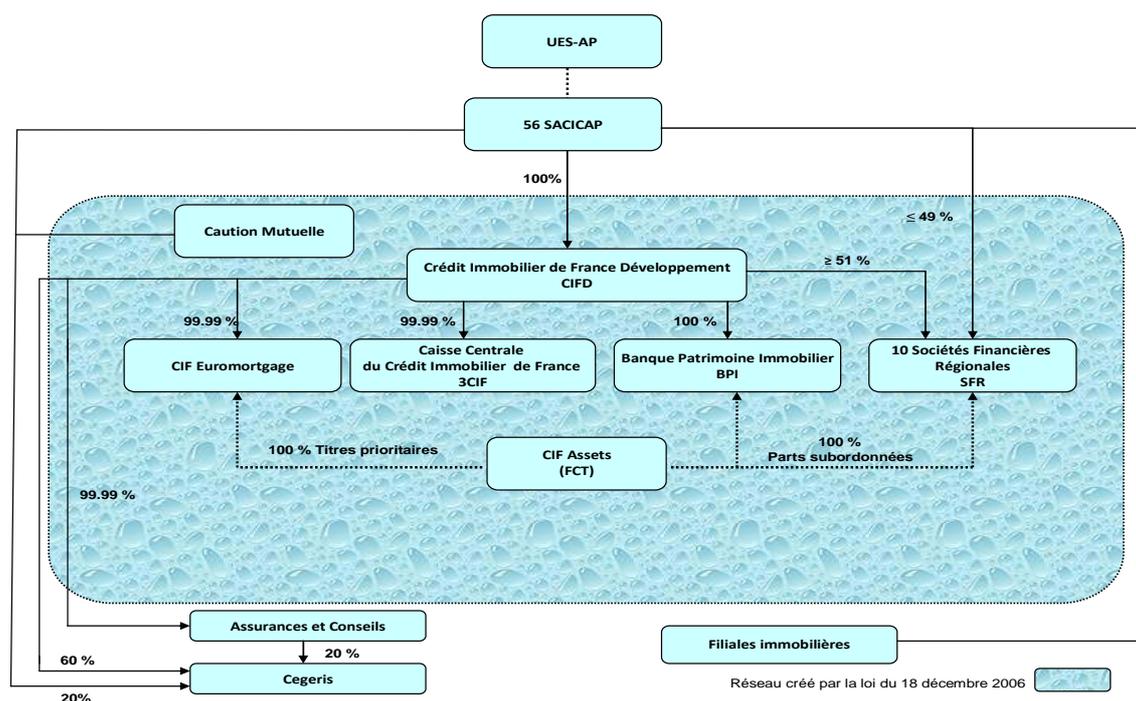
- initier sur l'ensemble du territoire national divers programmes immobiliers portant sur la construction de 25 000 logements en accession sociale à la propriété - sous forme d'habitat groupé ou individuel - sur une période de dix ans courant à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008,
- employer chaque année aux missions sociales qui leurs sont confiées par l'Etat (accession à la propriété, amélioration et mise aux normes de l'habitat des populations modestes, âgées ou handicapées, lutte contre la précarité énergétique), une somme au moins égale au tiers de leur

bénéfice distribuable, avec un objectif global et collectif de financement en dix ans compris entre 340 et 500 millions d'euros.

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

Concernant plus particulièrement les activités crédit et distribution des prêts immobiliers, l'article 3 de la loi du 18 décembre 2006 a décidé leur regroupement au sein d'un nouveau réseau qui conserve la dénomination "Crédit Immobilier de France" composé de l'ensemble des entités concourant à la réalisation des activités de prêts du précédent réseau. Ces entités sont principalement représentées par CIFD et les établissements de crédit qu'elle contrôle : la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France - 3CIF, CIF Euromortgage, les 11 SFR et BPI. Au sein de ce nouveau réseau, CIFD, filiale à 100% des SACICAP se voit conférer le statut d'organe central au sens de la loi bancaire. Les filiales financières opérationnelles (les "Filiales Opérationnelles") constituées des SFR et de BPI demeurent, comme précédemment, en charge de la distribution des crédits immobiliers aux particuliers, couvrant largement les différents segments de clientèle tout en conservant une compétence forte sur les ménages à revenus modestes. CIF Euromortgage et la 3CIF demeurent, pour leur part, en charge d'apporter à ces Filiales les ressources nécessaires à leurs activités prêteuses. Ce dispositif est complété de la Caution Mutuelle du Crédit Immobilier de France, organisme habilité à délivrer des garanties financières liées à l'exercice des activités immobilières, d'Assurances et Conseils et de Cegeris, cabinets de courtage et d'expertise en assurances.

Au 31 décembre 2012, la structure du réseau du Crédit Immobilier de France (le "Réseau" ou le "Groupe") issue de la loi du 18 décembre 2006 est la suivante :



## 2°- CIF Euromortgage

En sa qualité de société de crédit foncier, CIF Euromortgage constitue, depuis 2001, l'instrument principal de refinancement à moyen et long terme du Crédit Immobilier de France. Sa mission unique consiste à apporter, au meilleur coût, à l'ensemble des Filiales Opérationnelles, les ressources qu'elles prêtent à leur clientèle d'accédants à la propriété. Cette mission s'est structurée autour de la titrisation des créances hypothécaires détenues sur leurs clients par les Filiales Opérationnelles au sein de CIF Assets suivie de l'acquisition et du refinancement, par CIF Euromortgage, des seuls titres prioritaires notés AAA/Aaa issus de cette titrisation.

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

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/Aa2 par les agences de notation Fitch et Moody's, les obligations foncières émises par CIF Euromortgage ont permis au Crédit Immobilier de France d'améliorer de manière significative sa compétitivité financière.

## **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 est réalisée au travers d'un fonds commun de titrisation internes au Crédit Immobilier de France : CIF Assets, créé en 2001.

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, une structure adaptée 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**

Conformément à la mission qui lui est dévolue au sein du Crédit Immobilier de France, 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 31 décembre 2012, que 3,35% de l'encours total de son portefeuille d'investissement. La société ne détient aucune exposition, directe ou indirecte, sur les crédits hypothécaires à risques distribués aux Etats-Unis.

CIF 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 inhérents aux 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 le FCT issu de la titrisation des créances du Crédit Immobilier de France, les pertes résultant de la défaillance des débiteurs sont affectées en premier rang sur la marge excédentaire puis sur le fonds de réserve et enfin sur les titres subordonnés sans que, compte tenu des scénarii de stress établis lors de la constitution des fonds et régulièrement actualisés par la suite, les titres prioritaires puissent s'en trouver affectés.

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

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

L'agrément reçu du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement impose à CIF 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 n'acquérir que des titres justifiant d'une notation AAA délivrée par au minimum deux agences de notation.

## ACTIVITE DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE 2012

Au cours de l'exercice 2012, l'activité de CIF Euromortgage a été fortement impactée par la situation du Crédit Immobilier de France. Si sa capacité à émettre et à investir sont demeurées intactes, ses émissions n'ont plus été offertes au marché et ses investissements en titres de FCT se sont trouvés réduits du fait de la baisse de la production du groupe.

### A - RESSOURCES

Les ressources levées par CIF Euromortgage en 2012 l'ont principalement été sous forme d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées. En cours d'exercice la société a également disposé, de la part de sa maison mère, de ressources complémentaires ne bénéficiant pas du privilège de l'article L.515-19 du Code.

#### 1° - OBLIGATIONS FONCIERES ET AUTRES RESSOURCES PRIVILEGIES :

##### a – EMISSIONS 2012 :

Les ressources levées en 2012 par CIF Euromortgage ont été recueillies sous la forme de huit émissions :

- sept émissions privées en euros pour un montant total de 5,33 milliards d'euros,
- une émission de « registered covered bonds » pour un montant de 25 millions d'euros.

#### Emissions privées en euros réalisées en 2012

Code Isin	Date de valeur	Echéance	Index	Nature de taux	Montant au 31/12/12
FR0011201128	17/02/2012	31/01/2019	Euribor 3	Révisable	1 800 000 000
FR0011242734	25/04/2012	30/04/2017	Euribor 3	Révisable	950 000 000
FR0011242775	25/04/2012	30/04/2018	Euribor 3	Révisable	950 000 000
FR0011243328	27/04/2012	27/06/2020	-	Structuré	20 000 000
FR0011340496	10/10/2012	10/10/2013	Euribor 3	Révisable	1 000 000 000
FR0011351758	31/10/2012	31/10/2013	Euribor 3	Révisable	450 000 000
FR0011354398	07/11/2012	07/11/2013	Euribor 3	Révisable	160 000 000
<b>Total</b>					<b>5 330 000 000</b>

Ces émissions d'obligations foncières, à l'exception de celle de 20 millions d'euros, ont été intégralement souscrites par la 3CIF qui les a apportées en garantie dans le cadre de ses refinancements en banque centrale.

Les registered covered bonds sont des titres de droit allemand qui bénéficient du privilège de l'article L.515-19 du Code. Considérée par les autorités allemandes comme une activité de réception de fonds du public, l'émission de ces titres a nécessité le dépôt, par CIF Euromortgage, d'une demande de libre établissement en Allemagne qu'elle a obtenu. Ces registered covered bonds ont été émis à l'attention d'investisseurs institutionnels allemands et notamment des compagnies d'assurances.

### b – REMBOURSEMENTS DE LA DETTE PRIVILEGIEE ARRIVEE A ECHEANCE

Au cours de l'exercice 2012, CIF Euromortgage a procédé, pour un montant total de 1,75 milliard d'euros, au remboursement de l'emprunt suivant arrivé à échéance :

#### Dettes obligataires arrivées à échéance en 2012

Code Isin	Date de valeur	Echéance	Taux	Nature de taux	Montant
FR0000487308	11/10/2002	11/10/2012	4,625	Fixe	1 750 000 000
<b>Total</b>					<b>1 750 000 000</b>

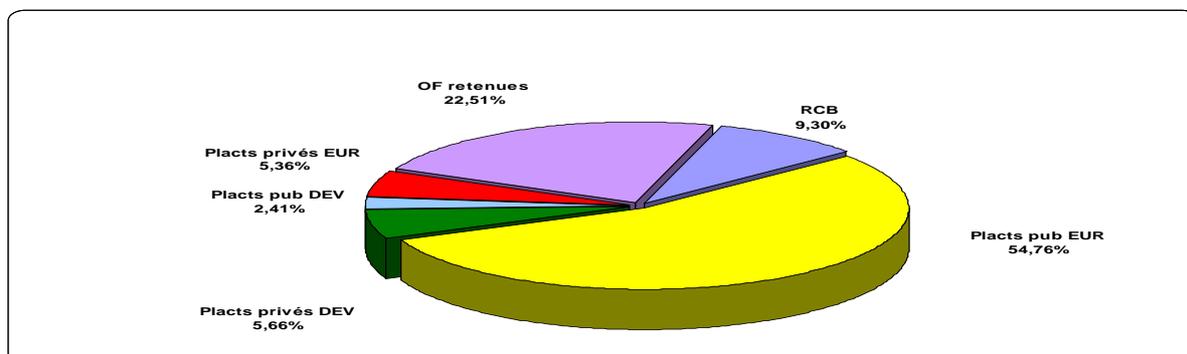
La société a également remboursé par anticipation, à concurrence de 20 millions d'euros, une partie de son emprunt de 50 millions d'euros échéance 27 juin 2020.

### c – ENCOURS DE LA DETTE PRIVILEGIEE A FIN 2012

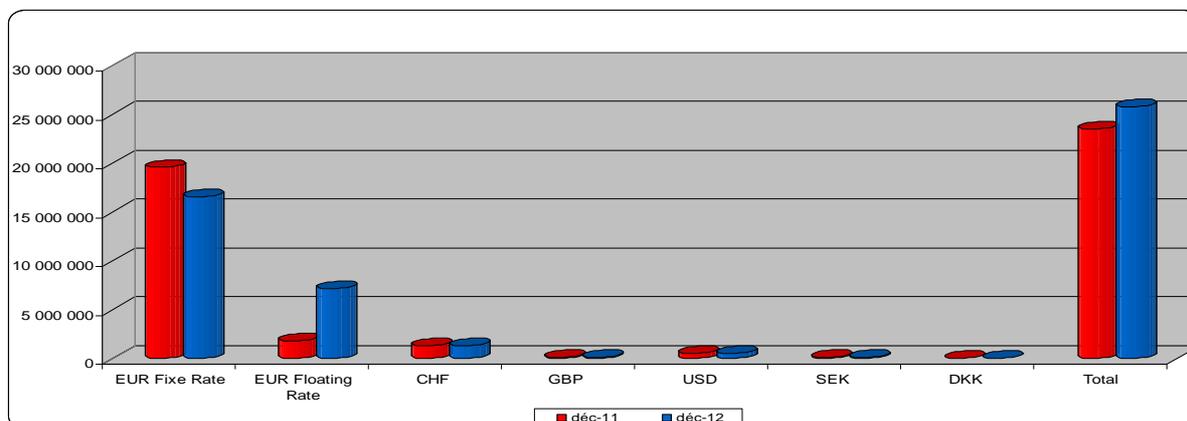
Après remboursement des emprunts mentionnés ci-dessus, l'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage représentée par un titre ressort, au 31 décembre 2012, à 25,81 milliards d'euros contre 23,52 milliards d'euros à fin 2011.

Cette dette est constituée, à hauteur de 91,93%, par des émissions libellées en euros et, pour le solde, soit 8,07%, d'émissions libellées en devises.

#### Répartition de la dette privilégiée par type de titre et par devise au 31 décembre 2012



#### Evolution de la dette par taux et par devises aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2012



L'encours de la dette privilégiée de CIF Euromortgage demeure majoritairement représenté par des émissions publiques qui constituent 57,17% de l'encours total à fin 2012, contre 75,85% à fin 2011. La diminution de la part des placements publics résulte principalement du volume des obligations foncières retenues émises par CIF Euromortgage et souscrites, dans les conditions mentionnées ci-dessus, par la 3CIF.

#### Encours des émissions publiques en euros au 31 décembre 2012

Code Isin	Date de valeur	Echéance	Taux %	Taux	Montant
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	28/12/2010	17/06/2020	3,500	Fixe	220 000 000
FR0011011379	03/02/2011	03/02/2016	3,25	Fixe	1 000 000 000
FR0011053255	30/05/2011	19/01/2022	4,125	Fixe	1 000 000 000
<b>Total</b>					<b>14 145 000 000</b>

#### Encours des émissions publiques en devises au 31 décembre 2012

Titre	Date de valeur	Echéance	Taux %	Taux	Devise	Montant en devises	Montant euros
CH0017273720	23/12/2003	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	165 672 631
CH0018131521	14/04/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	100 000 000	82 836 315
CH0019553335	25/10/2004	23/06/2014	3,000	Fixe	CHF	200 000 000	165 672 631
CH0022681271	06/10/2005	06/10/2015	2,000	Fixe	CHF	250 000 000	207 090 789
<b>Total</b>							<b>621 272 366</b>

### Encours des émissions privées en euros au 31 décembre 2012

Titre	Valeur	Echéance	Taux %	Taux	Stock € au 31/12/12
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
FR0010910620	28/12/2010	17/06/2020	3,50	Fixe	30 000 000
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	3,130	Fixe	8 000 000
FR0011167436	23/12/2011	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
FR0011243328	27/04/2012	27/06/2020	-	Euribor 3	20 000 000
FR0011340496	10/10/2012	10/10/2013	-	Euribor 3	1 000 000 000
FR0011351758	31/10/2012	31/10/2013	-	Euribor 3	450 000 000
FR0011354398	07/11/2012	07/11/2013	-	Euribor 3	160 000 000
<b>Total</b>					<b>7 199 396 000</b>

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

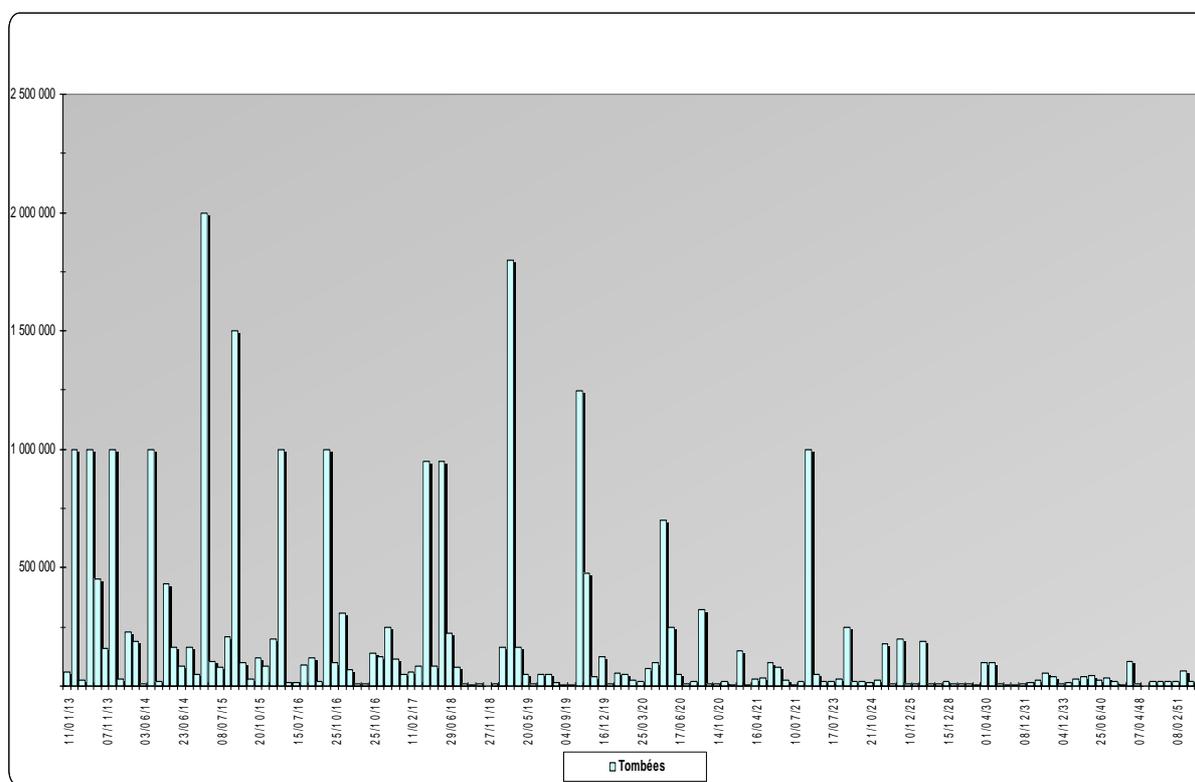
### Encours des émissions privées en devises au 31 décembre 2012

Code Isin	Valeur	Echéance	Taux %	Nature	Devise	Montant devises	Montant Euros
FR0010348540	18/07/2006	18/07/2016	5,040	Fixe	GBP	75 000 000	91 900 502
FR0010573550	17/01/2008	30/11/2015	4,250	Fixe	USD	260 000 000	197 059 269
FR0010573683	22/01/2008	16/12/2016	4,125	Fixe	USD	150 000 000	113 688 040
FR0010574095	24/01/2008	29/06/2018	4,250	Fixe	USD	295 000 000	223 586 479
XS0374966181	08/07/2008	08/07/2018	0,115	Fixe	SEK	667 000 000	77 720 811
XS0374964723	08/07/2008	08/07/2015	0,105	Fixe	SEK	667 000 000	77 720 811
CH0044610902	12/08/2008	11/01/2013	3,390	Fixe	CHF	70 000 000	57 985 421
CH0102656219	01/07/2009	01/11/2019	3,480	Fixe	CHF	50 000 000	41 418 158
FR0010771394	29/06/2009	29/03/2018	3,220	Fixe	CHF	100 000 000	82 836 315
FR0010782110	30/07/2009	30/10/2015	2,500	Fixe	CHF	100 000 000	82 836 315
CH0107198191	24/11/2009	24/03/2017	2,280	Fixe	CHF	100 000 000	82 836 315
CH0109736824	25/02/2010	05/03/2019	2,375	Fixe	CHF	200 000 000	165 672 631
CH0115108109	30/07/2010	30/01/2019	2,000	Fixe	CHF	200 000 000	165 672 631
<b>Total</b>							<b>1 460 933 699</b>

Cotées en Bourses de Luxembourg, Paris et Francfort, les émissions obligataires de CIF Euromortgage sont largement diffusées avec une prédominance européenne.

Au 31 décembre 2012, l'échéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage présente le profil suivant.

#### Echéancier de la dette privilégiée de CIF Euromortgage arrêté au 31 décembre 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. Ce capital est entièrement souscrit par CIFD à l'exception des titres détenus par les membres du Conseil de surveillance et quelques personnes physiques.

Compte tenu des réserves, du report à nouveau et du résultat de l'exercice 2012 en instance d'affectation, les fonds propres de la société ressortent, au 31 décembre 2012 à 120,37 millions d'euros.

### **b - Emprunts subordonnés et autres emprunts :**

CIF Euromortgage a souscrit auprès de CIFD 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. Ces prêts subordonnés ne constituent toutefois pas des fonds propres complémentaires au sens du Règlement n° 90-02 du 23 février 1990 relatif aux fonds propres du Comité de la réglementation bancaire et financière.

Au 31 décembre 2012, CIF Euromortgage bénéficie en plus, toujours de la part de CIFD, de divers autres concours sous la forme de prêts simples non subordonnés remboursables en octobre 2029, pour un montant total de 970 millions d'euros.

L'ensemble de ces prêts est, contractuellement, exclu 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 de l'exercice, un important encours de dépôts dont le montant s'élève, au 31 décembre 2012, à 2,59 milliards d'euros contre 1,69 milliard d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

## **B – CONSTITUTION DES ACTIFS**

### **I – PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT**

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

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

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

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

Opérations	CIF Assets	RMBS	Total
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>	<b>19 043,84</b>	<b>856,01</b>	<b>19 899,85</b>
Acquisitions du 1 <sup>er</sup> trimestre 2012	1 051	-	1 051
Amortissements du 1 <sup>er</sup> trimestre 2012	-655	-35,72	-690
Acquisitions du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2012	1 189	-	1 189
Amortissements du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2012	- 630	- 28	- 658
Acquisitions du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2012	-	-	-
Amortissements du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2012	-	- 41	- 41
Acquisitions du 4 <sup>ème</sup> trimestre 2012	1 669	-	1 669
Amortissements du 4 <sup>ème</sup> trimestre 2012	-677	- 25	- 702
<b>Total au 31 décembre 2012</b>	<b>20 990</b>	<b>727</b>	<b>21 717</b>

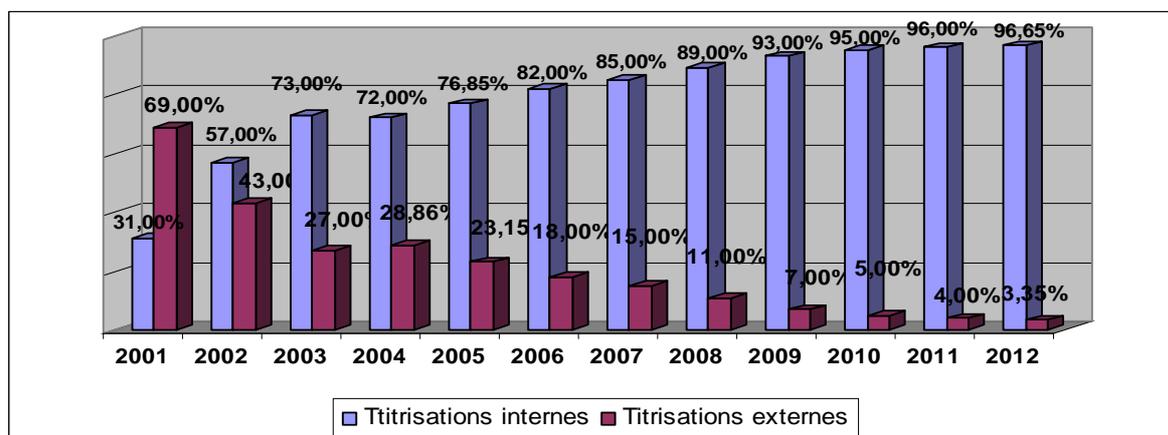
En juillet 2012, CIF Assets a été rechargé mais cette opération a été réalisée à hauteur du montant de l'amortissement de la période précédente si bien qu'aucun nouveau titre n'a été créé. CIF Euromortgage n'a, en conséquence, enregistré, au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2012, aucun amortissement ni aucune acquisition de titres de CIF Assets.

En 2012, la croissance du portefeuille a exclusivement profité à CIF Assets, CIF Euromortgage s'étant portée acquéreur de 3,91 milliards d'euros de titres prioritaires émis par le FCT.

L'encours des titres FCT/RMBS totalise, au 31 décembre 2012, 21,72 milliards d'euros contre 19,90 milliards d'euros à pareille époque de l'année précédente. Cet encours est constitué, à hauteur de 96,65%, de titres prioritaires de CIF Assets, la part des RMBS externes ne représentant plus que 3,35% du total contre 4,30% à la clôture de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, ces RMBS se sont amortis à hauteur de 130 millions d'euros et ne contribuaient plus qu'à concurrence de 2,38% au bilan de la société arrêté au 31 décembre 2012.

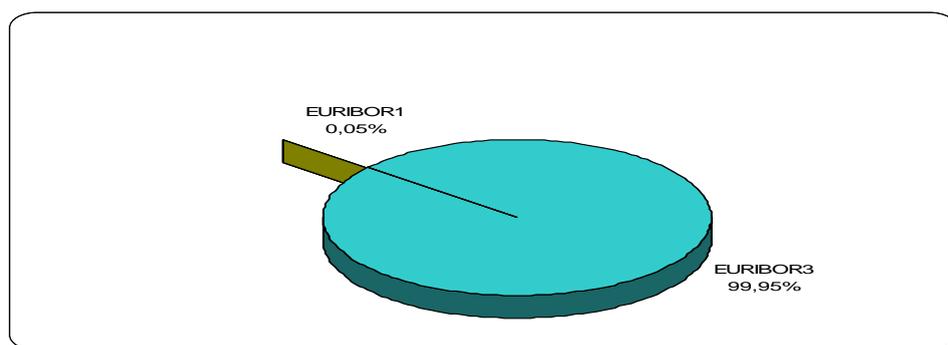
Le tableau ci-dessous détaillant l'évolution des FCT et des RMBS inscrits en portefeuille d'investissement, traduit la part prédominante prise, dès 2002, par les organismes de titrisation du Crédit Immobilier de France dans la composition du portefeuille d'investissement de la société.

**Répartition du portefeuille de FCT internes et de RMBS externes  
du 31/12/2001 au 31/12/2012**



La structure par taux du portefeuille de FCT/RMBS est désormais exclusivement constituée, à fin 2012, de titres à taux variable.

**Répartition des titres de FCC et RMBS inscrits en portefeuille d'investissement par type de taux  
au 31 décembre 2012**



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

**a - CIF Assets :**

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

Doté d'une capacité d'émission pluriannuelle, CIF Assets présente, au 31 décembre 2012, un actif net de 27,11 milliards d'euros.

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

- ses titres et parts s'amortissent trimestriellement depuis le 23 avril 2004,
- jusqu'au troisième trimestre 2008, il n'émettait que des parts prioritaires et des parts subordonnées. A l'occasion de son rechargement d'octobre 2008, les parts prioritaires émises par le Fonds ont été transformées en titres obligataires. Depuis cette date, CIF Assets émet désormais deux types de titres : des obligations et des parts subordonnées. Comme les parts auxquelles elles se sont substituées, ces obligations sont prioritaires et bénéficient d'une notation AAA/Aaa délivrée par les agences Fitch et Moody's,

- lors de ce même rechargement d'octobre 2008, chaque SFR a constitué, dans les comptes du FCC, une réserve spéciale de recouvrement destinée à protéger les porteurs des titres émis par le fonds des risques de défaillance des gestionnaires de créances,
- à l'occasion de son rechargement d'octobre 2009, CIF Assets a été transformé en fonds commun de titrisation et se trouve désormais régi par les articles L.214.42 et suivants du Code. A la même date, le fonds s'est doté d'une nouvelle réserve en complément de la réserve spéciale de recouvrement ; il s'agit d'une réserve de rachat, alimentée par les SFR et destinée à renforcer la protection des porteurs de titres en garantissant le risque lié à l'obligation qui pourrait être faite au fonds de restituer au cessionnaire d'une créance le prix payé par celui-ci à la suite de l'annulation de la cession effectuée à son profit par le fonds,
- le 24 juillet 2010, la gestion du fonds a été transférée à Eurotitrisation, société anonyme immatriculée sous le n° Siren 352 458 368 Rcs Bobigny,
- lors de son rechargement d'octobre 2010, le fonds a fait l'acquisition auprès de BPI des créances précédemment détenues par BPI Master Mortgage.

A la clôture de l'exercice 2012, CIF Assets présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de créances vivantes détenues par le fonds s'élève à 406 625,
- leur montant moyen s'établit à 61 066,10 euros,
- leur durée de vie moyenne ressort à 19,15 ans,
- 80,34% de leur encours sont garantis par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers,
- 18,86% 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 1,73% de l'encours - par la Société Nationale des Chemins de Fer Français (SNCF),
- 14,57 % de leur encours sont assortis d'une garantie du FGAS,
- leur LTV initiale moyenne s'établit à 93,78 %,
- leur LTV moyenne ressort, après amortissements, à environ 73,60%,
- 40,28% de leur encours sont à taux fixe,
- 3,35% de leur encours sont à taux révisable simple,
- 49,07% de leur encours sont à taux révisable assorti d'un cap sur toute la durée du prêt ou sur une durée limitée,
- 7,30% de leur encours sont représentés par des Prêts à Taux Zéro,
- 80,49% de leur encours ont servi à financer l'acquisition d'une résidence principale,
- 17,29 % 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 a émis des titres prioritaires et des titres subordonnés composés, au 31 décembre 2012 :

- de 872 210 obligations prioritaires A notées par Fitch et Moody's (AAA/Aa2) représentant 84,55% du montant des titres émis,
- de 38 363 titres subordonnés B représentant 15,45% du montant des titres émis.

Au 31 décembre 2012, les réserves spéciales de recouvrement des Filiales Opérationnelles s'élèvent à 704,28 millions d'euros.

L'ensemble des porteurs des titres émis par CIF Assets est protégé des risques de défaillance des créances par l'imputation des pertes, en premier rang sur la marge excédentaire dues aux Filiales Opérationnelles et en second lieu sur le fonds de réserve qui représente, au 31 décembre 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 31 décembre 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.

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

Les titres prioritaires - les obligations prioritaires et, dans leur forme antérieure, les parts prioritaires - étaient initialement rémunérées sur la base de l'Euribor 3 mois majoré d'une marge de 10 bps. Compte tenu du renchérissement du coût de la ressource levée par CIF Euromortgage depuis le début de la crise financière, cette marge a été portée à 30 bps à compter du rechargement du mois d'avril 2009 puis à 40 bps en octobre 2009. Depuis avril 2012 cette marge s'établit à 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.

Au cours de l'exercice, trois lignes de RMBS sont arrivées à échéance :

- Argo Mortgage : Code Isin IT0003246276
- Hipocat 3 : Code Isin ES0338675004
- Hipotebansa 9 : Code Isin ES0338676002

Au 31 décembre 2012, ce portefeuille qui affiche un encours résiduel de 727 millions d'euros présente les principales caractéristiques suivantes :

- le nombre de lignes détenues s'élève à 32 pour 31 RMBS différents, CIF Euromortgage détenant deux lignes différentes du Fonds italien Vela Home Série 4,
- ces 31 RMBS relèvent tous du droit d'un Etat partie à l'Espace Economique Européen : 19 de l'Espagne, 10 de l'Italie, 1 des Pays Bas, 1 du Royaume Uni,
- 29 d'entre eux représentant 90 % 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 représentant jusqu'à 10,81% du total du passif du véhicule et hormis quatre cas, le montant du fonds de réserve est, au 31 décembre 2012, égal ou supérieur au montant cible,
- le pourcentage des titres subordonnés actuel varie de 6 % à 79,83 % de l'ensemble des titres émis par les RMBS,
- la LTV actuelle des RMBS s'échelonne de 24,75% à 79,40 %, 21 des 32 lignes de RMBS affichant un pourcentage de défaillance à 3 mois inférieur ou égal à 1,88 %,
- La notation de certains Etats européens a été revue à la baisse au cours de l'exercice 2012. La notation des RMBS relevant de ces Etats a, elle aussi, été affectée. En conséquence, seuls 10 RMBS du portefeuille CIF Euromortgage justifient encore, au 31 décembre 2012 d'une notation AAA délivrée par une des trois agences Moody's, Fitch ou S&P.

Ces informations ont été recueillies à partir des prospectus d'émissions, des « pre-sale reports » et des « performance overviews » 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 reste confirmée par Moody's et Fitch tandis qu'elle été ramenée de A+ à A par S&P.

Au cours de l'exercice 2012, les notations délivrées aux titres inscrits en portefeuille ont connu les évolutions suivantes :

- Moody's a dégradé la notation des RMBS suivants de :
  - Aaa à A2 de sept RMBS : Argo Mortgage, Cordusio3, F-E Mortgage Srl, F-E Mortgage 2005, Heliconus, Vela Home serie2, Vela Home serie 4,
  - Aaa à A3 de onze RMBS : Ayt Genova II, Ayt Genova III, Bancaja 6, Bancaja 8, Bankinter 3, Bankinter 6, Bankinter 8, UCI 7, UCI 8, Rural Hipotecario VI, TDA Pastor 1,
  - Aa1 à A2 de deux RMBS : Bipielle Residential, Sestante Srl 2,
  - Aa1 à A3 de deux RMBS : Bancaja 7, IM Pastor 2,
  - Aa2 à A3 de quatre RMBS : TDA Cam 1, TDA Cam 2, TDA Cam 3, Hipocat 4,
  - Aa2 à Baa1 de un RMBS : TDA Cam 4,
  - Aa3 à A3 de un RMBS : TDA 19.
- Fitch a abaissé de AAA à AA- la notation de douze RMBS (Ayt Genova III, Bancaja 6, Bancaja 7, Bancaja 8, Hipocat 4, Rural Hipotecario VI, TDA 19, TDA Cam 1, TDA Cam 2, TDA Cam 3, TDA Cam 4, TDA Pastor 1).
- S&P a abaissé de AAA à AA- la notation de neuf RMBS (Ayt Genova III, Bancaja 6, Bancaja 7, Bankinter 3, Bankinter 6, Bankinter 8, UCI 7, UCI 8) et de A+ à A celle d'un RMBS (IM Pastor 2).

Inscrits en portefeuille d'investissement, ces RMBS ont vocation à être conservés par CIF Euromortgage jusqu'à leur échéance.

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 :

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

CIF Euromortgage a régulièrement utilisé cette faculté durant tout l'exercice 2012 et a fait l'acquisition de plusieurs billets à ordre exclusivement émis par la 3CIF.

Au 31 décembre 2012, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant de 2,43 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti, pour un montant égal à 144% de son montant nominal, par des créances hypothécaires détenues, sur sa clientèle, par le Crédit Immobilier de France.

Net des acquisitions et des amortissements intervenus au cours de l'exercice et billets à ordre inclus, l'encours du portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage, s'établit à 24,15 milliards d'euros au 31 décembre 2012 contre 22,37 milliards d'euros au 31 décembre 2011, soit une augmentation de 7,95%. Il est constitué, à la clôture de l'exercice, de 20,99 milliards d'euros de titres de FCT interne du Crédit Immobilier de France, de 727 millions d'euros de RMBS et de 2,43 milliards d'euros de billets à ordre.

En tenant compte de l'acquisition des billets à ordre, le portefeuille d'investissement de CIF Euromortgage est adossé, au 31 décembre 2012, à hauteur de 96,99% 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

En conformité avec les dispositions de la directive européenne sur les fonds propres réglementaires, l'article L.515-17 du Code autorise les sociétés de crédit foncier, 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.

Ces dispositions réglementaires avaient été renforcées par le Conseil de surveillance (cf ci-dessous "Risque de contrepartie dans le cadre de l'acquisition des actifs"). Toutefois, à la suite de la dégradation, par Moody's, à Baa1/P2 de la notation de la 3CIF intervenue le 28 août 2012, le Conseil de surveillance avait autorisé le Directoire à poursuivre le placement de sa trésorerie auprès de la 3CIF tant que celle-ci justifierait des critères de notation mentionnés à l'article R.515-7 du Code monétaire et financier. Cette décision avait été prise par le Conseil lors de sa réunion du 3 septembre 2012 sur la base de l'annonce du soutien de l'Etat au Crédit Immobilier de France publiée, le 1<sup>er</sup> septembre 2012, par le ministre de l'économie et des finances et destiné à permettre au Groupe de respecter l'ensemble de ses engagements. Le Conseil s'était toutefois réservé la faculté de procéder, à tout moment, au réexamen de cette dérogation en fonction de l'évolution de la situation de la 3CIF et des modalités définitives de la garantie de l'Etat.

Dans le cadre de la gestion de ses liquidités, CIF Euromortgage a ainsi souscrit, tout au long de l'exercice 2012, divers certificats de dépôt émis par la 3CIF et a conclu, avec celle-ci, 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 31 décembre 2012, la trésorerie de CIF Euromortgage est investie en :

- un certificat de dépôt émis par la 3CIF pour d'un montant nominal de 4,10 milliards d'euros,
- un prêt à court terme collatéralisé dans les conditions mentionnées ci-dessus conclu avec la 3CIF pour un montant de 1,10 milliard d'euros,

Compte tenu de la notation de la 3CIF, les certificats de dépôt et les prêts à terme sont conclus pour une durée de cent jours maximum et ont été rémunérés sur la base des taux applicables aux placements à court terme. Par suite de leur renouvellement régulier, la 3CIF a pu bénéficier, en réalité, d'un volume de liquidités significatif durant tout l'exercice 2012 comme cela avait déjà été le cas les années précédentes. En conséquence, la convention de rémunération complémentaire initialement conclue en 2009 entre la 3CIF et CIF Euromortgage a été reconduite pour l'exercice 2012.

CIF Euromortgage détient enfin, au 31 décembre 2012 une somme de 411,76 millions d'euros sur son compte courant.

La garantie de l'Etat sur les placements de trésorerie effectués par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF a été expressément inscrite dans l'article 108 de la loi de finance 2013 et a fait l'objet d'une autorisation de la Commission Européenne en date du 21 février 2013 (cf ci-dessous « Evènements survenus depuis le 31 décembre 2012 »).

## III - AUTRES ACTIFS :

A l'exception de ceux qui viennent d'être mentionnés, CIF Euromortgage ne détient, au 31 décembre 2012, en portefeuille aucun autre actif et, en particulier, aucun du type de ceux qui ont été considérés comme présentant un risque particulier dans le contexte de la crise financière : crédit subprimes, commercial mortgage backed securities (CMBS), CDO, produits de dette à effet de levier, LBO ou expositions « monolines ». Elle ne détient pas non plus d'exposition publique.

## COMPTES DE L'EXERCICE 2012

### A - Analyse :

#### 1°- Compte de résultat :

L'actif et le passif de CIF Euomortgage sont, directement ou indirectement, après swaps, adossés sur l'Euribor 3 mois. Celui-ci ressort en moyenne à 0,57% sur l'exercice 2012 contre 1,39% sur l'exercice 2011. Les spreads d'émission sur les marchés obligataires ont, en revanche, continué à s'apprécier, cette hausse affectant toutefois les obligations foncières dans une proportion moindre que les émissions de titres « senior unsecured ».

Le produit net bancaire de CIF Euomortgage traduit les effets de cette situation.

Les intérêts et produits assimilés sont en baisse de 117,37 millions d'euros, s'établissant au 31 décembre 2012 à 1 208,82 millions d'euros contre 1 326,19 millions d'euros au 31 décembre 2011. Ils sont principalement constitués de la rémunération des titres de placement et, en particulier, celle générée par les titres prioritaires de CIF Assets fixée depuis le rechargement d'avril 2012 à Euribor + 60 bps. Les billets à ordre acquis par CIF Euomortgage durant l'exercice affichent un encours moyen de 2,56 millions d'euros et une rémunération moyenne égale à Eonia + 135 bps. Les placements de trésorerie majoritairement effectués auprès de la 3CIF ont augmenté significativement au cours de l'exercice présentant un encours moyen de 5,09 milliards d'euros contre 4,01 milliards d'euros au titre de l'exercice précédent. Cette augmentation de la trésorerie de CIF Euomortgage résulte de l'augmentation des ressources levées par la société au cours de l'exercice mais aussi de l'accroissement important des remises en garantie effectuées par les contreparties sur opérations de marché à terme de CIF Euomortgage qui sont passées de 1,69 milliard d'euros au 31 décembre 2011 à 2,59 milliards d'euros au 31 décembre 2012. Conformément aux dispositions de la convention conclue entre la 3CIF et CIF Euomortgage, les placements de trésorerie effectués auprès de la 3CIF ont donné lieu au paiement d'une rémunération complémentaire qui ressort à 21,33 millions d'euros au titre de l'exercice 2012.

Les intérêts et charges assimilés ressortent elles aussi en baisse de 131,18 millions d'euros à 1 185,61 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 1 316,79 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent. Ces charges sont principalement constituées, à hauteur de 1 168 millions d'euros, d'intérêts payés sur les ressources privilégiées émises par la société, de 12,80 millions d'euros d'intérêts payés sur les ressources non privilégiées et de 5,12 millions d'euros payées sur les remises en garantie effectuées par les contreparties de CIF Euomortgage. Participent également à la constitution des charges de l'exercice, diverses commissions de conservation de titres pour un montant de 726,57 milliers d'euros.

Le produit net bancaire de la société ressort ainsi, au 31 décembre 2012, à 22,48 millions d'euros contre 8,70 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Les charges générales d'exploitation enregistrent une nouvelle baisse à 3,59 millions d'euros au 31 décembre 2012 contre 4,19 millions d'euros à pareille date de l'exercice précédent. Ce poste intègre, pour un montant de 0,10 million d'euros le paiement de l'Organic, taxe au paiement de laquelle CIF Euomortgage est soumise depuis 2009. Il intègre également, pour 1,52 millions d'euros les sommes payées à la 3CIF au titre de la convention de prestations de services conclue avec cette dernière, des honoraires payés aux Commissaires aux comptes, au Contrôleur spécifique et aux agences de notation.

Le résultat brut d'exploitation ressort, au 31 décembre 2012 à 18,89 millions d'euros contre 4,51 millions d'euros au 31 décembre 2011. Le résultat d'exploitation s'établit lui-même à 18,89 millions contre 4,81 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

Le résultat net après constatation d'une charge d'impôt de 6,79 millions d'euros ressort à 12,10 millions d'euros contre 3,10 millions d'euros au titre de l'exercice 2011.

## 2°- Bilan :

Au 31 décembre 2012, le bilan de CIF Euromortgage totalise la somme de 30,47 milliards d'euros contre 27,21 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

Le principal poste de l'actif est représenté, pour un montant - intérêts courus et non échus de 28,28 milliards d'euros contre 24,55 milliards d'euros à la clôture de l'exercice 2011, par les titres d'investissement de CIF Euromortgage : CIF Assets et les RMBS ainsi que par les titres de placement : billet à ordre de 2,43 milliards d'euros et le certificat de dépôt de 2,43 milliards d'euros.

Les créances sur établissements de crédit se décomposent en créances à vue et créances à terme. Les créances à vue correspondent au solde du compte courant de CIF Euromortgage à hauteur de 411,76 millions d'euros. Les créances à terme sont représentées, à concurrence de 1,10 milliard d'euros, par le prêt à court terme collatéralisé conclu avec la 3CIF.

Le poste « autres actifs » de 20 000 euros représente la contribution de CIF Euromortgage au Fonds de garantie des dépôts.

Le compte de régularisation actif qui ressort à 678,46 millions d'euros contre 686,05 millions d'euros à la fin 2011 comprend, principalement, des produits à recevoir sur swaps pour 289,70 millions d'euros, des soultes de swaps pour 30,14 millions d'euros, des sommes comptabilisées au titre des frais et primes d'émission d'emprunts obligataires pour 47,95 millions d'euros.

Le passif est principalement constitué des dettes représentées par des titres émis par la société - obligations foncières et registered covered bonds - qui totalisent un montant nominal majoré des intérêts courus et non échus de 26,13 milliards d'euros contre 23,84 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 total - intérêts courus et non échus - de 570,15 millions d'euros,
- les autres emprunts non privilégiés représentant, à la même date, un montant total - intérêts courus et non échus - de 970,69 millions d'euros.

Le poste "Autres passifs" est constitué à hauteur de 2,60 milliards d'euros des remises en garantie sur opérations de marchés à terme effectuées par les contreparties de CIF Euromortgage.

Le compte de régularisation passif qui ressort à 79,15 millions d'euros intègre principalement des gains sur instruments de couverture pour 56,14 millions d'euros, des produits constatés d'avance pour 18,02 millions d'euros et diverses charges à payer dont, notamment des charges sur swaps et sur frais généraux représentant un total de 4,74 millions d'euros.

Avant distribution du résultat de l'exercice 2011, les capitaux propres ressortent à 120,37 millions d'euros contre 111,21 millions d'euros au 31 décembre 2011. Outre le résultat de l'exercice en attente d'affectation qui s'élève à 3,10 millions d'euros, ils comprennent le capital social de 100 millions d'euros, la réserve légale dotée à concurrence de 1,79 millions d'euros et le solde du résultat des exercices précédents mis en report à nouveau, soit 6,48 millions d'euros.

## 3°- Hors bilan.

Le hors bilan fait apparaître, au titre des garanties données, une somme de 450,09 millions d'euros correspondant à la valeur des titres déposés par CIF Euromortgage au Pool 3G de la Banque de France. Au titre des engagements reçus, est enregistrée une somme de 5,03 milliards d'euros correspondant au montant des garanties reçues sur les prêts à court terme collatéralisés et le billet à ordre acquis par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF.

## B - PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT :

Le Directoire propose d'affecter de la manière suivante le bénéfice de 12 099 056,01 euros :

- Dotation de 5 % à la réserve légale, soit ..... 604 952,80 euros
- Affectation du solde en report à nouveau, soit ..... 11 494 103,21 euros

**Total égal au résultat de l'exercice, soit ..... 12 099 056,01 euros**

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

## C - TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES :

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

# RATIO DE COUVERTURE ET RESPECT DES LIMITES

## 1° - RATIO DE COUVERTURE :

Les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter en permanence un ratio de couverture des ressources privilégiées par des éléments d'actif au moins égal - depuis l'entrée en vigueur du décret du 23 février 2011 - à 102%. 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. Il permet de s'assurer que les sociétés de crédit foncier disposent bien des actifs - et en quantité suffisantes - donnés en garantie à ses créanciers privilégiés.

Le ratio de couverture doit être calculé selon les modalités mentionnées au règlement n° 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière. Le dénominateur du ratio est constitué des obligations foncières, des autres ressources privilégiées, des sommes dues, le cas échéant, au titre du contrat mentionné à l'article L.515-22 du Code et des sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège. Le numérateur du ratio est constitué par l'ensemble des éléments d'actif détenus par la société dont, notamment, les titres d'organismes de titrisation ou reçus en garantie. Ces éléments d'actifs sont affectés d'une pondération variant suivant leur nature ou leur notation.

- Pour déterminer les pondérations applicables aux titres et parts d'organismes de titrisation deux critères sont pris en compte :
  - l'origination des créances,
  - la notation long terme de ces titres et parts.
- Les parts et titres de créances émis par un organisme de titrisation dont les éléments d'actifs ont été cédés exclusivement par des entités appartenant au même périmètre de consolidation sont pondérés à :
  - 100% lorsque les parts et titres bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit délivrée par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par l'Autorité de contrôle prudentiel,
  - 80% lorsque les parts et titres bénéficient du deuxième meilleur échelon de qualité de crédit,
  - 0 % dans tous les autres cas.
- Les parts et titres de créances émis par un organisme de titrisation 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 sont pondérés :
  - à 100% lorsqu'ils bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit délivrée par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par l'Autorité de contrôle prudentiel,

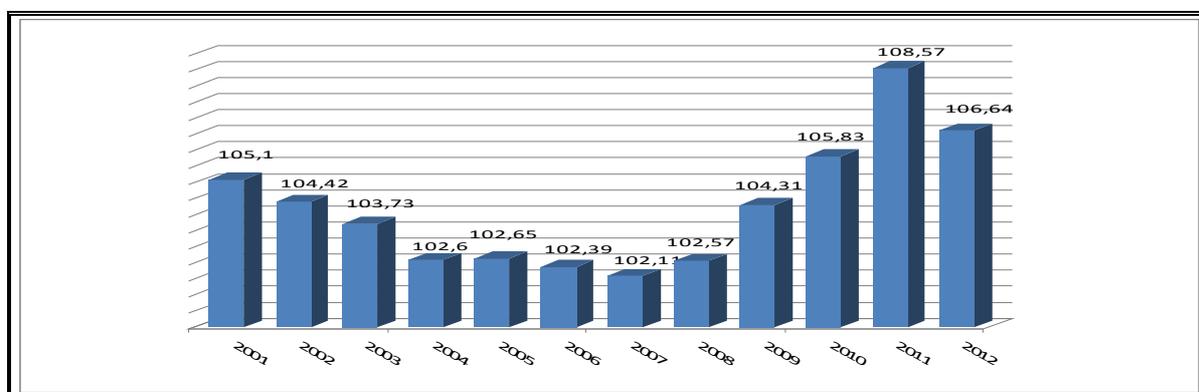
- à 50% lorsqu'ils bénéficient du deuxième meilleur échelon de qualité de crédit délivrée par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par l'Autorité de contrôle prudentiel,
  - à 0 % dans tous les autres cas.
- Les autres éléments d'actif ainsi que les titres et valeurs sûrs et liquides sont pondérés à 100% à hauteur de la partie éligible au refinancement. Concernant plus particulièrement les billets à ordre, conformément à l'article R.515-7-2 du Code, ils entrent dans le calcul du ratio de couverture non à hauteur de leur valeur nominale mais à concurrence de celle des créances auxquelles ils sont adossés.

Calculé sur la base de ces différents éléments, le ratio de couverture de CIF Euromortgage s'établit, à la clôture de l'exercice 2012, à 106,64 %.

Les éléments qui le composent sont détaillés dans le tableau figurant en annexe 2.1.

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

#### Evolution du ratio de couverture depuis la création de CIF Euromortgage en 2001



La baisse du ratio de couverture de la société en 2012 après une hausse régulière depuis 2009 résulte principalement de l'abaissement de la notation de plusieurs RMBS détenus par CIF Euromortgage et, en conséquence, de leur pondération à 50% dans le calcul de ce ratio.

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 106,64% - pour élevé qu'il soit - ne traduit qu'imparfaitement le surdimensionnement réel dont bénéficient les créanciers privilégiés de la société. Ce ratio réglementaire devrait être, en effet complété par la prise en compte du surdimensionnement propre à chaque titre prioritaire constituant l'actif de la société notamment au travers des mécanismes de couverture mis en place individuellement par chacun des FCT et des RMBS tels que fonds de garantie ou fonds de réserve et de l'affectation des pertes en priorité sur les titres subordonnés émise par ces instruments. Ainsi le surdimensionnement des titres prioritaires de CIF Assets qui représentent, au 31 décembre 2012, 96,65% de l'encours du portefeuille de FCT/RMBS s'établit, à cette même date, à 20,20% hors réserve spéciale de recouvrement.

## 2° - RESPECT DES LIMITES :

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

### a – Limite relative au montant des prêts cautionnés

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

CIF Euromortgage ne détenant aucun prêt en direct, les prêts cautionnés sont, au 31 décembre 2012, soit inscrits à l'actif de CIF Assets, soit adossés aux billets à ordre acquis par la société. Les titres de RMBS externes ne sont pas représentatifs de créances cautionnées.

Le montant total des prêts cautionnés ressort, au 31 décembre 2012 à 4,01 milliards d'euros, soit 13,16% de l'actif qui s'établit, à la même date à 30,47 milliards d'euros.

#### **b - Limite relative au montant des billets à ordre**

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

Au 31 décembre 2012, le montant total de l'actif de la société s'établit à 30,47 milliards d'euros. L'encours nominal du billet à ordre détenu par la société à cette même date ressort à 2,43 milliards d'euros soit 7,98% du total de l'actif social.

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

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

Au 31 décembre 2012, CIF Euromortgage détient des valeurs de remplacement pour un montant nominal brut de 5,61 milliards d'euros. Déduction faite, conformément à la réglementation en vigueur des remises en garantie effectuées par les contreparties sur opérations de marché à terme de la société dont le montant ressort au 31 décembre 2012 à 2,59, les valeurs de remplacement représentent, à cette date, un montant nominal net de 3,02 milliards d'euros, soit 11,69% du montant nominal des obligations foncières et des autres ressources bénéficiant du privilège de l'article L.515-19 du Code.

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

- **Billets à ordre**

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

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

Cette quotité est égale à :

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

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

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

Le billet à ordre de 2,43 milliards d'euros détenu par CIF Euromortgage au 31 décembre 2012 est adossé à des créances dont le montant est, au moins, égal à 144 % de celui du billet.

Un test de surdimensionnement et un test d'éligibilité au refinancement par obligations foncières et autres ressources privilégiées sont effectués lors de la souscription de chaque billet à ordre. Sur la base de ces tests, le billet à ordre détenu par CIF Euromortgage au 31 décembre 2012 pour un montant de 2,43 milliards d'euros, a été déclaré intégralement refinançable par obligations foncières ou autres ressources bénéficiant du privilège.

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

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

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

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

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

Sur ces bases, le montant refinançable par obligations foncières ou autres ressources privilégiées du portefeuille de FCT/RMBS de CIF Euromortgage s'établit, au 31 décembre 2012 à 21,71 milliards d'euros, le montant non refinançable ressortant à 5,19 millions d'euros. Ce montant non refinançable par obligations foncières a été financé par les ressources non privilégiées de la société qui s'élèvent, au 31 décembre 2012 à 1,66 milliard d'euros constitué de :

- 120,37 millions d'euros de capitaux propres,
- 570 millions d'euros de prêts subordonnés à durée indéterminée consentis à la société par CIFD,
- 970 millions d'euros de prêts à vingt ans également octroyés par CIFD.

Les données chiffrées reprenant ces éléments figurent en annexe 2.2.

## **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 de ce principe général, arrêté un ensemble de règles auxquelles le Directoire est tenu de se conformer dans le cadre de la gestion de ses risques. Ces règles établies dès la constitution de la société ont été plusieurs fois révisées afin de 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 du Directoire, ces règles visent à prémunir CIF Euromortgage contre l'ensemble des risques auxquels elle est soumise à raison de son activité et notamment les risques de contrepartie, de taux, de liquidité et de change.

## 1°- 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. les actifs non notés publiquement par Moody's sont limités à 10% de l'encours des dettes privilégiées,

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 comprend :

- 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 31 décembre 2012, CIF Euromortgage a conclu des opérations de marché à terme avec 21 contreparties.

Au cours de l'exercice, les opérations de couvertures réalisées par CIF Euromortgage ont été régulièrement valorisées dans les conditions prévues aux conventions-cadres. En raison de la baisse de la notation de plusieurs contreparties de CIF Euromortgage constatées depuis le début de la crise financière et de l'évolution des taux, elles ont donné lieu à diverses remises en garantie de la part de celles-ci pour un montant s'établissant, au 31 décembre 2012 à 2,59 milliard d'euros contre 1,69 milliard d'euros à pareille date de l'exercice précédent.

## 2°- 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'impasse 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 scenarii 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€)
<b>Sensibilité du résultat</b>	
Sensibilité du résultat courant avant impôt à une translation uniforme de 1% de la courbe des taux sur un horizon de 12 mois.	200
<b>Sensibilité de la VAN du bilan</b>	
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
<b>Total sensibilité de la VAN ( a + b )</b>	<b>400</b>

Au 31 décembre 2012, ces diverses limites étaient respectées puisque :

- la sensibilité du résultat courant avant impôt apparaît quasi-nulle à 29 689 euros pour une limite autorisée de 200 000 euros,
- la sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan - hors fonds propres - restait marginale à 62 167 euros, soit 15,54% de la limite autorisée.

### 3°- 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'impasse 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 2 000 000 000 € 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 collatéralisées 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 :

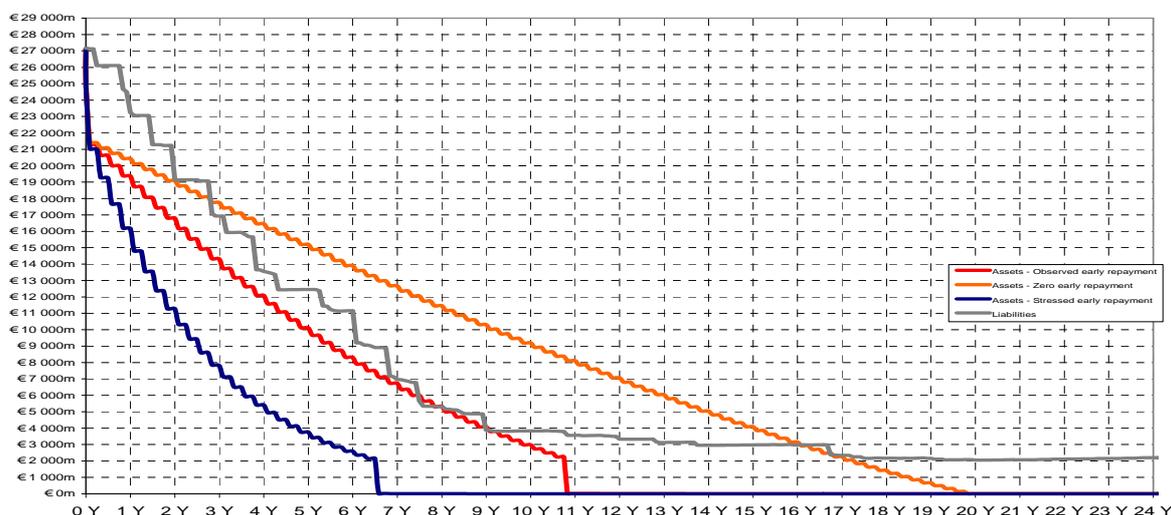
- les flux nets créditeurs ou débiteurs de ces opérations prévus sur l'horizon de 6 mois sont exclus,
- le cas échéant, le solde de résiliation à payer par CIF Euromortgage en cas de résiliation anticipée de ces opérations est ajouté au montant minimum de trésorerie à détenir,
- le cas échéant, le solde 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 31 décembre 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.

Le graphique ci-dessous représente l'écoulement - au 31 décembre 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 31 décembre 2012



Afin d'optimiser, si nécessaire, la maîtrise de son risque de liquidité jusqu'à deux ans, CIF Euromortgage a conclu le 1<sup>er</sup> octobre 2009 avec la 3CIF une convention aux termes de laquelle cette dernière s'engageait à mettre à la disposition de la société de crédit foncier une ligne de liquidité lui permettant de couvrir toute impasse de liquidité qui viendrait à se révéler sur une période glissante de vingt quatre mois. Au cours de l'exercice 2012, CIF Euromortgage n'a pas eu nécessité à recourir à cette ligne de liquidité.

#### 4°- 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.

## 5°- SURDIMENSIONNEMENT :

En complément des dispositions réglementaires imposant le respect d'un ratio de couverture de 102%, CIF Euromortgage s'est imposée des contraintes internes supplémentaires incluant l'élaboration de scénarii de stress.

- le surdimensionnement interne est défini comme le montant nominal des fonds propres et des dettes non privilégiées de CIF Euromortgage,
- le taux de surdimensionnement interne est défini comme le rapport entre le surdimensionnement et le montant nominal des ressources privilégiées.

Le niveau de surdimensionnement doit couvrir les pertes apparaissant dans les « scénarii de stress internes » détaillés ci-dessous dont les paramètres sont approuvés par le Conseil de surveillance de la société.

En outre, le Directoire de CIF Euromortgage peut convenir avec les agences de notation de conserver un niveau cible de surdimensionnement supérieur à celui résultant des règles définies ci-dessus afin maintenir la notation AAA / Aaa des obligations foncières.

### **Scénarii de stress internes**

Le surdimensionnement doit être supérieur au montant cumulé actualisé des pertes (avant impôts) constatées dans les scénarii de stress internes pour les différents risques auxquels est exposé CIF Euromortgage :

#### a. Risque de crédit :

(i) Pour les RMBS notés AAA / Aaa par au moins une agence de notation, le RMBS le plus important (hormis CIF Assets) est supposé être immédiatement en défaut. Plus aucun coupon ou amortissement n'est alors encaissé pendant une durée d'un an, puis une récupération égale à 50% du montant nominal du RMBS à la date de sa défaillance est supposée se produire. Il est précisé que les différentes séries de titres d'un même organisme de titrisation ou entité assimilée seront considérées comme un seul et même débiteur.

(ii) Pour les RMBS ne bénéficiant plus d'une notation AAA / Aaa par au moins une agence de notation (hormis CIF Assets) CIF Euromortgage est supposée réaliser une perte correspondant à la différence entre le coût d'achat du RMBS et sa valeur de marché.

#### b. Risques de refinancement et de réinvestissement

Le refinancement à venir des impasses de liquidité est porteur d'un risque de dégradation des résultats futurs dans l'hypothèse où celui-ci devrait être effectué à des niveaux de spread élevés. Ce risque de refinancement est d'autant plus important que le niveau futur de remboursement anticipé des actifs sera faible.

Symétriquement, le réinvestissement des excédents de liquidité futurs est également porteur d'un risque de dégradation des résultats dans l'hypothèse où celui-ci devrait être effectué à des niveaux de spread faibles. Ce risque de réinvestissement est d'autant plus important que le niveau futur de remboursement anticipé des actifs sera élevé.

Au titre des risques de refinancement et de réinvestissement, le surdimensionnement doit couvrir le montant des pertes cumulées actualisées maximum constaté au cours des périodes à venir sur un horizon correspondant à celui de la dette privilégiée la plus longue dans deux scénarii de remboursements anticipés (RA nuls et RA stressés).

#### *Méthodologie de calcul des pertes futures actualisées :*

- actualisation à taux Euribor 3 mois cristallisé,
- remplacement de la trésorerie disponible avec une marge négative de 50 bps par rapport à l'Euribor 3 mois,
- refinancement des impasses de liquidité sur la base d'une marge de 200 bps au-dessus de l'Euribor 3 mois,

- dans l'hypothèse où le fonds CIF Assets ne fait pas l'objet de rechargements

*Scénario de remboursements anticipés stressés :*

- le taux de remboursement anticipé des prêts constituant l'actif des RMBS dont l'échéancier est indéterminé (titres « pass-through ») est de 25% par an.

*Scénario de remboursements anticipés nuls :*

- le taux de remboursement anticipé des prêts constituant l'actif des RMBS dont l'échéancier est indéterminé, est nul,
- les actifs dont l'échéancier est déterminé mais susceptible d'être modifié (titres "soft bullet") ne sont pas remboursés à la date prévue par l'option de rachat des émetteurs, mais sont amortis à une date correspondant à la moitié de la période restant à courir entre la date de l'option de rachat non exercée et la date de maturité maximale des titres considérés. Les step-up éventuels sur les coupons ne sont alors pas pris en compte.

c. Risque de taux

Au titre du risque de taux, le surdimensionnement doit couvrir une perte correspondant à trois fois la limite de sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan sur la position résiduelle de taux, soit 1,2 M€.

d. Risque de contrepartie

Au titre du risque de contrepartie, le surdimensionnement doit couvrir le montant cumulé des deux franchises les plus élevées prévues par les contrats cadres sur opérations à terme pour les contreparties dont la notation à long terme est inférieure à Aa3 (Moody's) ou AA- (Fitch / S&P).

**Dégradation de la notation d'un RMBS**

Au cas où l'un des RMBS (hormis CIF Assets) ferait l'objet d'une dégradation de sa notation de sorte qu'il ne soit plus noté AAA ou Aaa par au moins une agence de notation :

- CIF Euromortgage pourrait vendre cet actif uniquement si les règles de surdimensionnement sont toujours respectées après la vente compte-tenu de l'éventuelle moins-value de cession constatée. Dans le cas contraire, CIF Euromortgage s'interdit de vendre cet actif.
- Dans le cas où CIF Euromortgage conserve le(s) titre(s) dégradé(s) et souhaite continuer à investir et à émettre sans restrictions des dettes privilégiées, le niveau de surdimensionnement requis tel que déterminé dans les simulations doit incorporer la somme des moins-values latentes sur le(s) titre(s) dégradé(s) calculées conformément aux règles définies.

**Mesures correctives**

Si le taux de surdimensionnement devenait insuffisant, CIF Euromortgage serait gérée en extinction tant que ce taux n'aurait pas été remis en conformité avec les règles de surdimensionnement.

En gestion extinctive :

- les acquisitions d'actifs éligibles sont limitées en montant au réinvestissement des excédents de liquidités résultant de l'amortissement des actifs et en durée de façon à ce que leur maturité ne provoque pas l'augmentation des impasses de liquidité futures,
- les émissions de dettes sont limitées en montant et en maturité au refinancement des impasses de liquidité.

## **6°- AUTRES RISQUES :**

### **a - Procédures générales de sécurité**

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

### **b - Risques juridiques**

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

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

### **c - Assurances**

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

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

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

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

## **7°- CONTROLE INTERNE – CONTROLE PERMANENT - CONTROLE DE LA CONFORMITE – PROCEDURES :**

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

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

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

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

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

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

## CONVENTION DE PRESTATION DE SERVICES

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

Cette convention a été réactualisée à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2006 et a donné lieu, hors frais de conservation des actifs, à la facturation d'une somme totale de 1,52 million d'euros à la 3CIF au titre de l'exercice 2012.

## INFORMATIONS DIVERSES

### 1°- Dépenses et charges non déductibles fiscalement

Au titre de l'exercice 2012, la société ne portait dans ses comptes aucune dépense ni charge non déductible fiscalement visées à l'article 39-4 du Code général des impôts.

### 2°- Information sur les délais de paiement

En application des dispositions de l'article L.441-6-1 du Code de commerce, il est indiqué que les dettes fournisseurs ressortent, au 31 décembre 2012, à 478 483 euros avec paiement à 30 jours contre 38 472 euros au 31 décembre 2011.

## FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

## EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 31 DECEMBRE 2012

### 1°- Protocole avec l'Etat

Le 21 février 2013, la Commission Européenne a fait savoir qu'elle autorisait la République française à délivrer sa garantie aux nouvelles émissions de la 3CIF ainsi qu'aux engagements de la 3CIF envers CIF Assets et CIF Euromortgage. Elle a fixé à six mois la durée provisoire de cette garantie, délai qu'elle a estimé nécessaire au Crédit Immobilier de France pour préparer un plan de résolution ordonné impliquant la mise en extinction de ses activités non viables et la cession de ses activités viables. Après validation de ce plan, l'autorisation donnée à l'Etat de délivrer sa garantie pourra être définitive.

Dans ce cadre, le Crédit Immobilier de France a conclu, le 28 février 2013 un protocole avec l'Etat aux termes duquel ce dernier s'engageait, conformément à l'article 108 de la loi de finance pour 2013, à garantir :

- à concurrence d'un montant de 7 milliards d'euros, les nouveaux titres financiers émis par la 3CIF,
- à concurrence d'un montant de 11 milliards d'euros, les engagements de la 3CIF envers CIF Assets et CIF Euromortgage résultant du placement de leur trésorerie et de leurs opérations de couverture conclues avec celle-ci.

La garantie externe de 7 milliards d'euros a été calibrée pour permettre au Crédit Immobilier de France de couvrir l'ensemble de ses besoins de liquidités pendant la période transitoire et celle de 12 milliards d'euros de garantir les expositions de CIF Euromortgage et de CIF Assets sur la 3CIF.

En contrepartie de cette garantie, le Crédit Immobilier de France a souscrit un certain nombre d'engagements et s'oblige notamment à :

- présenter un plan de résolution ordonné impliquant la mise en extinction de ses activités non viables et la cession de ses activités viables,
- nantir au profit de l'Etat les titres détenus par CIFD dans le capital des SFR, de la 3CIF et de CIF Euromortgage,
- limiter sa production de prêts conformément à la demande de l'ACP,
- obtenir l'autorisation du Comité de suivi mis en place dans le cadre du protocole et composé des représentants de la Direction du Trésor à l'occasion :
  - de toute émission de titres financiers bénéficiant ou non de la garantie de l'Etat,
  - de tout engagement financier nouveau (autre que ceux résultant de l'émission de titres financiers) pour un montant, par engagement, supérieur à 750.000 euros,
  - de toute cession, nantissement ou acquisition de participation ou d'élément d'actif d'une valeur de 750 000 euros,
  - de tout versement de dividende, acompte sur dividende, réserves, primes ou autre forme de remboursement de capital à toute personne extérieure au groupe.

Un comité de suivi a été constitué, selon les termes du protocole, composé de représentants de l'Etat désignés par le Trésor et, avec voix consultative, des dirigeants responsables de CIFD. Ce comité est chargé de superviser l'élaboration du plan définitif qui sera soumis à la Commission européenne, surveiller l'application de ce plan, veiller au respect des conditions attachées à la garantie de l'Etat et autoriser les décisions en matière de refinancement, d'engagements financiers ou de cessions d'actifs significatifs et d'honoraires de conseils juridiques ou financiers.

Fort de cette garantie et du *nihil obstat* de la Commission Européenne, le Crédit Immobilier de France s'est retrouvé en situation de pouvoir se présenter à nouveau sur les marchés et la 3CIF a immédiatement ravivé ses programmes d'émissions de titres de créances négociables composés :

- d'un programme d'émission de certificats de dépôt négociables garantis de 7 milliards d'euros et d'un programme d'émission de certificat de dépôt négociables non garantis de 12 milliards d'euros,
- d'un programme d'émission de bons à moyen terme négociables garantis de 4 milliards d'euros d'une durée maximum de trois ans et d'un programme d'émission de bons à moyen terme négociables non garantis de 2 milliards d'euros.

Le 7 mars 2013, Fitch a attribué les notes AAA/F1+ aux émissions de la 3CIF garanties par l'Etat et le 8 mars Moody's a attribué les notes Aa1 et P-1, avec perspective négative.

Les titres créances négociables garantis seront proposés aux investisseurs extérieurs au Crédit Immobilier de France tandis que les titres créances négociables non garantis seront proposés à CIF Assets et CIF Euromortgage, ces placements bénéficiant de la garantie de l'Etat au titre de la garantie interne.

Au 15 avril 2013, la 3CIF avait émis plusieurs TCN garantis pour un montant nominal total de 2,87 milliards d'euros.

## 2°- Placement de la trésorerie de CIF Euromortgage

Compte tenu de la garantie reçue de l'Etat, CIF Euromortgage a poursuivi, depuis le début de l'exercice 2013, le placement de ses liquidités auprès de la 3CIF en souscrivant, notamment divers certificats de dépôt dont l'encours s'élève, au 15 avril 2013, à 3,3 milliards d'euros.

## 3°- Emissions - remboursement par CIF Euromortgage

Depuis le début de l'année 2013, CIF Euromortgage n'a émis aucun emprunt mais a procédé, pour un montant total de 1,31 milliard d'euros, au remboursement des emprunts suivants arrivés à échéance :

- 70 000 000 CHF du 12 août 2008, échéance 11 janvier 2013,
- 230 000 000 euros du 23 janvier 2009, échéance 10 février 2013,
- 1 000 000 000 euros du 24 mars 2006 échéance 25 mars 2013,
- 25 000 000 euros du 7 mai 2009 échéance 25 mars 2013,

## 4°- Renforcement du surdimensionnement des ressources privilégiées

Afin de répondre aux critères de l'agence de notation Fitch, CIF Euromortgage a décidé de porter à 108,3%, le surdimensionnement de ses actifs affectés au remboursement de sa dette privilégiée. Cette décision a été prise par le Conseil de surveillance et a été inscrite dans les règles de gestion actif/passif que doit respecter le Directoire. Elle a nécessité la mise en place d'un nouveau prêt de 475 millions d'euros souscrit par CIF Euromortgage auprès de CIFD.

# PERSPECTIVES 2013

Pour le Crédit Immobilier de France, l'année 2013 va être dominée par les négociations avec l'Etat et la Commission Européenne sur le plan de résolution ordonnée.

La garantie de l'Etat a été calibrée de manière à couvrir les impasses de liquidité du Crédit Immobilier de France dans son ensemble et de répondre aux besoins de trésorerie des structures qui le composent. Dans ce contexte il est prévu que, sauf besoin particulier, seule la 3CIF poursuivra une activité émettrice, CIF Euromortgage cessant, désormais, toute émission ou les limitant aux seuls besoins nés des éventuels rechargements de CIF Assets.

CIF Euromortgage poursuivra, en 2013, ses placements de trésorerie auprès de la 3CIF dans le cadre de la garantie de l'Etat. Les placements ainsi effectués seront classés, en application des dispositions de l'article L.515-15 du Code monétaire et financier en expositions publiques.

CIF Euromortgage procédera également en 2013 au remboursement de ses emprunts d'obligations foncières arrivant à échéance pour un montant total de 2,64 milliards d'euros sous réserve l'octroi, par la République Française, d'une garantie définitive à l'issue de la phase de garantie provisoire.

# CONTINUITÉ DE L'EXPLOITATION

Les comptes ont été établis sur les principes applicables en continuité d'exploitation qui reposent sur différentes hypothèses et notamment :

- L'approbation par la Commission Européenne d'un plan de résolution ordonnée incluant une garantie de l'Etat,
- L'octroi par la République française d'une garantie définitive à l'issue de la phase provisoire.

La mise en œuvre de la garantie définitive est soumise à l'accord de la Commission européenne sur un plan définissant les conditions de la résolution ordonnée.

Le projet de plan s'articule sur les principes suivants :

- d'une part, le Crédit Immobilier de France a entamé la recherche d'acquéreurs pour les activités viables, filiales ou fonds de commerce, qui auront vocation à être exclus du périmètre de la résolution ordonnée ; ces activités devront soit avoir été cédées pendant la période de garantie temporaire soit être à un stade très avancé de négociation avant la mise en place de la garantie définitive ;
- d'autre part, la production de crédits des activités non viables (donc pour lesquelles aucune cession n'aura été engagée avant la décision de garantie définitive) cessera à compter de la décision d'accord d'une garantie définitive ;
- enfin, les portefeuilles d'actifs, de passifs et d'instruments financiers dérivés conservés seront gérés de façon patrimoniale, reposant sur leur portage à maturité, ce qui permettra d'en optimiser la valeur. Ceci concerne plus particulièrement le portefeuille de crédits et le portefeuille de titres classés en titres d'investissement. Le projet de plan inclut des mesures destinées à réorganiser la gestion et le recouvrement des portefeuilles, avec pour objectif prioritaire de les sécuriser ; ceci passe par le maintien des compétences-clés, par l'homogénéisation des méthodes des filiales opérationnelles et par la simplification de l'organisation.

Du fait de la décision de porter à leur maturité les portefeuilles de crédits et de titres d'investissement, l'activité de gestion de ces portefeuilles respecte la convention de continuité de l'exploitation ; en conséquence, l'évaluation de ces actifs est réalisée selon cette convention. En ce qui concerne CIF Euromortgage, le financement des portefeuilles de crédit des filiales opérationnelles du CIF selon leur extinction naturelle est de nature à assurer la continuité de son activité et le portefeuille de titres reste classé en titres d'investissement dans la mesure où la garantie de l'Etat en permettra le refinancement jusqu'à son terme.

Bien que le Crédit Immobilier de France considère ce scénario comme le plus plausible, des incertitudes demeurent quant à la position définitive que retiendra la Commission européenne en ce qui concerne le coût de la garantie, variable-clé des prévisions financières.

## 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 à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012, 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, à la date du présent rapport, composés des personnes ci-dessous. En application des dispositions de l'article L.225-102.2 du Code de commerce, la liste de l'ensemble des mandats et fonctions qu'elles ont exercés durant l'exercice 2012 figure en annexe 5 des présentes.

### 1°- Directoire :

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

## **2°- Conseil de surveillance :**

Lors de sa réunion du 17 décembre 2012, le Conseil de surveillance a pris acte de la démission de Monsieur Moncef Zniber de ses fonctions de membre du Conseil et de celle de Monsieur Daniel Biard de ses fonctions de représentant de la 3CIF au Conseil.

Le Conseil de surveillance a décidé de ne pas remplacer Monsieur Moncef Zniber dans l'immédiat et pris acte de la décision de la 3CIF de nommer, en la personne de Monsieur François Morlat, son nouveau représentant au Conseil de surveillance de CIF Euromortgage.

Au 15 avril 2013, le Conseil de surveillance est composé des personnes suivantes :

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

Le mandat de Monsieur Alain Giraud vient à échéance à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012. Il est demandé à l'Assemblée générale de bien vouloir le renouveler pour une période de six ans prenant fin à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018.

Les fonctions des membres du Directoire et du Conseil de surveillance n'ont donné lieu, au cours de l'exercice 2012, au versement, par CIF Euromortgage, d'aucune rémunération ni avantage particulier. Les membres du Conseil de surveillance n'ont bénéficié, au cours de l'exercice, d'aucune rémunération ni avantage de quelque nature que ce soit de la part de Crédit Immobilier de France Développement, la société contrôlant CIF Euromortgage. Durant l'exercice 2012, le Président du Directoire de CIF Euromortgage a perçu de CIFD une rémunération brute totale de 280.000 euros à laquelle s'est ajoutée une réintégration sociale de 11.067 euros. Sa rémunération brute intègre une prime exceptionnelle au titre de 2011 de 52.500 euros et une prime spéciale au titre de 2011 de 27.500 euros. Le Président du Directoire bénéficie également d'un contrat retraite par capitalisation dont la part des cotisations prise en charge par CIFD s'est élevée à 20.160 euros en 2012.

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

## **3°- Commissaires aux comptes :**

A la clôture de l'exercice 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.

Les mandats des Commissaires aux comptes titulaires et suppléants arrivant à échéance à l'issue de l'exercice 2012, il est demandé à l'Assemblée générale de bien vouloir renouveler leurs mandats pour six exercices supplémentaires.

#### **4°- Contrôleurs spécifiques :**

A la clôture de l'exercice 2012, les fonctions de contrôleurs spécifiques étaient assurées par :

##### **Titulaires :**

- Fides Audit

##### **Suppléant :**

- MBV et Associés

Le Directoire

**ANNEXE 1.1**  
**Principales caractéristiques des FCC CIF Assets**  
**au 31 décembre 2012**

% parts A	84,55%
% parts B	15,45%
Réserve	4,75%
Surdimensionnement global	20,20%
CRD vivant	<b>24 831 002 060,37</b>
Marge moyenne	<b>1,66%</b>
Excess spread (hors impacts contentieux et impayés)	<b>1,02%</b>
Taux de défaillance (12 mois glissants)	
% créances rachetées et défaillantes (12 mois glissants)	<b>0,87%</b>
LTV initiale	<b>93,78%</b>
% CRD avec LTV Initiale <= 80%	19,09%
% CRD avec LTV Initiale > 80% et < =90%	8,58%
% CRD avec LTV Initiale > 90% et < =100%	22,99%
% CRD avec LTV Initiale > 100% et < =110%	40,45%
% CRD avec LTV Initiale >=110%	8,90%
LTV actualisée (index Perval au 30/06/2012)	<b>73,60%</b>
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) < =80%	48,05%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 80% et < 90%	13,72%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 90% et < =100%	20,93%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 100% et < =110%	15,25%
% CRD avec LTV Actuelle (CRD et Valeur Bien) > 110%	2,05%
% prêts garantis par hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang *	80,34%
% prêts garantis par caution **	18,86%
% prêts garantis par FGAS (y compris PTZ)	14,57%
Taux de remboursement anticipé	<b>4,38%</b>
TAUX d'effort	30,75%
%PTZ	7,30%
% taux fixe	40,28%
% Taux révisable simple	3,35%
% taux révisable simple & avec cap <= 5ans	22,18%
% taux révisable capé avec cap > 5 ans	26,89%
Prêts Amortissable	95,65%
Seasoning (mois)	64,40
Durée de vie résiduelle (mois)	229,80
Résidence principale	80,49%
Locatif	17,29%
Résidence secondaire	1,91%
% non résidents	<b>2,37%</b>
profession libérale	7,15%
fonctionnaire (dont salariés EDF - GDF)	15,47%
Salarié secteur privé	71,35%
Inactifs / Retraites	1,39%
Autres	1,36%
SCI	<b>3,28%</b>

REPARTITION CRD PAR REGION	% CRD
Alsace	1,38%
Aquitaine	6,42%
Auvergne	1,90%
Basse Normandie	1,91%
Bourgogne	2,10%
Bretagne	3,53%
Centre	3,47%
Champagne-Ardenne	1,51%
CORSE	0,04%
Franche-Comté	1,20%
Haute-Normandie	3,58%
IDF + PARIS	12,27%
Languedoc-Roussillon	6,60%
Limousin	1,12%
Lorraine	3,01%
Midi-Pyrénées	5,98%
Nord-Pas-de-Calais	7,39%
PACA	10,41%
Pays-de-la-Loire	3,83%
Picardie	2,91%
Poitou-Charentes	3,33%
Rhône-Alpes	15,64%
DOM	0,47%

**ANNEXE 1.2.**  
**Titres de FCC et RMBS inscrits en portefeuille d'investissement**  
**au 31 décembre 2012**

Titres	Code ISIN	Pays Bas	Rating			Encours	Eligibilité BCE	Montant Eligible
			Moody's	Fitch	S&P			
CIF ASSETS 1A	FR0010681171	France	Aa1	AAA	-	20 990 640 748,40	oui	20 990 640 748,40
TDA PASTOR 1A1	ES0377980000	Espagne	A3	AA-	-	6 868 330,65	oui	6 868 330,65
TDA CAM 3A	ES0377990009	Espagne	A3	AA-	-	8 057 693,43	oui	8 057 693,43
TDA CAM 4A	ES0377991007	Espagne	Baa1	AA-	-	9 687 768,00	oui	9 687 768,00
HIPOCAT 4	ES0372269003	Espagne	A3	AA-	-	10 524 388,18	oui	10 524 388,18
UCI 8 TR A	ES0338446000	Espagne	A3	-	AA-	10 884 143,43	oui	10 884 143,43
UCI 7 TR A	ES0338355003	Espagne	A3	-	AA-	13 104 230,74	oui	13 104 230,74
BANCAJA 8	ES0312887005	Espagne	A3	AA-	-	16 920 245,03	oui	16 920 245,03
BANCAJA 6	ES0312885017	Espagne	A3	AA-	AA-	18 856 792,41	Oui	18 856 792,41
BANKINTER T3	ES0314019003	Espagne	A3	-	AA-	18 949 797,11	oui	18 949 797,11
IM PASTOR 2A	ES0347861009	Espagne	A3	-	A	20 614 100,52	oui	20 614 100,52
TDA CAM 1	ES0338448006	Espagne	A3	AA-	-	23 021 744,36	oui	23 021 744,36
AYT 2 A	ES0370139000	Espagne	A3	-	AA-	24 677 316,92	oui	24 677 316,92
BKINTER	ES0313546006	Espagne	A3	-	AA-	24 761 883,37	oui	24 761 883,37
TDA 19 A	ES0377964004	Espagne	A3	AA-	-	38 062 114,02	oui	38 062 114,02
BANCAJA 7	ES0312886015	Espagne	A3	AA-	AA-	38 170 159,48	Oui	38 170 159,48
RURAL HIPO 6	ES0374306001	Espagne	A3	AA-	-	38 762 428,36	oui	38 762 428,36
AYT GEN 3A	ES0370143002	Espagne	A3	AA-	AA-	38 920 763,18	oui	38 920 763,18
BANKINTER FTH 8A	ES0313548002	Espagne	A3	-	AA-	49 316 288,99	oui	49 316 288,99
TDA CAM 2	ES0338449004	Espagne	A3	AA-	-	54 478 753,95	oui	54 478 753,95
HELICONUS 02-1	IT0003383855	Italie	A2	AAA	AA+	4 829 277,25	oui	4 829 277,25
MEDIA 1A	IT0003805329	Italie	-	AAA	AA+	5 706 506,41	oui	5 706 506,41
ARGO MORT	IT0003694129	Italie	A2	AAA	-	11 100 275,18	oui	11 100 275,18
FE MORTG1	IT0003575039	Italie	A2	AAA	AA+	19 568 030,00	oui	19 568 030,00
BIPIELLE 2004	IT0003685838	Italie	A2	AAA	-	20 189 120,07	oui	20 189 120,07
CORDUSIO 3	IT0004144892	Italie	A2	AAA	AA+	20 878 151,20	oui	20 878 151,20
FE MORTGAGES	IT0003830418	Italie	A2	AAA	AA+	37 341 480,40	oui	37 341 480,40
SESTA 2	IT0003760136	Italie	A2	AAA	A+	37 592 372,41	oui	37 592 372,41
VELA HOME 2	IT0003647473	Italie	A2	-	AA+	39 013 642,86	Oui	39 013 642,86
VELA HOME 4	IT0004102007	Italie	A2	-	AA+	49 999 999,96	oui	49 999 999,96
VELA HOME 4	IT0004101991	Italie	A2	-	AA+	2 005 180,95	oui	2 005 180,95
HOLLAND HOMES	XS0119750031	Pays Bas	Aaa	AAA	-	10 428 372,57	oui	10 428 372,57
GRANITE 2002	XS0168665718	Royaume Uni	Aaa	AAA	A	3 769 323,00	Non	0,00
						21 717 701 422,79		21 713 932 099,79

**Titrisation CIF :** 96,65%  
**Titrisations externes :** 3,35%  
**Eligibilité BCE :** 99,98%

## ANNEXE 2.1

### Éléments du calcul du ratio de couverture au 31 décembre 2012 (en milliers d'euros)

#### ACTIF

#### Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites

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
<b>1</b>	<b>PRÊTS BÉNÉFICIAIRE D'UNE HYPOTHÈQUE DE 1<sup>er</sup> rang ou d'une garantie équivalente</b>		100%	
<b>2</b>	<b>BILLET À ORDRE (art. L. 313-42 à L. 313-49 du Code monétaire et financier)</b>	<b>3 037 227</b>		<b>3 037 227</b>
	dont :			
2.1	Prêts bénéficiaire d'une hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang ou d'une garantie équivalente	2 564 763	100%	<b>2 564 763</b>
2.2	Prêts cautionnés	472 464		472 464
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)	472 464	<b>100%</b>	<b>472 464</b>
2.2.2	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 du 3ème meilleur échelon de qualité de crédit		80%	
2.2.3	Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2ème meilleur échelon de qualité de crédit.		80%	
2.2.4	Répondant aux conditions du 1-b) 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 du 3ème meilleur échelon de qualité de crédit)		60%	
<b>3</b>	<b>EXPOSITIONS SUR LES PERSONNES PUBLIQUES</b>		100%	
	dont :			
3.1	Expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 I du Code monétaire et financier			
3.2	Expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 I du Code monétaire et financier inscrites au bilan antérieurement au 31 décembre 2007			
<b>4</b>	<b>IMMOBILISATIONS RÉSULTAT DE L'ACQUISITION DES IMMEUBLES AU TITRE DE LA MISE EN JEU D'UNE GARANTIE</b>		50%	
<b>5</b>	<b>TITRES, VALEURS ET DÉPÔTS SURS ET LIQUIDITÉS RELEVANT DE L'ARTICLE R. 515-7</b>	<b>5 612 010</b>	100%	<b>5 612 010</b>
5.1	Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 1 <sup>er</sup> 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 <sup>e</sup> alinéa de l'article R. 515.7	2 594 120	100%	<b>2 594 120</b>
5.3	Créances et titres sur des établissements de crédit et entreprises d'investissement répondant au 3 <sup>e</sup> alinéa de l'article R. 515-7	3 017 890	100%	<b>3 017 890</b>

<b>6</b>	<b>PRÊTS CAUTIONNÉS</b>			
6.1	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 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit)		100%	
6.2	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 du 3 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit		80%	
6.3	Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficie au moins du 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit.		80%	
6.4	Répondant aux conditions du 1-b) de l'annexe au règlement n° 99-10 : la société de caution qui entre dans le périmètre de consolidation de la société de financement de l'habitat bénéficie du 3 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit)		60%	
<b>7</b>	<b>PARTS, ACTIONS ET TITRES DE CRÉANCES ÉMIS PAR UN ORGANISME DE TITRISATION</b>	<b>21 708 014</b>		<b>21 357 95</b>
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) dont :	20 990 641	100%	<b>20 990641</b>
7.1.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	20 990 641	<b>100%</b>	<b>20 990641</b>
7.1.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.1.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.2	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 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014) dont :		80%	
7.2.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.2.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.2.3	Actifs constituée à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.3	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-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%	

	dont :			
7.3.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.3.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.3.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
7.4	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-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 2 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit dont :		50%	
7.4.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.4.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.4.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
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) dont :	16 135	100%	<b>16 135</b>
7.5.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	16 135	100%	<b>16 135</b>
7.5.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.5.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
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 <sup>e</sup> meilleur échelon de qualité de crédit (jusqu'au 31/12/2014) dont :	701 238	50%	<b>350 619</b>
7.6.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement	701 238	50%	<b>350 619</b>
7.6.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.6.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			

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 dont :		100%	
7.7.1	Actifs constitués à 90 % au moins de prêts à des personnes physiques pour financer un logement			
7.7.2	Actifs constitués à 90 % de prêts mentionnés à l'article L. 515-14 qui ne relèvent pas du R.515-4 II			
7.7.3	Actifs constitués à 90 % d'expositions définies à l'article L515-15			
<b>8</b>	<b>AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>	<b>711 818</b>	100%	<b>711 818</b>
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	711 818	100%	<b>711 818</b>
8.4	Autres éléments de la classe 4		100%	
<b>9</b>	<b>OPÉRATIONS VENANT EN DÉDUCTION DES ACTIFS</b>		<b>100%</b>	
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%	
<b>10</b>	<b>TOTAL DES MONTANTS PONDÉRÉS DES ÉLÉMENTS D'ACTIF (1+2+3+4+5+6+7+8-9)</b>	<b>31 069 069</b>		<b>30 718 450</b>
	<b>RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (A / P x 100)</b>			<b>106,64%</b>

**PASSIF**

Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites		
		<b>31/12/2012</b>
<b>RESSOURCES BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 du Code monétaire et financier: éléments du passif</b>		Montants <b>1</b>
<b>1</b>	<b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT</b>	
1.1	dont montant nominal	
<b>2</b>	<b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES PROVENANT DE LA CLIENTÈLE</b>	
2.1	Clientèle financière	
2.2	Clientèle non financière	
2.3	dont montant nominal	
<b>3</b>	<b>TITRES BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE</b>	<b>26 134 612</b>
3.1	Obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat	23 426 602
3.2	Titres de créances négociables	
3.3	Autres titres bénéficiant du privilège	2 387 466
3.4	Dettes rattachées à ces titres	320 544
3.5	À déduire : obligations foncières ou obligations de financement de l'habitat émises et souscrites par l'établissement assujetti lorsqu'elles ne sont pas affectées en garantie d'opérations de crédit de la Banque de France	
3.6	Sous-total	26 134 612
3.7	dont montant nominal	25 814 068
<b>4</b>	<b>SOMMES DUES AU TITRE DU CONTRAT PRÉVU À L'ARTICLE L. 515-22 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	<b>163</b>
<b>5</b>	<b>SOMMES DUES AU TITRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE DÉFINI À L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	<b>2 672 125</b>
5.1	-	
<b>6</b>	<b>DETTES RÉSULTANT DES FRAIS ANNEXES MENTIONNÉS AU DERNIER ALINÉA DE L'ARTICLE L. 515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER</b>	
<b>7</b>	<b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	<b>P</b>
	<b>MONTANT NOMINAL DES RESSOURCES PRIVILÉGIÉES ("1.1" + "2.3" + "3.7")</b>	<b>25 814 068</b>

## ANNEXE 2.2

### Contrôle des limites au 31 décembre 2012 (en milliers d'euros)

#### Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites

CONTRÔLE DES LIMITES APPLICABLES AUX CLASSES D'ACTIFS (Ratio avec 2 décimales)		Ratios/ Montants
1	Total de l'actif	30 472 471
2.1	Prêts cautionnés détenus directement	
2.2	Prêts cautionnés figurant à l'actif d'organismes de titrisation ou d'entités similaires, ou mobilisés par billets à ordre	4 044 328
2.3	Total des prêts cautionnés (2.1+2.2) / actif (1) ( $\leq 35\%$ à l'exception des sociétés de financement de l'habitat)	13,27%
3.1	Billets à ordre détenus directement	2 430 441
3.2	Billets à ordre figurant à l'actif d'organismes de titrisation ou d'entités similaires	
3.3	Billets à ordre (3.1+3.2) / actif (1) ( $\leq 10\%$ )	7,98%
4	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires répondant aux conditions du II de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées (141) ( $\leq 10\%$ )	2,78%
4.1	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires détenues répondant aux conditions du II de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées ( ) non refinançables par des ressources privilégiées ( $> 10\%$ )	0
5	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires répondant aux conditions du III de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées (141) ( $\leq 10\%$ )	
5.1	Total des parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation ou entités similaires détenues répondant aux conditions du III de l'article R 515-4 du Code monétaire et financier ( ) et ne répondant pas au IV de l'article R 515-4 / montant nominal des ressources privilégiées ( ) non refinançables par des ressources privilégiées ( $> 10\%$ )	
6	Total des expositions visées aux 5° du I de l'article L.515-15 du code monétaire et financier (( ) + ( )) / montant nominal des ressources privilégiées ( ) ( $\leq 20\%$ )	
7	Actifs sûrs et liquides ( ) / montant nominal des ressources privilégiées ( ) ( $\leq 15\%$ )	11,69%

**Éléments du calcul des quotités éligibles au refinancement par des ressources privilégiées  
au 31 décembre 2012  
(en milliers d'euros)**

**Éléments de calcul du ratio de couverture et de contrôle des limites**

Éléments de calcul des quotités éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Code poste	Montant	Valeur des biens financés ou apportés en garantie	Montant éligibles au refinancement
		1	2	3
<b>Prêts hypothécaires</b>				
<b>Prêts cautionnés</b>				
dont montant des prêts pour lesquels la quotité de refinancement est le capital restant dû				
dont montant des prêts pour lesquels la quotité de refinancement est le produit de la valeur des biens financés et des quotités visées à l'article R. 515-2 du Code monétaire et financier				
dont :				
prêts relevant de l'article R515-2 II.1 dont la quotité éligible au refinancement représente 60 % de la valeur des biens financés				
prêts relevant de l'article R515-2 II.2 dont la quotité éligible au refinancement représente 80 % de la valeur des biens financés				
prêts relevant de l'article R515-2 II. 3 dont la quotité éligible au refinancement représente 100 % de la valeur des biens financés				
<b>Billets à ordre régis par les articles L. 313-42 à L. 313-49 du Code monétaire et financier</b>		<b>3 506 832</b>	<b>5 801 661</b>	<b>2 948 958</b>
dont :				
montant des prêts mobilisés pour lesquels la quotité de refinancement est le capital restant dû		<b>977 071</b>	<b>3 643 976</b>	<b>977 071</b>
montant des prêts mobilisés pour lesquels la quotité de refinancement est le produit de la valeur des biens financés ou apportés en garantie des prêts et des quotités visées à l'article R. 515-2 du Code monétaire et financier		<b>2 529 761</b>	<b>2 157 685</b>	<b>1 971 887</b>
dont :				
Prêts relevant de l'article R313-20 II. 1 dont la quotité éligible au refinancement représente 60 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie				
Prêts relevant de l'article R313-20 II. 2 dont la quotité éligible au refinancement représente 80 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie				
Prêts relevant de l'article R313-21.1 dont la quotité éligible au refinancement représente 90 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie		<b>2 189 374</b>	<b>1 857 980</b>	<b>1 672 182</b>
Prêts relevant de l'article R313-21.2 dont la quotité éligible au refinancement représente 100 % de la valeur des biens financés ou apportés en garantie		<b>340 387</b>	<b>299 705</b>	<b>299 705</b>
<b>Parts ou actions d'organismes de titrisation</b>		<b>21 717 702</b>	<b>43 257 119</b>	<b>21 712 507</b>
Parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation pour lesquels la quotité de refinancement est l'encours des parts ou titres « seniors » détenus éligibles (article R.515-4 I.1)		<b>21 633 904</b>	<b>43 167 769</b>	<b>21 633 904</b>
Parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation pour lesquels la quotité de refinancement est constituée des capitaux restant dus à l'actif d'organismes de titrisation majorées des liquidités définies à l'article R. 214-95 du Code monétaire et financier (article R.515-4.I.2)				
Parts, actions et titres de créance d'organismes de titrisation pour lesquels la quotité de refinancement éligible est constituée du produit de la valeur des biens financés ou apportés en garantie des prêts figurant à l'actif d'organismes de titrisation par les quotités visées à l'article R. 515-2 du Code monétaire et financier, majoré des liquidités définies à l'article R. 214-95 du Code monétaire et financier		<b>83 798</b>	<b>89 350</b>	<b>78 603</b>

### **ANNEXE 3**

**Tableau des dividendes distribués au cours de trois derniers exercices**

<b>Clôture exercice Mise en distribution</b>	<b>Nombre de titres rémunérés</b>	<b>Dividende (montant)</b>	<b>Revenus distribués éligibles à la réfaction de 40%</b>	<b>Revenus distribués non éligibles à la réfaction de 40 %</b>
<b>Clôturé le 31/12/11 versé en 2012</b>	2 000 000	2 940 000	7,35	2 939 992,65
<b>Clôturé le 31/12/10 versé en 2011</b>	2 000 000	5 200 000	13,00	5 199 987,00
<b>Clôturé le 31/12/09 versé en 2010</b>	2 000 000	3 000 000	9,00	2 999 991,00

## ANNEXE 4

### Tableau des résultats des cinq derniers exercices

	2008	2009	2010	2011	2012
<b><i>Situation financière en fin d'exercice (en milliers d'Euros)</i></b>					
Capital	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Nombre d'actions émises	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
<b><i>Résultat global des opérations (en milliers d'Euros)</i></b>					
Produits nets d'exploitation bancaire	21 933	9 365	9 264	8 700	22 485
Produits accessoires et produits nets sur cession d'immobilisations corporelles et incorporelles					
Résultat courant avant impôt, amortissements & provisions	7 723	4 812	4 893	4 815	18 895
Impôt sur les sociétés	2 703	1 630	2 858	1 713	6 796
Bénéfice net après impôt, amortissements & provisions	5 017	3 178	5 515	3 102	12 099
Montant des bénéfices distribués	4 760	3 000	5 200	2 940	0
<b><i>Résultat des opérations réduits à une seule action (en Euros)</i></b>					
Résultat courant avant impôt, amortissements & provisions	3,86	2,41	2,45	2,41	9,50
Bénéfice net après impôt, amortissements & provisions	2,51	1,59	2,76	1,55	6,05
Dividende versé à chaque action	2,38	1,50	2,60	1,47	0
<b><i>Personnel (en milliers d'Euros)</i></b>					
Nombre de salariés	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale	0	0	0	0	0
Charges sociales	0	0	0	0	0

**ANNEXE 5**  
**LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS EXERCES**  
**AU COURS DE L'EXERCICE 2012**  
**PAR LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE DE LA SOCIETE**

**MEMBRES DU DIRECTOIRE**

**Monsieur Patrick AMAT**

- Directeur général délégué Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France
- Président du Directoire CIF Euromortgage
- Administrateur Banque Patrimoine et Immobilier

**Monsieur Francis GLEYZE**

- Directeur général CIF Euromortgage

**MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

**Monsieur Jean-Pierre GOETZINGER**

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

**Monsieur Alain GIRAUD**

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

**Monsieur Hervé MAGNE**

- Membre du Conseil de surveillance CIF Euromortgage
- Président directeur général PROCIVIS Limousin
- Directeur général CIF Centre Ouest
- Président Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France
- Administrateur Union d'Economie Sociale pour l'Accession à la Propriété (UES-AP)
- Administrateur PROCIVIS Participations

## **Monsieur François Morlat**

- Président Banque Patrimoine et Immobilier
- Représentant CIFD au Conseil de surveillance CIF Euromortgage
- Directeur général CIFD
- Représentant permanent de l'administrateur unique GIE CIF Services
- Représentant permanent de CIFD CIF Méditerranée
- Représentant légal du Gérant CIFD SCI 26-28 rue de Madrid
- Représentant légal du gérant CIFD SNC l'informatique pour les prêts

# **CIF EUROMORTGAGE**



**COMPTES SOCIAUX**  
**au**  
**31 décembre 2012**

## ACTIF

ACTIF	Note	31/12/2012	31/12/2011
Caisse, banques centrales, ccp			
Effets publics et valeurs assimilées			
Créances sur les établissements de crédits	3.21	1 511 959 772	1 971 779 924
Opérations avec la clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe	3.22	28 282 031 745	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	678 459 932	686 046 469
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>30 472 471 449</b>	<b>27 214 781 306</b>

Contre-valeur euros des actifs en devise

## PASSIF

PASSIF	Note	31/12/2012	31/12/2011
Banques centrales, ccp			
Dettes envers établissements de crédit	3.21	970 693 404	888 429 867
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	3.25	26 134 611 987	23 839 996 697
Autres passifs	3.26	2 597 494 850	1 692 603 982
Comptes de régularisation	3.27	79 150 692	111 718 878
Provisions		0	0
Dettes subordonnées	3.28	570 151 377	570 821 800
Fonds pour risques bancaires généraux			
<b>Capitaux propres hors FRBG</b>	<b>3.29</b>	<b>120 369 138</b>	<b>111 210 082</b>
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		12 099 056	3 101 671
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>30 472 471 449</b>	<b>27 214 781 306</b>

Contre-valeur euros des passifs en devise

## HORS BILAN

HORS BILAN	31/12/2012	31/12/2011
<u>Engagements donnés</u>		
Engagements de financement		
Engagements de garantie		
Engagements sur titres		
Autres engagements donnés (1)	450 086 175	541 118 625
<u>Engagements reçus</u>		
Engagements de financement		
Engagements de garantie	5 032 023 117	5 162 098 916
Engagements sur titres		
Autres engagements reçus		

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

## COMPTE DE RESULTAT

		31/12/2012	31/12/2011
+ Intérêts et produits assimilés	3.51	1 208 823 533	1 326 193 145
- Intérêts et charges assimilées	3.52	-1 185 612 298	-1 316 792 003
+ Revenus des titres à revenu variable			
+ Commissions (produits)		0	0
- Commissions (charges)	3.53	-726 577	-706 720
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		4	5 327
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés			
+ Autres produits d'exploitation bancaire		189	288
- Autres charges d'exploitation bancaire		0	0
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>22 484 851</b>	<b>8 700 037</b>
- Charges générales d'exploitation	3.54	-3 589 896	-4 186 515
- Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles		0	0
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>18 894 956</b>	<b>4 513 523</b>
+/- Coût du risque		0	301 018
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>18 894 956</b>	<b>4 814 541</b>
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>		<b>18 894 956</b>	<b>4 814 541</b>
+/- Résultat exceptionnel			
- Impôt sur les bénéfices	3.55	-6 795 900	-1 712 870
+/- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées			
<b>RESULTAT NET</b>		<b>12 099 056</b>	<b>3 101 671</b>

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

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

#### 1.1 TITRISATION DES CREANCES HYPOTHECAIRES DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE

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 de CIF Assets le fonds commun de titrisation du Crédit Immobilier de France 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 31 décembre 2012, un actif de 25,72 milliards d'euros.

#### 1.2 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 de l'année 2012 pour 3,91 milliards d'euros de parts prioritaires émises par CIF Assets portant ainsi, au 31 décembre 2012, sa détention dans ce fonds à un montant 20,99 milliards d'euros.

CIF Euromortgage détient également 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 31 décembre 2012, le portefeuille de titres FCT/RMBS de CIF Euromortgage est constitué à hauteur de 96,65% de titres issus de la titrisation des créances du Crédit Immobilier de France et à concurrence de 3,35% de parts de RMBS.

Au 31 décembre 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 l'année 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 31 décembre 2012, CIF Euromortgage détient un billet à ordre d'un montant nominal de 2,43 milliards d'euros émis par la 3CIF et garanti par un ensemble de créances hypothécaires totalisant 149 % du montant nominal dudit billet.

### **1.3 VALEURS DE REMPLACEMENT ET PLACEMENTS DE TRESORERIE**

Conformément aux dispositions de l'article L.515-17 du Code monétaire et financier autorisant les sociétés de crédit foncier à détenir des titres, valeurs et dépôts suffisamment sûrs et liquides, CIF Euromortgage a conservé tout au long du semestre 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. A la clôture de l'exercice, ces placements étaient exclusivement réalisés avec la Caisse Centrale du Crédit Immobilier de France – 3CIF.

### **1.4 EMISSIONS**

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

Lors de l'année 2012, CIF Euromortgage a levé des ressources privilégiées pour un montant de 5,35 milliards d'euros composé de 5,33 milliards d'euros d'obligations foncières et de 25 millions d'euros de "registered covered bonds" (RCB).

Au 31 décembre 2012, l'encours total des obligations foncières et des autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage ressort, toutes devises confondues, à 25,81 milliards d'euros contre 23,52 milliards d'euros à fin 2011.

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

Afin d'être en mesure de garantir le privilège instauré par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier, 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 31 décembre 2012 à 120,37 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.

### **1.6 INTEGRATION FISCALE**

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

### 1.7 CONSTITUTION DE RESERVES AUPRES DE LA BANQUE DE FRANCE

Pour satisfaire aux exigences de la Banque Centrale Européenne (article 10 du règlement CE n° 1745/2003 de la BCE) la 3CIF constitue auprès de la Banque de France les avoirs de réserve de CIF Euromortgage, en conformité avec le principe du dispositif des réserves obligatoires et de la convention signée en date du 9 juin 2008 entre les deux établissements. Au 31 décembre 2012, aucune réserve n'a été constituée.

### 1.8 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 de l'année 2012, le complément de rémunération perçu par CIF Euromortgage s'est élevé à 21,332 millions d'euros.

### 1.9 DEGRADATION PAR MOODY'S DE LA NOTATION DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE - GARANTIE DE L'ETAT

Le 15 février 2012 l'agence de notation Moody's annonce qu'elle met sous revue la notation de 114 établissements de crédit européens, et en particulier celle de la 3CIF avec une perspective de 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.

Menacé ainsi directement de ne plus avoir accès aux refinancements de marché, le groupe CIF mène alors activement la recherche d'une solution d'adossement destinée à pérenniser son activité. Un banquier-conseil est désigné et un processus d'information des investisseurs intéressés est conduit à compter de juin 2012. Aucun participant à la data room ne fera connaître une intention de poursuivre ses investigations.

Le 28 août 2012, l'agence de notation Moody's dégrade la note de la dette à long terme de la 3CIF de A1 à Baa1 ainsi de celle de la note à court terme de Prime 1 à Prime 2 ; par ailleurs, la note des obligations foncières de CIF Euromortgage est abaissée de Aaa à Aa1. Ceci conduit le Conseil d'administration de CIFD à demander et obtenir la garantie de l'Etat, annoncée le 1<sup>er</sup> septembre 2012 par voie de communiqué officiel du Ministre de l'économie et des finances et actée ultérieurement par l'article 108 de la loi de finances 2013.

Les principales conditions de cette garantie, soumise à l'accord de la Commission européenne, sont (i) la mise en résolution ordonnée du CIF, se traduisant par la gestion extinctive de ses portefeuilles et la cession de ses activités viables, (ii) l'interdiction de toute distribution de dividende aux actionnaires (hors aval de l'Etat), (iii) l'ajustement des coûts et charges de fonctionnement du groupe CIF en fonction notamment de l'arrêt de toute activité nouvelle et dans la perspective de l'exécution du plan de résolution et (iv) la cession des actifs mobilisables non strictement nécessaires à une bonne gestion du plan de résolution ordonnée.

- **Réduction de l'activité commerciale**

Par courrier daté du 15 juin 2012, l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) notifie sa décision de limiter l'activité de production de crédits du CIF, compte tenu de ses difficultés pour assurer le financement pérenne de l'activité et dans l'attente du résultat de la démarche de recherche d'un nouvel actionariat de référence ; les mesures décidées consistaient à limiter les décaissements associés à la production aux encaissements perçus au titre des amortissements de l'encours, d'une part, et à limiter la durée des concours à 30 ans, d'autre part.

Par courrier du 4 septembre, l'ACP assortit les mesures ci-dessus exposées de contraintes d'octroi complémentaires en matière de durée initiale des prêts, de taux d'endettement et de quotité financée. En conséquence, l'activité commerciale subit une forte réduction, ramenant la production mensuelle (offres acceptées) d'un niveau moyen au premier semestre 2012 de 394,8 M€ à 45,5 M€ au quatrième trimestre 2012.

- **La notation du groupe**

Le 28 septembre 2012, Fitch, considérant le soutien affirmé de l'Etat, confirme les notes A/F1 du CIF.

Le 25 octobre 2012, Moody's ramène la notation de la 3CIF à Baa2 avec maintien sous surveillance avec perspective de dégradation et, conformément à sa méthodologie, celle de CIF Euromortgage à Aa2, dans l'attente de la confirmation de l'engagement du Ministre de l'économie et des finances par le vote de la loi de finances puis par la décision de la Commission européenne. Après la publication de la loi de finances, le 15 janvier 2013, Moody's a modifié la perspective pour la qualifier de stable.

#### **1.10 Evènements postérieurs à la clôture**

La Commission européenne publie une décision en date du 21 février 2013 autorisant la garantie de l'Etat à titre temporaire (pour une durée de six mois) ; ce délai doit permettre l'étude de la demande de garantie définitive qui doit lui être soumise.

- **La mise en place d'une garantie temporaire valable jusqu'au 22 août 2013**

Ceci a permis à la République française, à CIFD ainsi qu'à la 3CIF, CIF Euromortgage, CIF Assets et à la Banque de France de signer le 28 février 2013 le texte définitif du protocole relatif à la garantie de l'Etat : celle-ci s'articule en deux volets : une garantie d'une portée de 7 Mds€ au bénéfice des titres financiers qui seront émis par la 3CIF pour refinancer les actifs du CIF, et une garantie des dépôts de CIF Euromortgage et CIF Assets auprès de la 3CIF, dont la portée est de 11 Mds€ et visant à pérenniser l'emploi des excédents de trésorerie de ces entités au bénéfice du refinancement du CIF.

La rémunération de la garantie temporaire des titres financiers est fixée à 0,9 % de l'encours pour les refinancements d'une durée initiale comprise entre trois et douze mois et 1 % pour les titres d'une durée initiale supérieure (sans pouvoir excéder trois ans) ; la rémunération de la garantie des dépôts est fixée à 1,6 % de l'encours pour une durée initiale inférieure à trois mois et à des niveaux égaux à celle de la garantie des titres financiers pour les durées initiales supérieures à trois mois. Ces rémunérations ont pour objectif de corriger la distorsion de concurrence résultant de la garantie de l'Etat.

A titre de garantie, CIFD s'est engagé à nantir au profit de l'Etat les titres de ses filiales (3CIF, CIF Euromortgage, BPI et les sociétés financières régionales), dans un délai de quatre mois : le conseil d'administration de CIFD, en sa séance du 19 mars 2013, a pris les décisions permettant la réalisation de cette opération.

Un comité de suivi a été constitué, selon les termes du protocole, composé de représentants de l'Etat désignés par le Trésor et, avec voix consultative, des dirigeants responsables de CIFD. Ce comité est chargé de superviser l'élaboration du plan définitif qui sera soumis à la Commission européenne, de surveiller l'application de ce plan, de veiller au respect des conditions attachées à la garantie de l'Etat et d'autoriser les décisions en matière de refinancement, d'engagements financiers ou de cessions d'actifs significatifs (supérieurs à 750 k€) et d'honoraires de conseils juridiques ou financiers.

- **La notation des nouvelles émissions du groupe**

Durant la période de garantie provisoire, la 3CIF a réactivé son programme de titres de créances négociables : certificats de dépôt à moins d'un an et bons à moyen terme négociables d'une durée maximale de 3 ans. Le 7 mars 2013, Fitch a attribué les notes AAA/F1+ aux émissions de la 3CIF garanties par l'Etat et le 8 mars Moody's a attribué les notes Aa1 et P-1, avec perspective négative.

- **Le financement du groupe**

La 3CIF a entamé ses émissions dès mars 2013 ; en conséquence, les échéances d'emprunts ont été honorées, à hauteur de 1,8 G€ ; le marché a accueilli favorablement le retour du CIF sur le marché, ce qui permet de prévoir une réalisation satisfaisante du programme de refinancement autorisé.

## **II - PRINCIPES ET METHODE DE PRESENTATION**

### **2.1 CONTINUITE D'EXPLOITATION**

Les comptes ont été établis sur les principes applicables en continuité d'exploitation qui reposent sur différentes hypothèses et notamment :

- L'approbation par la CE d'un plan de résolution ordonnée incluant une garantie de l'Etat,
- L'octroi par la République française d'une garantie définitive à l'issue de la phase provisoire.

La mise en œuvre de la garantie définitive est soumise à l'accord de la Commission européenne sur un plan définissant les conditions de la résolution ordonnée ; le projet de plan s'articule sur les principes suivants :

- d'une part, le CIF a entamé la recherche d'acquéreurs pour les activités viables, filiales ou fonds de commerce, qui auront vocation à être exclus du périmètre de la résolution ordonnée ; ces activités devront soit avoir été cédées pendant la période de garantie temporaire soit être à un stade très avancé de négociation avant la mise en place de la garantie définitive ;
- d'autre part, la production de crédits des activités non viables (donc pour lesquelles aucune cession n'aura été engagée avant la décision de garantie définitive) cessera à compter de la décision d'accord d'une garantie définitive ;
- enfin, les portefeuilles d'actifs, de passifs et d'instruments financiers dérivés conservés seront gérés de façon patrimoniale, reposant sur leur portage à maturité, ce qui permettra d'en optimiser la valeur. Ceci concerne plus particulièrement le portefeuille de crédits et le portefeuille de titres classés en titres d'investissement. Le projet de plan inclut des mesures destinées à réorganiser la gestion et le recouvrement des portefeuilles, avec pour objectif prioritaire de les sécuriser ; ceci passe par le maintien des compétences-clés, par l'homogénéisation des méthodes des filiales opérationnelles et par la simplification de l'organisation.

Du fait de la décision de porter à leur maturité les portefeuilles de crédits et de titres d'investissement, l'activité de gestion de ces portefeuilles respecte la convention de continuité de l'exploitation ; en conséquence, l'évaluation de ces actifs est réalisée selon cette convention. En ce qui concerne CIF Euromortgage, le financement des portefeuilles de crédit des filiales opérationnelles du CIF selon leur extinction naturelle est de nature à assurer la continuité de son activité et le portefeuille de titres reste classé en titres d'investissement dans la mesure où la garantie de l'Etat en permettra le refinancement jusqu'à son terme.

Bien que le CIF considère ce scénario comme le plus plausible, des incertitudes demeurent quant à la position définitive que retiendra la Commission européenne en ce qui concerne le coût de la garantie, variable-clé des prévisions financières.

### **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 de l'exercice 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.

## **2.3 PRESENTATION DES COMPTES**

Les états financiers au 31 décembre 2012 sont assortis d'un comparatif avec le 31 décembre 2011

## **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**

### **3.1.1 Créances sur les établissements de crédit**

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

Le règlement 2002-03 du CRC (et l'avis 2002-04 du CNC), relatif au traitement comptable du risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF, est appliqué chez CIF Euromortgage depuis le 1<sup>er</sup> 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 1 511 959 772 euros inscrit au titre 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 411 759 939 euros, et d'autre part à des prêts pour un montant de 1 100 199 833 euros (cf note 3.21).

### **3.1.2 Nature des provisions**

#### **1 - Provisions sectorielles et géographiques**

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

#### **2 – Les provisions géographiques**

Il n'est pas constitué de provision géographique.

### **3.1.3 Portefeuille titres**

CIF Euromortgage a appliqué les règles relatives à la comptabilisation des opérations sur titres modifiées par le règlement n° 95-04 du 21 juillet 1995 du Comité de la réglementation bancaire et financière et les règlements n° 2000-02 du 4 juillet 2000, n° 2002-01 du 12 décembre 2002, n° 2005-01 du 3 novembre 2005, n° 2008-07 du 3 avril 2008 et n° 2008-17 du 10 décembre 2008 du Comité de la réglementation comptable dans les comptes de l'exercice 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 l'année 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 enregistrée 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 31 décembre 2012, l'encours des billets hypothécaires s'élève à 2,43 milliards contre 2,47 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

Ainsi au 31 décembre 2012, le compte titres de placement est composé des billets hypothécaires pour 2,43 milliards d'euros et de TCN pour 4,10 milliards d'euros.

#### ***c - Titres d'investissement :***

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

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

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

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

Au 31 décembre 2012, CIF Euromortgage détient un portefeuille de titres d'investissement pour 21,718 milliards d'euros (hors créances rattachées), cf. 3.22.

- **d- Méthode de valorisation des titres acquis :**

De manière générale, la valeur de marché des titres acquis est déterminée de manière automatique à partir de cotations fournies par plusieurs contributeurs. Comme pour les exercices précédents, les valorisations retenues sont des prix MID.

Le dernier cours coté disponible est retenu sous condition de volumétrie minimale afin de ne retenir pour valoriser les titres que des cours significatifs.

A titre exceptionnel, des cours manuels peuvent être retenus.

Si le cas échéant aucun cours coté n'est disponible, la valorisation du titre sera déterminée à partir de la saisie manuelle d'un échéancier de flux.

### **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 prorata temporis en compte de résultat soit sous forme de report et déport lorsqu'elles sont réalisées dans le cadre de l'activité commerciale, soit sous forme d'intérêts courus lorsqu'elles ont vocation à couvrir des actifs ou des passifs à long terme en devises.

### **3.18 Impôts sur les sociétés**

En France, le taux normal de l'impôt sur les bénéfices est de 33 1/3 %. 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

#### 3.21 Ventilation des créances et dettes sur Etablissements de crédit

ACTIF	31/12/2012	31/12/2011	PASSIF	31/12/2012	31/12/2011
<b>Créances à vue</b>			<b>Dettes à vue</b>		
comptes ordinaires	411 759 939	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)		
<b>Créances à terme</b>			<b>Dettes à terme</b>		
prêts à terme	1 100 199 833	1 100 281 906	emprunts à terme	970 573 377	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					
			<b>Autres sommes dues</b>		
			autres sommes dues	120 027	573 382
<b>TOTAL</b>	<b>1 511 959 772</b>	<b>1 971 779 924</b>	<b>TOTAL</b>	<b>970 693 404</b>	<b>888 429 867</b>
<i>dont créances rattachées</i>	<i>199 833</i>	<i>304 232</i>	<i>dont dettes rattachées</i>	<i>573 378</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		6 530 491 447		6 530 491 447
Titres d'investissement		21 751 540 298		21 751 540 298
Titres de l'activité de portefeuille				0
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>28 282 031 745</b>	<b>0</b>	<b>28 282 031 745</b>
<i>dont créances rattachées</i>		33 663 102		33 663 102
<i>dont titres prêtés</i>				
<i>dont titres côtés (*)</i>		727 060 673		
<i>dont surcotes/décotes</i>		667 221		
<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 4,10 milliards d'euros de TCN et 2,43 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.

La valorisation pied de coupon du portefeuille de titres d'investissement au 31 décembre 2012 s'élève à 21 602 362 837 euros dont 20 990 640 748 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 31/12/12	Dépréciations amortissements	Montant net 31/12/12
Immobilisations financières	19 975 024 563	3 909 512 369	-2 091 664 221	-41 332 414	21 751 540 298		21 751 540 298
<b>TOTAL</b>	<b>19 975 024 563</b>	<b>3 909 512 369</b>	<b>-2 091 664 221</b>	<b>-41 332 414</b>	<b>21 751 540 298</b>	<b>0</b>	<b>21 751 540 298</b>

### 3.23 IMMOBILISATIONS

#### 3.231 Variation de l'exercice

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

#### 3.232 DECOMPOSITION 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
<b>TOTAL</b>	<b>57 543</b>	<b>-57 543</b>	<b>0</b>

Cette immobilisation est uniquement constituée d'un logiciel comptable.

### 3.24 DEPRECIATIONS

	MONTANT BRUT	DEPRECIATIONS	MONTANT NET 31/12/12	MONTANT NET 31/12/11
Effets publics et assimilés	0	0	0	0
Créances sur établissements de crédit	1 511 959 772	0	1 511 959 772	1 971 779 924
Créances sur la clientèle	0	0	0	0
Obligations, actions et autres titres à revenu fixe et variable	28 282 031 745	0	28 282 031 745	24 555 789 819
Titres de participations, autres titres détenus à long terme, 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 REPRESENTÉES PAR UN TITRE

	31/12/2012	31/12/2011
Bons de caisse		
Titres du marché interbancaires & T.C.N		
Emprunts obligataires	23 685 627 479	21 431 809 852
Autres dettes représentées par un titre	2 448 984 507	2 408 186 846
<b>TOTAL</b>	<b>26 134 611 987</b>	<b>23 839 996 697</b>
<i>dont dettes rattachées</i>	320 544 219	317 253 443
solde non amorti	25 814 067 768	23 522 743 255

### 3.26 DECOMPOSITION DES AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS

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

Autres Passifs	31/12/2012	31/12/2011
Instruments conditionnels vendus		
Dettes de titres empruntés		
Autres opérations sur titres		
Créditeurs divers (1)	2 594 631 445	1 692 603 982
Impôt sur les Sociétés CIFD	2 863 405	
Autres passifs divers		
Dettes rattachées		
<b>TOTAL</b>	<b>2 597 494 850</b>	<b>1 692 603 982</b>

(1) Au 31 décembre 2012, les dettes Fournisseurs sont de 478 483€ avec paiement à 30 jours contre 38 472€ au 31 décembre 2011.

### 3.27 COMPTES DE REGULARISATION ACTIFS ET PASSIFS

	31/12/2012	31/12/2011
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	310 543 353	304 218 839
- Pertes sur instruments de couverture (3)	30 140 845	43 953 201
- Primes d'émission et Frais d'émission (1)	47 946 098	63 602 042
- Charges constatées d'avance	131 560	105 000
- Produits à recevoir (2)	289 697 616	274 166 929
- Divers	460	457
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>678 459 932</b>	<b>686 046 469</b>
- Comptes d'encaissement		
- Comptes d'ajustement	0	0
- Comptes d'écart	0	0
- Gains sur instruments de couverture (3)	56 141 146	73 984 014
- autres produits constatés d'avance	18 020 834	28 373 079
- Charges à payer (4)	4 743 795	9 116 868
- Divers	244 917	244 917
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>79 150 692</b>	<b>111 718 878</b>

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

(2) Produits à recevoir sur swaps

(3) Soultes sur swap dont 3 782 205 euros liés aux remplacements des opérations LBIE (encours Actif)

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

### 3.28 DETTES SUBORDONNEES

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
	<b>570 000 000,00</b>	<b>570 000 000,00</b>	

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

### 3.29 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	OUVERTURE	AFFECTATION RESULTAT N-1	DISTRIBUTION	CAP SOU/RED	CHGT METH.	AUTRES	RESULTAT N	CLÔTURE	AFFECTATION RESULTAT N
capital souscrit	100 000 000							100 000 000	
primes d'émission	0							0	
réserve légale	1 632 421	155 083						1 787 504	604 953
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	8 494 103
résultat de l'exercice	3 101 671	-3 101 671					12 099 056	12 099 056	-12 099 056
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES HORS FRBG</b>	<b>111 210 082</b>	<b>-2 940 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12 099 056</b>	<b>120 369 138</b>	<b>-3 000 000</b>
distribution de dividendes			2 940 000						3 000 000
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 A TERME

INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	31/12/2012			31/12/2011
	Opérations de couverture	Opérations de gestion de position	TOTAL	
<b>Opérations de taux</b>				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	66 937 993 351		66 937 993 351	65 761 512 072
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
<b>Opérations de change</b>				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps	2 082 206 065		2 082 206 065	2 075 881 551
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				
<b>Autres opérations</b>				
<i>Sur marchés organisés</i>				
opérations fermes				
accords de taux futurs				
opérations conditionnelles				
options				
<i>De gré à gré</i>				
opérations fermes				
swaps				
accords de taux futurs				
autres contrats à terme				
opérations conditionnelles				
options				
contrat de taux plafond et plancher				

Valorisation au 31/12/2012		
	Nominal	Mark to market Net
Swap de taux	66 937 993 351	1 998 070 291
Cross Currency Swap	2 082 206 065	463 135 432
<b>TOTAL</b>	<b>69 020 199 416</b>	<b>2 461 205 723</b>

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
<b>ACTIF</b>						
Banques Centrales	0					0
Créances sur établissements de crédit	411 759 939	1 100 000 000				1 511 759 939
Opérations avec la clientèle						0
Obligations et autres titres à revenu fixe	4 100 000 000		23 743 597 800	404 103 622	667 221	28 248 368 643
Autres actifs et immobilisations					20 000	20 000
Comptes de régularisation					678 459 932	678 459 932
Créances rattachées					33 862 936	33 862 936
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>4 511 759 939</b>	<b>1 100 000 000</b>	<b>23 743 597 800</b>	<b>404 103 622</b>	<b>713 010 089</b>	<b>30 472 471 449</b>
<b>PASSIF</b>						
Dettes envers les établissements de crédit	120 027			970 000 000	0	970 120 027
Opérations avec la clientèle						0
Dettes représentées par un titre	1 082 985 421	2 870 000 000	10 971 009 116	10 890 073 231		25 814 067 768
Dettes subordonnées				570 000 000		570 000 000
Autres passifs					2 597 494 850	2 597 494 850
Comptes de régularisation					79 150 692	79 150 692
Provisions					0	0
Capitaux propres hors FRBG					120 369 138	120 369 138
Dettes rattachées					321 268 973	321 268 973
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 083 105 448</b>	<b>2 870 000 000</b>	<b>10 971 009 116</b>	<b>12 430 073 231</b>	<b>3 118 283 653</b>	<b>30 472 471 448</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</b>						
Opérations de gré à gré	50 159 826 631	1 290 000 000	9 798 742 450	7 771 630 335		69 020 199 416
Opérations sur marchés organisés						0

Contre-valeur euros des actifs et passifs en devise.

### 3.42 DECOMPOSITION DE L'ACTIF ET DU PASSIF PAR DEVISE :

DEVICES	ACTIF		PASSIF	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
CHF	22 274 425	23 593 786	1 322 804 118	1 315 136 600
DKK	0	0	0	0
GBP	2 097 169	2 048 965	93 997 672	91 837 064
SEK	607 043	904 185	156 048 665	150 590 002
USD	6 787 394	7 610 445	541 121 182	552 474 809
EUR	30 440 705 418	27 180 623 925	28 358 499 813	25 104 742 831
<b>TOTAL</b>	<b>30 472 471 449</b>	<b>27 214 781 306</b>	<b>30 472 471 449</b>	<b>27 214 781 306</b>

Contre valeur euros des actifs et des passifs en devise

### 3.43 OPERATIONS SE RAPPORTANT AUX ENTREPRISES LIEES

	Entreprises liées	dont opérations avec :			
		3CIF	filiales opérationnelles	CIFD	CIF Assets
<b>ACTIF</b>	<b>29 077 467 945</b>	<b>8 054 010 219</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>21 023 457 726</b>
- Créances sur établissements de crédit	1 511 959 772	1 511 959 772			
<i>dont créances rattachées</i>	199 833	199 833	0		
- Opérations avec la clientèle	0	0	0		
- Obligations et autres titres à revenus fixes	27 553 949 173	6 530 491 447			21 023 457 726
<i>dont créances rattachées</i>	33 308 425	491 447	0		32 816 978
- Autres actifs	0	0			
- Comptes de régularisation	11 559 000	11 559 000			
<b>PASSIF</b>	<b>7 381 120 064</b>	<b>5 837 531 904</b>	<b>0</b>	<b>1 543 588 160</b>	<b>0</b>
- Dettes envers les établissements de crédit	970 573 377	0		970 573 377	
<i>dont dettes rattachées</i>	573 377	0		573 377	
- Opérations avec la clientèle	0	0		0	
- Dettes représentées par un titre	5 826 315 747	5 826 315 747		0	
<i>dont dettes rattachées</i>	11 315 747	11 315 747			
- Autres passifs	10 553 433	7 690 028		2 863 405	
- Comptes de régularisation	3 526 129	3 526 129			
- Provisions	0	0			
- Dettes subordonnées	570 151 077	0		570 151 077	
<i>dont dettes rattachées</i>	151 077	0		151 077	
<b>HORS BILAN</b>					
- Opérations effectuées de gré à gré sur instruments de couverture	<b>49 195 474 544</b>	<b>49 195 474 544</b>			
- Engagements reçus	<b>5 032 023 117</b>	<b>5 032 023 117</b>			
- Engagements donnés					

Au 31 décembre 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 2,43 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 1,10 milliard d'euros et un certificat de dépôt pour un montant nominal de 4,10 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 « Evènements postérieurs à la clôture »).

Au cours de l'exercice 2012, CIF Euromortgage a émis 5,31 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

	31/12/2012	31/12/2011
Etablissement de crédit	42 351 314	50 984 670
Clientèle		
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 166 472 219	1 274 625 013
autres produits assimilés	0	583 462
<b>TOTAL</b>	<b>1 208 823 533</b>	<b>1 326 193 145</b>

#### 3.52 Intérêts et charges assimilées

	31/12/2012	31/12/2011
Etablissement de crédit	5 119 488	8 977 110
Clientèle	7 902 608	12 502 230
Obligations et autres titres à revenu fixe	1 167 689 307	1 286 967 753
dettes subordonnées	4 886 847	8 170 879
autres charges assimilées	14 048	174 029
<b>TOTAL</b>	<b>1 185 612 298</b>	<b>1 316 792 003</b>

#### 3.53 Commissions charges

	31/12/2012	31/12/2011
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	726 577	706 720
Autres commissions	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>726 577</b>	<b>706 720</b>

### 3.54 Charges générales d'exploitation

	31/12/2012	31/12/2011
<b>Frais de personnel (1) (2)</b>		
salaires et traitements		
charges sociales		
intéressement et participations		
autres		
dotations et reprises de provisions		
refacturations		
<b>Frais administratifs</b>	<b>3 589 896</b>	<b>4 186 515</b>
Impôt et taxes	472 085	1 539 678
services extérieurs	3 117 811	2 646 837
autres		
dotations et reprises de provisions		
refacturations		
<b>TOTAL</b>	<b>3 589 896</b>	<b>4 186 515</b>

- (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 introduites 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 125 844 euros pour 2012 contre 65 215 euros en 2011.

### 3.55 Impôt sur les bénéfices

<b>Charge fiscale de l'exercice</b>		
imputée à l'exercice	6 795 900	1 712 870
imputée aux exercices antérieurs	0	0
<b>Paiement de l'impôt</b>		
déjà payée	3 932 495	2 857 964
à payer		
<b>DIFFERENCE</b>	<b>2 863 405</b>	<b>-1 145 094</b>

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

### Décomposition

	base	taux d'imposition	Impôt
<b>Impôt afférant au résultat courant</b>			0
taux normal	18 894 956	<b>33,33%</b>	6 298 318
Contribution sociale 3,3%	5 530 318	<b>3,30%</b>	182 665
Contribution IS de 5%	6 298 318	<b>5,00%</b>	314 916
taux réduit des plus-values à long-terme			0
<b>Impôt afférant au résultat exceptionnel</b>			0
<b>Crédits d'impôt</b>			
<b>Avoirs fiscaux</b>			
<b>Imputations diverses</b>			
<b>Charge fiscale de l'exercice</b>			<b>6 795 900</b>

#### 4 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Tableau de flux de trésorerie	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>18 894 956</b>	<b>4 814 541</b>	<b>8 373 113</b>
+/- Dotations nettes aux amortissements 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	-51 281 668	-100 445 045	-191 455 305
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>-51 281 668</b>	<b>-102 945 045</b>	<b>-200 868 957</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	560 669 741	1 156 319 748	-1 766 658 095
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	82 716 893	156 305 235	401 119 215
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	-1 908 928 529	-619 887 882	2 032 869 076
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	929 199 610	922 793 289	268 410 835
- Impôts versés	-3 932 499	-6 576 826	-1 630 416
<b>= Diminution/ (augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>-340 274 784</b>	<b>1 608 953 564</b>	<b>934 110 615</b>
<b>TOTAL Flux net de trésorerie généré par l'activité OPERATIONNELLE (A)</b>	<b>-372 661 496</b>	<b>1 510 823 060</b>	<b>741 614 771</b>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-1 817 609 351	-914 207 266	-708 862 499
+/- Flux liés aux immeubles de placement			
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles			
<b>Total Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>-1 817 609 351</b>	<b>-914 207 266</b>	<b>-708 862 499</b>
+/- 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	2 253 817 628	-302 933 842	11 675 899
<b>Total Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>	<b>2 250 877 628</b>	<b>-308 133 842</b>	<b>8 675 899</b>
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)			
<b>Augmentation/ (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B+ C + D)</b>	<b>60 606 781</b>	<b>288 481 952</b>	<b>41 428 171</b>
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</u>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	351 153 612	62 671 660	54 520 489
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</u>			
Caisse, banques centrales, CCP (actif & passif)	411 760 398	351 153 612	62 671 660
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit			
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>60 606 786</b>	<b>288 481 952</b>	<b>8 151 171</b>

(1) dont : au 31 décembre 2012, aucune réserve obligatoire déposée à la banque de France par l'intermédiaire de 3CIF comme à fin 2011 et fin 2010.



## CIF EUROMORTGAGE

### RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

#### EXERCICE 2012

L'année 2012 aura été marquée par l'abaissement brutal de la notation *senior unsecured* délivrée par Moody's au Crédit Immobilier de France, son incapacité, dès lors, de se refinancer sur les marchés via sa Caisse Centrale, la 3CIF, la demande du soutien de l'Etat et, finalement, l'obtention de ce soutien dans les derniers mois de l'année.

A compter de 2008, les ressources levées en *senior unsecured* par la 3CIF se réduisent et les maturités demandées par les investisseurs sont de plus en plus courtes. Dès lors la part de financement à moyen et long terme du Crédit Immobilier de France se retrouve majoritairement assurée par CIF Euromortgage pour atteindre environ 75% fin 2011.

En 2011, la crise financière se porte sur la dette souveraine. Les deux *Long Term Refinancing Operations* (LTRO) initiées par la Banque Centrale Européenne à compter de décembre 2011 permettent d'éviter l'asphyxie des banques européennes et les émissions en *covered bonds* comme en *senior unsecured* reprennent début 2012. C'est ainsi que la 3CIF a pu émettre, le 1<sup>er</sup> février 2012, un emprunt d'un milliard d'euros à 18 mois.

C'est dans ce contexte que Moody's publie le 15 février 2012 un communiqué annonçant qu'elle met sous surveillance avec possible dégradation, 114 banques européennes parmi lesquelles, la 3CIF dont la dégradation est annoncée comme pouvant aller jusqu'à quatre crans. Le lendemain, Moody's publie un second communiqué annonçant la mise sous surveillance de plusieurs émetteurs européens de *covered bonds* dont CIF Euromortgage.

Ces annonces, conjuguées à la persistance des tensions sur les marchés *senior unsecured*, rendent impossible, en raison de l'ampleur de la dégradation annoncée par Moody's, tout nouvel appel au marché tant par la 3CIF que par CIF Euromortgage mais elles constituent surtout une remise en cause irréversible du modèle économique du Crédit Immobilier de France fondé sur le recours exclusif aux ressources de marché.

Le 28 août 2012, Moody's annonce la dégradation effective de la notation de la 3CIF qui passe de A1/P1 à Baa1/P2, celle des obligations foncières de CIF Euromortgage étant ramenée de Aaa à Aa1.

Le Crédit Immobilier de France se trouve alors contraint de solliciter le soutien de l'Etat.

Le 25 octobre 2012, Moody's procède à une nouvelle dégradation de la 3CIF à Baa2/F2 et des obligations foncières émises par CIF Euromortgage dont la notation passe de Aa1 à Aa2. La notation de CIF Assets, le Fonds commun de titrisation interne du groupe demeure inchangée. Demeurent également inchangées les notations délivrées par Fitch à la 3CIF, à CIF Euromortgage et à CIF Assets.

Après avoir obtenu l'accord du Parlement français fin 2012 puis celui de la Commission Européenne en février 2013, le Crédit Immobilier de France signe, le 28 février 2013 un protocole avec l'Etat fixant les conditions de la garantie délivrée au Groupe. Cette garantie s'articule en deux volets : une garantie, d'un plafond de 7 milliards d'euros, au bénéfice des titres financiers qui seront émis par la 3CIF pour refinancer les actifs du CIF ainsi que son impasse de liquidité et une garantie des dépôts de CIF Euromortgage et de CIF Assets auprès de la 3CIF dont la plafond est fixé à 11 milliards d'euros.

Les principales dispositions accompagnant cette garantie sont :

- la mise en résolution ordonnée des activités non viables du CIF et la cession des activités viables,
- l'interdiction de toute distribution de dividende aux actionnaires du CIF sauf accord de l'Etat,
- l'ajustement des coûts et charges de fonctionnement du CIF en fonction notamment de l'arrêt de toute activité nouvelle et dans la perspective de l'exécution du plan de résolution.

Au cours de l'exercice 2012, l'activité de CIF Euromortgage a été fortement impactée par la situation du Crédit Immobilier de France. Ainsi ses émissions n'ont plus été proposées au marché mais ont été quasi-exclusivement souscrites par la 3CIF qui les a apportées en garantie dans le cadre de ses refinancements en banques centrales. L'encours total des obligations foncières et autres ressources privilégiées émises par CIF Euromortgage ressort, à la clôture de l'exercice 2012, à 25,83 milliards d'euros.

Le résultat de CIF Euromortgage au 31 décembre 2012 s'établit à 12,10 millions d'euros contre 3,10 millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Son ratio de couverture ressort, quant à lui, à 106,64 millions d'euros contre 108,57 au 31 décembre 2012.

Le Conseil de surveillance a été particulièrement attentif durant l'exercice aux conditions de placements de la trésorerie de CIF Euromortgage auprès de la 3CIF et s'est assuré que la notation de la 3CIF permettait le maintien de ces placements dans les conditions mentionnées à l'article R.515-7 du Code monétaire et financier. A compter du 28 août 2012, date du communiqué par lequel Moody's annonçait la dégradation de la 3CIF, les placements effectués auprès de la 3CIF, tout en restant conformes à la lettre de l'article R.515-7 précité, ne respectaient plus les seuils mentionnés dans les règles internes de la société. En considération de la garantie de l'Etat annoncée par le communiqué du Ministère de l'Economie et des Finances du 1<sup>er</sup> septembre 2012, le Conseil de surveillance a autorisé temporairement le Directoire à déroger à ces règles internes et à poursuivre le placement de la trésorerie de CIF Euromortgage auprès de la 3CIF.

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

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

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

En conséquence, le Conseil estime avoir disposé de l'ensemble des éléments lui permettant de vérifier le respect, par le Directoire des dispositions applicables aux sociétés de crédit foncier ainsi que de celles prévues au règlement intérieur de la société et à ses annexes. Il considère qu'il a pu accomplir sa mission dans des conditions satisfaisantes durant l'exercice 2012 et qu'il a eu accès à la totalité des documents et informations dont il a pu demander communication.

Il a pris connaissance des comptes au 31 décembre 2012 arrêtés par le Directoire à l'occasion de sa réunion du 16 avril 2013. Celui-ci lui a présenté son rapport de gestion retraçant les événements survenus au cours de l'exercice 2012 ainsi que ceux intervenus postérieurement à la clôture. Les Commissaires aux comptes ont, pour leur part, porté à la connaissance du Conseil les conditions dans lesquelles ils ont exercé leurs missions et lui ont fait part de leurs commentaires sur les comptes établis par la société.

Le Conseil de surveillance estime que le rapport de gestion du Directoire présenté à l'Assemblée générale expose la réalité de la situation de la société ainsi que sa gestion au cours de l'exercice.

Compte tenu de ces divers éléments, le Conseil de surveillance n'a aucune observation particulière à formuler sur les comptes de l'exercice 2012 et le rapport du Directoire.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, le Président du Conseil de surveillance présentera, dans un rapport séparé, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance menés au cours de l'exercice 2012 ainsi que les procédures de contrôle interne mises en place par CIF Euromortgage.

Le Conseil de surveillance

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**  
61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

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

**Exercice clos le 31 décembre 2012**

**Aux Actionnaires,  
CIF EUROMORTGAGE  
26-28, rue de Madrid  
75008 Paris**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société CIF EUROMORTGAGE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I - Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes I.2.0 « Dégradation par Moody's de la notation du Crédit Immobilier de France – Garantie de l'Etat », II.2.0 « Continuité de l'exploitation » et III.3.43 « Opérations se rapportant aux entreprises liées » de l'annexe aux comptes annuels qui :

- rappellent que les comptes annuels 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 annuels de CIF EUROMORTGAGE en retenant la convention comptable de continuité de l'exploitation, et notamment les éléments suivants:

- le conseil d'administration de Crédit Immobilier de France Développement (CIFD) a demandé et obtenu une garantie de l'Etat, actée par la loi de finances 2013,
- la Commission européenne a autorisé, par une décision en date du 21 février 2013, la mise en place d'une garantie de l'Etat à titre temporaire pour une durée de six mois,
- le protocole de garantie provisoire entre la République française, la 3CIF, CIF Euromortgage et la Banque de France a été signé le 28 février 2013
  - Cette garantie« s'articule en deux volets : une garantie d'une portée de 7 Mds€ au bénéfice des titres financiers qui seront émis par la 3CIF pour refinancer les actifs du [groupe Crédit Immobilier de France (CIF)], et une garantie des dépôts de CIF Euromortgage et CIF Assets auprès de la 3CIF, dont la portée est de 11 Mds€ et visant à pérenniser l'emploi des excédents de trésorerie de ces entités au bénéfice du refinancement du CIF »
  - « A titre de garantie, CIFD s'est engagé à nantir au profit de l'Etat les titres de ses filiales (3CIF, CIF Euromortgage, BPI et les sociétés financières régionales), dans un délai de quatre mois : le conseil d'administration de CIFD, en sa séance du 19 mars 2013, a pris les décisions permettant la réalisation de cette opération. »
- expliquent que les comptes ont été établis sur « les principes applicables en continuité d'exploitation qui reposent sur différentes hypothèses et notamment :
  - L'approbation par la Commission Européenne d'un plan de résolution ordonnée incluant une garantie de l'Etat, » dont le projet s'articule autour des principes suivants :
    - « d'une part, le CIF a entamé la recherche d'acquéreurs pour les activités viables, filiales ou fonds de commerce, qui auront vocation à être exclus du périmètre de la résolution ordonnée ; ces activités devront soit avoir été cédées pendant la période de garantie temporaire soit être à un stade très avancé de négociation avant la mise en place de la garantie définitive ;
    - d'autre part, la production de crédits des activités non viables (donc pour lesquelles aucune cession n'aura été engagée avant la décision de garantie définitive) cessera à compter de la décision d'accord d'une garantie définitive ;
    - enfin, les portefeuilles d'actifs, de passifs et d'instruments financiers dérivés conservés seront gérés de façon patrimoniale, reposant sur leur portage à maturité, ce qui permettra d'en optimiser la valeur. Ceci concerne plus particulièrement le portefeuille de crédits et le portefeuille de titres classés en titres d'investissement. Le projet de plan inclut des mesures destinées à réorganiser la gestion et le recouvrement des portefeuilles, avec pour objectif prioritaire de les sécuriser ; ceci passe par le maintien des compétences-clés, par l'homogénéisation des méthodes des filiales opérationnelles et par la simplification de l'organisation. »
  - « L'octroi par la République française d'une garantie définitive à l'issue de la phase provisoire. »

Si les hypothèses conditionnant la mise en œuvre de la garantie définitive ne se réalisaient pas, CIF EUROMORTGAGE serait amenée à examiner les conséquences éventuelles d'une telle situation sur la convention comptable de continuité d'exploitation pour l'établissement des comptes des exercices à venir.

## **II - Justification de nos appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### ***Continuité d'exploitation***

Nos travaux ont consisté à apprécier les éléments retenus par le Directoire et justifiant le maintien de la convention comptable de continuité d'exploitation et à prendre connaissance de la documentation qui sous-tend ces éléments, dont notamment le protocole relatif à la mise en place d'une garantie temporaire entre la République française, la 3CIF, CIF Euromortgage et la Banque de France, la garantie autonome à première

demande émise en considération des titres émis par la 3CIF accordée par la République française et la garantie autonome à première demande émise en considération des créances de dépôt consentie par la République française en faveur de CIF Euromortgage et CIF Assets, signés le 28 février 2013.

Nous avons également revu les informations communiquées dans l'annexe au titre de la convention comptable de continuité d'exploitation et des incertitudes y afférentes.

### **Estimations comptables**

Les notes 3.13 et 3.22 de l'annexe exposent les règles comptables retenues pour le classement et l'évaluation des portefeuilles de titres de votre société. Dans le cadre de notre appréciation de ces estimations, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces règles comptables et nous avons examiné les éléments ayant conduit à la valorisation des principales lignes du portefeuille au 31 décembre 2012.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **III- Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 29 avril 2013

Les Commissaires aux Comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Mazars**

Pierre Clavié

Franck Boyer



# CIF EUROMORTGAGE

## RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES TRAVAUX DU CONSEIL ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE EXERCICE 2012

En ma qualité de Président du Conseil de surveillance, J'ai l'honneur de vous présenter les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2012 ainsi que les procédures de contrôle interne applicables à CIF Euromortgage conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce.

Visant l'exercice 2012, ce rapport vous est présenté dans le contexte exceptionnel de l'appel à la garantie de l'Etat décidée par le Conseil d'administration de CIFD, la holding du Groupe, lors de sa réunion du 31 août 2012.

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

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

#### A - COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE :

##### 1° - Le Conseil de surveillance

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

Au 31 décembre 2012, le Conseil de surveillance est composé des membres suivants :

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

##### 2° - Le Directoire

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

Au 31 décembre 2012, le Directoire est composé des membres suivants :

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

## B - FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

### 1° - Le Conseil de surveillance

Conformément aux dispositions légales et statutaires :

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

Durant l'exercice 2012, le Conseil de surveillance s'est réuni à six reprises, les 29 mars, 2 mai, 22 mai, 28 juin, 31 août, 3 septembre, 19 septembre et 17 décembre sur convocation de son Président. Le Contrôleur spécifique a été convoqué à chaque réunion du Conseil. Les Commissaires aux comptes ont été invités aux séances des 2 mai, 22 mai, 31 août et 3 septembre au cours desquelles ont été respectivement présentés, par le Directoire, les comptes arrêtés aux 31 décembre 2011 et 30 juin 2012.

Monsieur Pierre Clavié représentant PricewaterhouseCoopers Audit et Monsieur Franck Boyer représentant Mazars, Commissaires aux comptes, ont assisté aux réunions des 2 mai, 22 mai, 31 août et 3 septembre 2012. Monsieur Stéphane Massa, représentant Fides Audit, Contrôleur spécifique a assisté aux réunions des 28 juin, 31 août, 3 septembre, 19 septembre et 17 décembre 2012 et s'est fait représenter à celle du 22 mai 2012.

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

- Réunion du 29 mars 2012 : Rapport de gestion du 4<sup>ème</sup> trimestre 2011,
- Réunion du 28 juin 2012 : Rapport de gestion du 1<sup>er</sup> trimestre 2012,
- Réunion du 19 septembre 2012 : Rapport de gestion du 2<sup>ème</sup> trimestre 2012,
- Réunion du 17 décembre 2012 : Rapport de gestion du 3<sup>ème</sup> trimestre 2012.

Les principales questions suivantes ont été abordées par le Conseil durant l'exercice 2012 :

- Examen des rapports trimestriels du Directoire,
- Vérification des comptes sociaux au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012,
- Examen du rapport de gestion du Directoire pour l'exercice 2011 et du rapport du Directoire au 30 juin 2012,
- Etablissement du rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes du 31 décembre 2011,
- Suivi des programmes trimestriels d'émissions d'obligations foncières et d'autres ressources privilégiées de la société,
- Examen des rapports du Contrôleur spécifique sur les programmes trimestriels d'émission du Directoire et sur toute émission d'un montant au moins égal à 500 millions d'euros,
- Examen du rapport du Président du Conseil de surveillance sur les travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne,
- Examen du rapport annuel du Contrôleur spécifique,
- Examen des rapports du Directoire sur le ratio de couverture et le respect des limites,
- Examen des rapports du Directoire sur la qualité des actifs de la société,
- Examen des rapports du Directoire sur l'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles adossés aux créances détenues par les FCT/RMBS dont CIF Euromortgage détient les titres prioritaires,
- Examen des rapports sur le contrôle interne,
- Suivi du ratio de couverture, du respect des limites réglementaires et de la qualité des actifs chargés dans la société,
- Approbation des modifications apportées aux limites ALM,
- Suivi des travaux du Comité des risques,
- Examen de la situation des marchés et du Crédit Immobilier de France dans le contexte de la crise financière,
- Surveillance des placements de trésorerie effectués par CIF Euromortgage auprès de la 3CIF,
- Octroi à CIF Euromortgage par CIFD, holding du Crédit Immobilier de France, de ressources non privilégiées,
- Examen et approbation du projet de convention de rémunération complémentaire entre CIF Euromortgage et 3CIF,

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

## **2°- Comités ou commissions**

Au 31 décembre 2012, le Conseil de Surveillance n'avait constitué ni comité ni commission spécifique.

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

## **II - PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE**

### **A - Rappel des objectifs des procédures de contrôle interne**

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

Ces objectifs sont les suivants :

- vérifier que les opérations réalisées par CIF Euromortgage ainsi que son organisation et les procédures internes sont conformes aux dispositions réglementaires et législatives en vigueur, aux normes et usages professionnels et déontologiques,
- vérifier la qualité de l'information comptable et financière, en particulier les conditions d'enregistrement, de conservation et de disponibilité de cette information,
- assurer le respect des objectifs assignés par le Directoire, lesquels découlent du plan stratégique de l'établissement de crédit soumis à l'organe délibérant et qui ensuite sont traduits en actions, procédures et opérations,

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

### **B - Organisation générale des procédures de contrôle interne**

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

Les rôles des organes dirigeants ont été ainsi définis :

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

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

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

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

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

Les acteurs du contrôle interne sont :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***1°- Procédures spécifiques de CIF Euromortgage***

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

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

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

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

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

## **2°- Procédures de suivi et de surveillance des risques**

### **a - Risque de taux**

CIF Euromortgage n'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.

- 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.

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'impasse 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€)
<b>Sensibilité du résultat</b>	
Sensibilité du résultat courant avant impôt à une translation uniforme de 1% de la courbe des taux sur un horizon de 12 mois.	200
<b>Sensibilité de la VAN du bilan</b>	
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
<b>Total sensibilité de la VAN ( a + b )</b>	<b>400</b>

## b - Risque d'illiquidité

Afin d'assurer la maîtrise du risque de liquidité, CIF Euromortgage s'impose les contraintes suivantes résultant des dispositions réglementaires et des règles de gestion actif/passif mises en place par le Conseil de surveillance de la société :

- **Couverture des besoins de liquidité sur 180 jours résultant des dispositions de l'article R 515-7-1 du Code monétaire et financier**

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 bénéficiant 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'impasse 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 2.000.000.000 € 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 répondant aux critères définis au § 1.2 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.**

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

L'essentiel des actifs de CIF Euromortgage est coté sur un marché réglementé et donc éligibles aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne. CIF Euromortgage n'a toutefois pas eu recours aux refinancements de la BCE au cours de l'exercice 2012.

### **c - Risques de contrepartie**

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

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

Conséquence de l'aggravation de la crise financière, plusieurs contreparties de CIF Euromortgage ont vu leur note abaissée depuis le quatrième trimestre 2008. Elles ont donc dû effectuer, tout au long de l'exercice 2012, des dépôts de garantie pour un encours ressortant, au 31 décembre 2012, à 2,59 milliard d'euros.

Le Comité des risques de CIF Euromortgage se réunit plusieurs fois par an pour procéder à l'analyse de l'évolution de la qualité de ses engagements. Cet examen permet de déterminer, pour les opérations dont l'importance est significative, les reclassements éventuellement nécessaires au sein des catégories internes d'appréciation du niveau de risque de crédit, ainsi que, en tant que de besoin, les niveaux appropriés de provisionnement. Les révisions de limites sont effectuées lors des réunions du Comité des risques. Le Président du Conseil de surveillance assiste aux réunions de ce Comité.

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

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

#### **d - Risque de change**

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

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

CIF Euromortgage ne portait, au 31 décembre 2012, aucune position de change ni de trésorerie en devises.

#### **3°- Ratio de couverture**

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

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

#### **4°- Produits nouveaux**

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

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

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

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

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

Les principales procédures mises en œuvre par la comptabilité concernent :

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

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

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

## **6°- Procédures de la 3CIF**

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

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

Suite aux observations formulées par le Directeur des risques et du contrôle permanent du groupe et dans le cadre de la mise en résolution ordonnée du Crédit Immobilier de France, un réexamen des procédures a été initié.

Le Président du Conseil de surveillance

## 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 30 avril 2013

Patrick Amat  
Président du Directoire

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end, representing the name Patrick Amat.

