



Rapport annuel 2008

Document de référence



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Activité 2008

> Présentation

- 003 Profil de la Compagnie de Financement Foncier
- 004 Message du Président
- 005 Message de la Direction générale
- 006 Chiffres clés

> Un modèle économique régulé, pérenne et transparent

- 010 Sécurité juridique
- 012 Sécurité économique
- 015 Sécurité institutionnelle
- 020 Une notation AAA

> De solides fondamentaux démontrant sa capacité de résistance face à la crise

- 023 Une sélection rigoureuse des actifs : qualité et diversification
- 029 Des réserves de liquidités mobilisables importantes
- 030 Un programme d'émissions AAA reconnu

> Un management des risques maîtrisé et ayant fait ses preuves

- 033 Des organes de contrôle en appui des règles de gouvernance
- 034 Des engagements forts au service d'un AAA



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

Rapport financier 2008

Rapport de gestion exercice 2008

- 041 Environnement réglementaire
- 042 Activité 2008
- 043 Évolution de l'actif
- 045 Analyse du passif
- 047 Ratios prudentiels
- 048 Analyse du résultat net
- 050 Analyse du risque de crédit
- 054 Analyse du risque de taux et de change
- 055 Analyse du risque de liquidité
- 055 Perspectives d'avenir
- 056 Annexes au rapport de gestion

Comptes sociaux

- 069 Compte de bilan
- 071 Compte de résultat
- 072 Annexe aux comptes sociaux
- 111 Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
- 113 Éléments de calcul du ratio de couverture au 31 décembre 2008
- 116 Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement

Rapport sur la gestion des risques

- 119 Préambule
- 119 Organisation générale - gestion des risques
- 125 Adéquation du capital interne et fonds propres
- 127 La gestion des risques de crédit et de contrepartie
- 142 Techniques de réduction des risques
- 152 Titrisations
- 156 Reporting G7
- 158 Les risques de marché et de gestion de bilan
- 160 Les risques opérationnels
- 161 Autres risques

Rapport du Président du Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne

(articles 117 et 120 de la loi LSF)

- 165 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration
- 166 Procédures de contrôle interne
- 172 Annexe

Éléments juridiques

- 175 Organes d'administration
- 175 Renseignements concernant la Société
- 178 Renseignements concernant le capital
- 180 Résolutions soumises à l'Assemblée générale
- 182 Statuts
- 187 Informations générales
- 189 Annexe : focus sur le positionnement de la Compagnie de Financement Foncier au sein du Groupe Caisse d'Épargne
- 190 Table de concordance AMF



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 1^{er} avril 2009, conformément à l'article 212-13 de son Règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.09-0176. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.



8

22

32

40

118



PROFIL DE LA COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER

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

Filiale à 100 % du Crédit Foncier de France (A/Aa3/A+), affiliée à la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (A+/Aa3/A+), sa mission consiste à financer l'activité de crédit immobilier et de crédit au secteur public, aussi bien pour sa maison-mère et pour le Groupe Caisse d'Epargne dans son ensemble que pour d'autres établissements de crédit.

Forte de son ancrage au sein du Crédit Foncier, émetteur d'obligations foncières depuis 1852, la Compagnie de Financement Foncier demeure en 2008 un acteur majeur sur son marché.

La qualité de sa signature, le dynamisme de son activité et l'expertise reconnue de ses équipes lui ont permis, avec 8,5 milliards d'euros d'obligations foncières émises en 2008, de confirmer, dans un environnement particulièrement difficile, son positionnement parmi les leaders mondiaux d'émetteurs d'obligations sécurisées.



8

22

32

40

118



Message du Président



Thierry DUFOR
Président-directeur général

Forte de son modèle économique régulé, pérenne et transparent ainsi que de solides fondamentaux, la Compagnie de Financement Foncier a démontré en 2008 sa capacité de résistance face à une crise financière sans précédent.

La robustesse de son cadre juridique, conjuguée à la qualité de son portefeuille d'actifs ont permis à la Compagnie de maintenir la relation de confiance avec ses investisseurs. Cela a contribué au succès de 8,5 milliards d'euros d'émission d'obligations foncières en 2008.

C'est avec une efficacité intacte que la Compagnie a mené à bien les missions qui lui ont été confiées : celle de fournir au Crédit Foncier les liquidités nécessaires à l'exercice de son activité et celle de diversifier les sources de refinancement du Groupe Caisse d'Epargne.

En 2008, le financement du secteur public international a su poursuivre le développement de son activité avec 3,4 milliards d'euros de production et une rentabilité croissante. À l'international, la taille du marché, la qualité et la solvabilité des emprunteurs ainsi que les besoins de plus en plus pointus en matière d'infrastructures publiques resteront en 2009, pour le Crédit Foncier en général et pour la Compagnie en particulier, autant de possibilités de développer des activités de qualité et d'étendre sa couverture internationale.

Dans ce contexte, le groupe Crédit Foncier prolongera son développement stratégique à travers notamment l'acquisition d'expertise dans le financement de projets complexes, la recherche de nouveaux partenaires et l'ouverture d'un bureau du Crédit Foncier au Canada après ceux ouverts en Suisse et au Japon.

Dans un paysage économique et financier contraint, la Compagnie continuera en 2009 à sélectionner rigoureusement ses actifs, à affirmer son positionnement en tant qu'acteur de référence du financement du secteur public et permettra de consolider le positionnement du Crédit Foncier en tant que premier prêteur spécialisé sur le marché hypothécaire français. Enfin, elle renforcera encore le développement de ses modèles internes de mesure des risques de crédit dans le cadre de sa gestion globale et rigoureuse de ses risques sous-jacents.

Thierry DUFOR, Président-directeur général



8

22

32

40

118



Message de la Direction générale



Sandrine GUÉRIN
Directeur général délégué

2008 a confirmé la pérennité, la transparence et le dynamisme du modèle économique de la Compagnie de Financement Foncier.

Les atouts de son modèle - sécurité juridique, qualité des actifs, gestion des risques rigoureuse - ont permis à la Compagnie de traverser 2008 avec sérénité. Elle a pu s'appuyer sur une capacité de refinancement reconnue et sur des réserves de liquidités mobilisables importantes.

Dans un environnement économique difficile, la Compagnie de Financement Foncier notée AAA/Aaa/AAA - perspective stable a su renouveler l'intérêt des investisseurs en quête de sélectivité. La Compagnie a réaffirmé son statut d'émetteur de premier ordre. 8,5 milliards d'euros d'obligations foncières, représentant 37 % du marché des obligations foncières en 2008, ont été émises à un coût de financement conforme aux objectifs internes.

La réglementation solide des obligations foncières, sa base d'investisseurs et la normalisation des conditions bancaires devraient concourir en 2009 au succès du programme d'émissions de la Compagnie.

Grâce à ses processus de sélection robustes, la qualité de crédit du portefeuille de la Compagnie a bien résisté à la conjoncture de l'année 2008.

En parallèle, la Compagnie a poursuivi le développement de ses expositions sur le secteur public, en France et à l'international.

C'est dans un double objectif de rentabilité et d'une gestion des risques maîtrisée que l'activité du secteur public international a poursuivi sa croissance. La Compagnie a financé 3,4 milliards d'euros dans treize pays, portant son encours à 20,3 milliards d'euros à fin 2008.

Le développement des activités de la Compagnie continuera d'être accompagné d'une politique des risques conservatrice intégrée dans un cadre sécurisant sa rentabilité et ses fonds propres. Les engagements complémentaires renouvelés vis-à-vis du marché devraient permettre de confirmer la notation AAA/Aaa/AAA de la Compagnie suite à la révision des méthodologies des agences de notation.

Sandrine GUÉRIN, Directeur général délégué



8

22

32

40

118



Chiffres clés

Caractéristiques de l'émetteur

Émetteur

Compagnie de Financement Foncier, affiliée à la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE - organe central du Groupe Caisse d'Épargne)

Maison-mère

Crédit Foncier (100 %), filiale de la CNCE

Type d'obligations émises

Obligations foncières

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

Taille des programmes d'émissions

EMTN : 125 milliards d'euros

AMTN : 5 Md\$ AUD (environ 3 milliards d'euros)

Prestataire unique :

Crédit Foncier A/Aa3/A+ ^(*)

^(*) Standard & Poor's/Moody's/FitchRatings - notations actualisées à la date de dépôt.

Bilan économique simplifié au 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007

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

	Au 31 déc. 2008		Au 31 déc. 2007	
	Md €	% bilan	Md €	% bilan
Prêts garantis articles L. 515-14 et 16	43,57	45,4 %	45,02	47,7 %
Prêts hypothécaires du secteur aidé	1,25	1,3	1,60	1,7
Prêts garantis par le FGAS*	6,71	7,0	6,98	7,4
Autres prêts hypothécaires	10,26	10,7	10,40	11,0
Parts de titrisation de créances immobilières	15,67	16,3	17,43	18,5
Autres prêts avec garantie immobilière	0,58	0,6	1,03	1,1
Billets hypothécaires	9,10	9,5	7,59	8,0
Expositions sur des personnes publiques articles L. 515-15 et 16	40,23	41,9 %	33,53	35,5 %
Prêts publics du secteur aidé	0,29	0,3	0,35	0,4
Autres prêts publics	21,22	22,1	17,23	18,2
Titres d'entités publiques	11,14	11,6	8,11	8,6
Parts de titrisation de créances publiques	7,58	7,9	7,85	8,3
Valeurs de remplacement article L. 515-17	8,43	8,8 %	11,12	11,8 %
Autres actifs (intérêts sur IFAT**, comptes de régularisation, survaleur, autres)	3,72	3,9 %	4,73	5,0 %
Total actif	95,94	100,0 %	94,40	100,0 %

	Au 31 déc. 2008		Au 31 déc. 2007	
	Md €	% bilan	Md €	% bilan
Ressources privilégiées	83,40	86,9 %	82,54	87,4 %
Obligations foncières	79,96	83,3	79,39	84,1
Autres ressources privilégiées	3,44	3,6	3,14	3,3
Ressources non privilégiées	12,54	13,1 %	11,86	12,6 %
Dettes chirographaires	6,91	7,2	6,13	6,5
Dettes subordonnées et assimilées	4,22	4,4	5,14	5,4
- dont titres subordonnés remboursables	2,10	2,2	2,90	3,1
- dont emprunt participant	1,35	1,4	1,35	1,4
Capitaux propres, provisions et FRBG	1,42	1,5	0,58	0,6
Total passif	95,94	100 %	94,40	100,0 %
Fonds propres et assimilés	2,77	2,9	1,93	2,1

* Fonds de garantie de l'accèsion sociale à la propriété.

** Instruments financiers à terme.



8

22

32

40

118



Indicateurs de performance :**62,2 M€**

Résultat net

110,8 %

Ratio de surdimensionnement

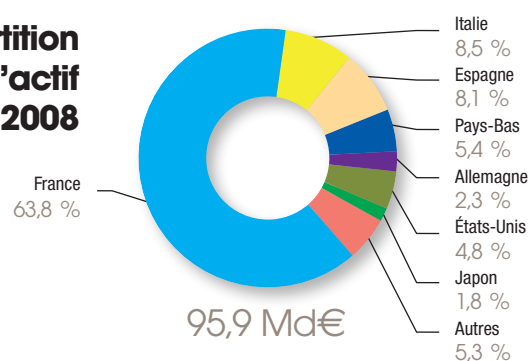
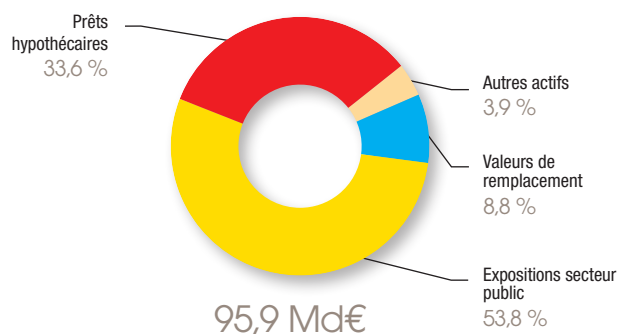
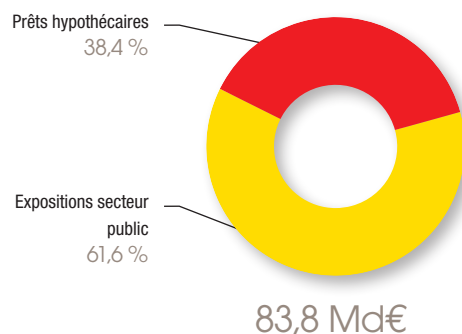
53,4 %

Quotité moyenne des créances hypothécaires

**Passif privilégié
au 31 décembre 2008****Obligations foncières émises en 2008**
8,5 milliards d'euros**Passif privilégié**83,4 milliards d'euros dont 80 milliards
d'euros d'obligations foncières**Positionnement**Un acteur de référence sur le segment
des *covered bonds* en Europe**Composition de l'actif au 31 décembre 2008
et au 31 décembre 2007**

En considérant les garanties publiques directes et indirectes accordées à certains encours de prêts bénéficiant également de sûreté immobilière, notamment les prêts garantis par le FGAS, l'ensemble des actifs sécurisés par une garantie publique représente 51,6 milliards d'euros au 31 décembre 2008, soit 61,6 % de l'ensemble des expositions hors valeurs de remplacement et 53,8 % du total bilan.

	Au 31 déc. 2008		Au 31 déc. 2007	
	Md €	% bilan	Md €	% bilan
Prêts hypothécaires	32,20	33,6 %	32,25	34,2 %
Prêts hypothécaires	16,54	17,2	14,82	15,7
Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles AAA	15,67	16,3	17,43	18,5
Expositions secteur public	51,59	53,8 %	46,30	49,0 %
Prêts hypothécaires garantis par l'État français ou un établissement public européen	11,37	11,9	12,77	13,5
Prêts au secteur public en France	19,89	20,7	15,82	16,8
Prêts au secteur public à l'étranger	20,33	21,2	17,71	18,8
Valeurs de remplacement et autres actifs	12,15	12,7 %	15,85	16,8 %
Valeurs de remplacement	8,43	8,8	11,12	11,8
Autres actifs	3,72	3,9	4,73	5,0
Total actif	95,94	100,0 %	94,40	100,0 %

**Répartition
géographique de l'actif
au 31 décembre 2008****Ventilation total bilan****Ventilation total expositions**

Un modèle économique **RÉGULÉ,** **PÉRENNE,** et **TRANSPARENT**



8

22

32

40

118



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

En tant qu'établissement de crédit, la Compagnie de Financement Foncier effectue, à titre de métier habituel, des opérations de banque.

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

Le financement de ces créances est réalisé par l'émission de dettes sécurisées bénéficiant d'un privilège légal qui leur confère un droit prioritaire sur les flux des actifs. L'excédent des actifs sur les passifs privilégiés, le surdimensionnement,

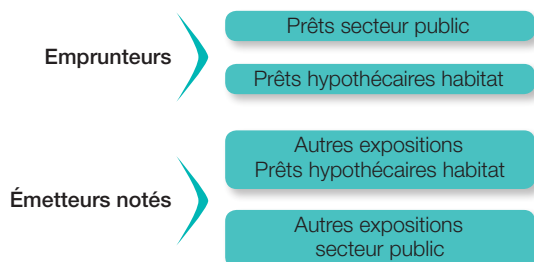
est financé par les fonds propres, les dettes subordonnées et les dettes chirographaires contractées avec son unique actionnaire, le Crédit Foncier.

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

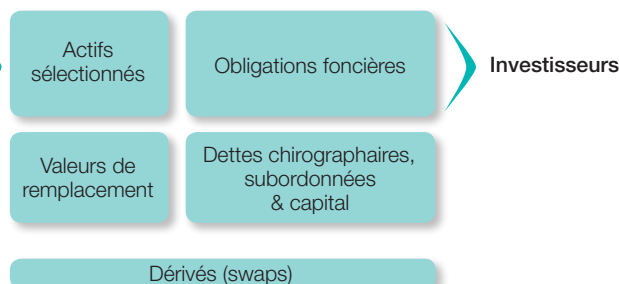
Au-delà des sécurités d'ordre juridique, économique et institutionnelle offertes par la loi française, la Compagnie s'impose des règles de gestion très strictes : une sélection rigoureuse des actifs, un surdimensionnement significatif et des règles de gestion du bilan très encadrées.

Ce modèle économique, conforté par la qualité des actifs, est reconnu par sa triple notation AAA/Aaa/AAA ainsi que par la confiance que lui accordent ses investisseurs, comme en témoigne la qualité de placement des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier.

Crédit Foncier Groupe Caisse d'Épargne



Compagnie de Financement Foncier



Sécurité juridique

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

La transposition au premier semestre 2007 de la directive européenne Bâle II, définissant les obligations foncières, est venue amender ces textes de loi afin d'accroître la compétitivité juridique et financière des sociétés de crédit foncier dans un environnement internationalisé. À ce titre, les conditions d'éligibilité des créances ont été étendues en termes d'ouverture géographique aux pays bénéficiant de la meilleure notation de crédit ainsi qu'à la Nouvelle Zélande et la Suisse lors de l'adoption de la loi de modernisation sociale de l'économie du 4 août 2008.

Ce cadre réglementaire rigoureux assure une protection maximale aux investisseurs.

Transparence de l'activité

Objet

Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit ayant pour unique objet de consentir ou d'acquérir des prêts garantis ou des expositions sur des personnes publiques et de les financer par l'émission d'obligations foncières. Celles-ci bénéficient d'un privilège légal défini par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier.

Le champ d'activité des sociétés de crédit foncier est restreint par la loi. Ainsi, les sociétés de crédit foncier ne peuvent détenir ni participations ni portefeuilles d'actions. La lecture des comptes d'une société de crédit foncier, audités par des commissaires aux comptes indépendants, permet d'avoir une vision transparente de ses grands équilibres bilantiels :

- › à l'actif : des prêts et des expositions ;
- › au passif : ses obligations foncières et autres dettes.

Les résultats d'une société de crédit foncier ne peuvent pas être impactés par des portefeuilles d'actions ou par des participations ; seules entrent en jeu la qualité des actifs, la marge d'intérêt et la sécurité de la gestion actif-passif.

Éligibilité des actifs

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

Sont éligibles :

- › les prêts garantis par une hypothèque de premier rang ou une garantie au moins équivalente lorsque les biens sous-jacents sont situés dans un État de l'espace économique européen ou dans un État bénéficiant de la meilleure notation de qualité de crédit ;
- › les expositions sur des personnes publiques (entités publiques, collectivités territoriales, etc.) lorsqu'elles portent sur (ou sont garanties par) des personnes publiques de l'espace économique européen ou, le cas échéant, lorsqu'elles bénéficient, par leur bénéficiaire ou leur garant, des meilleures notations externes de qualité de crédit ;
- › les valeurs de remplacement : essentiellement des valeurs à court terme (d'une durée inférieure à 6 mois).

Les formalités et conditions de cession des actifs éligibles à une société de crédit foncier ainsi que le caractère définitif d'entrée dans le bilan de la société de crédit foncier desdits actifs à la date d'acquisition sont précisés dans l'article L. 515-21.

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

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

Surdimensionnement

L'article L. 515-20 définit la règle de couverture dite de « surdimensionnement », selon laquelle le montant total des actifs des sociétés de crédit foncier doit être supérieur à celui des passifs bénéficiant du privilège.

Contrôleur spécifique

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

Commission bancaire

L'article L. 515-29 dispose que la Commission bancaire est en charge de veiller au respect des obligations incombant aux sociétés de crédit foncier.

Protection de l'investisseur

Les porteurs d'obligations foncières bénéficient d'un fort niveau de protection grâce à leur privilège absolu sur les actifs, à la protection contre l'extension de faillite de la maison-mère mais également grâce au soutien de la maison-mère.

Privilège sur les actifs

Le privilège légal est l'élément fondateur et essentiel de la sécurité juridique pour les porteurs d'obligations foncières et ne peut pas être remis en cause par la faillite ou la mise en redressement judiciaire de la société de crédit foncier. L'article L. 515-19 définit le privilège légal et les conditions de sa garantie.

Rang prioritaire

Hormis les porteurs d'obligations foncières, nul créancier public ou privé ne peut se prévaloir des flux produits par l'actif d'une société de crédit foncier. Ainsi, les flux venant des actifs permettent d'assurer le service de la dette privilégiée en priorité. En d'autres termes, le remboursement des dettes qui ne bénéficient pas du privilège n'aura lieu qu'après celui des obligations foncières et des autres dettes privilégiées. Afin d'assurer ce remboursement, l'encours des actifs éligibles doit toujours être supérieur à l'encours des dettes privilégiées : ceci constitue le principe du surdimensionnement.

Maintien de l'échéancier de la dette privilégiée

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

Le privilège légal

Article L. 515-19

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

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

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

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

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

Protection contre l'extension de la faillite de la maison-mère

La mise en redressement judiciaire ou la liquidation de l'actionnaire de la société de crédit foncier ne peut être étendue à cette dernière selon l'article L. 515-27.

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

Soutien de la maison-mère

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

Article L. 511-31

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

Continuité de gestion

L'article L. 515-28 indique qu'en cas de redressement ou de liquidation judiciaire du prestataire en charge de la gestion ou du recouvrement pour le compte de la société de crédit foncier, les contrats conclus avec cet établissement de crédit peuvent être immédiatement résiliés au profit d'un nouvel établissement de crédit, ce qui permet de garantir la continuité de gestion pour la société de crédit foncier.

Sécurité économique

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

Principes économiques

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

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

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

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

Nature et garanties des actifs

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

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

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

Garanties

La qualité des actifs de la Compagnie de Financement Foncier réside, au-delà de leur sélection rigoureuse et des limitations de la quotité financée, dans leurs caractéristiques intrinsèques.

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

Plus précisément, il s'agit de :

- > prêts aux entités du secteur public ou bénéficiant de garanties du secteur public ;
- > prêts assortis d'une hypothèque de premier rang sur immobilier résidentiel (quotité financée maximum de 80 %) ;
- > parts *senior* de RMBS ou tranches ABS de secteur public très majoritairement de notation supérieure ou égale à AA-, adossées à hauteur minimum de 90 % à des prêts résidentiels hypothécaires ou des expositions publiques éligibles.

Sélection

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

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

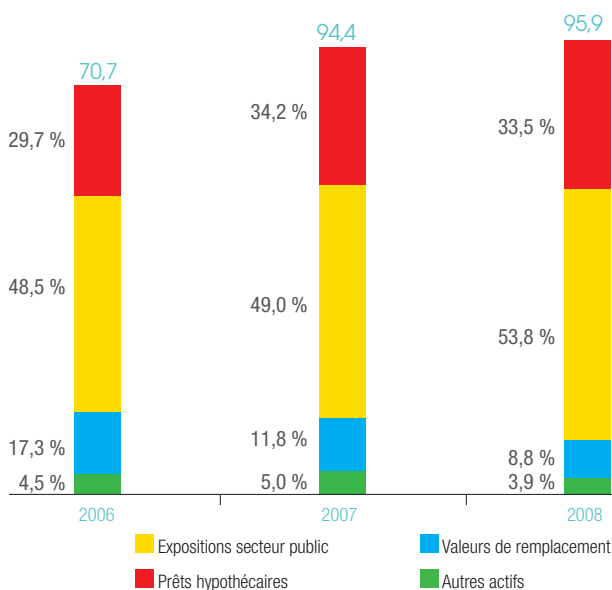
Synthèse

Dans le total du bilan de la Compagnie de Financement Foncier, les actifs bénéficiant de garanties publiques directes ou indirectes représentent 53,8 % et ceux bénéficiant d'une garantie hypothécaire 33,6 %.

La stratégie de développement international a, par ailleurs, été confirmée par le financement de près de 3,4 milliards d'euros d'encours de créances sur le secteur public hors de France, principalement en Italie, en Suisse, au Japon ainsi qu'en Amérique du nord.

Les valeurs de remplacement (8,8 % du total bilan) sont, pour l'essentiel, des prêts interbancaires à court terme (d'une durée inférieure à 6 mois) répondant à des critères garantissant une prise de risque de crédit minimale et une très forte liquidité.

Évolution de l'actif de 2006 à 2008 (milliards d'euros)



Règles de gestion spécifiques aux sociétés de crédit foncier

Principe de surdimensionnement

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

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

Plus précisément, il s'agit de :

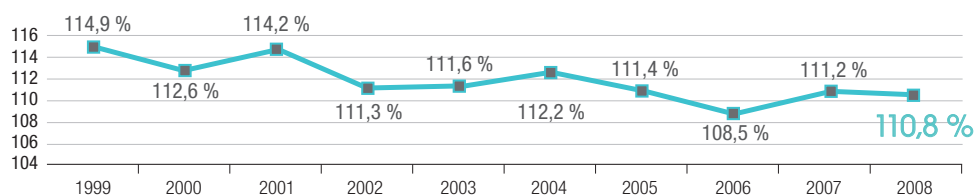
- > 0 %, 50 %, 100 % pour les prêts cautionnés et les parts de FCC selon certaines conditions de notation ;
- > 50 % pour les immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu de garanties ;

- > 100 % pour les titres et valeurs sûres et liquides (cette pondération a été modifiée en 2007 passant de 95 % à 100 %) ;
- > 100 % pour les autres éléments d'actifs éligibles.

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

Disposant d'un capital de 1,4 milliards d'euros, de 4,2 milliards d'euros de dettes subordonnées et de dettes chirographaires à hauteur de 6,9 milliards d'euros, le surdimensionnement de la Compagnie est largement supérieur au minimum légal de 100 %. **Ce ratio s'élève à 110,8 % au 31 décembre 2008 et a toujours été supérieur à 108,5 % depuis la création de la Compagnie en 1999.**

Évolution du ratio de surdimensionnement depuis 1999



Principe de gestion de bilan

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

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

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

Dans ce cadre, on soulignera que la liquidité dont dispose la Compagnie de Financement Foncier est en permanence

suffisante pour couvrir une année d'échéances contractuelles de sa dette privilégiée. Les écarts de durée entre actifs et passifs sont inférieurs à 2 ans à tout moment et de 11 mois au 31/12/2008 (durée actif de 6,8 ans, durée passif de 5,9 ans).

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

S'agissant des créances hypothécaires (32,2 milliards d'euros) à fin 2008, la quotité financée correspond au rapport entre le capital restant dû de la créance et la valeur du bien apporté en garantie (« *Loan To Value* »). La valeur du gage est actualisée annuellement ce qui permet de suivre l'évolution de cette quotité.

La revalorisation annuelle des actifs sous-jacents prévue par le cadre réglementaire s'effectue de façon prudente sur la base des caractéristiques à long terme de l'immeuble, des conditions de marché locales, de l'usage actuel du bien et des autres usages qui pourraient lui être donnés.

L'ensemble de ces éléments est fourni par Foncier Expertise, filiale à 100 % du Crédit Foncier et certifié Veritas. Ses experts, agréés auprès des tribunaux ou qualifiés *Chartered Surveyors* (MRICS), ont réalisé sur 2008 près de 15 500 missions. Ces évaluations

sont suivies chaque année par le contrôleur spécifique qui valide l'application correcte des paramètres du marché immobilier dans le processus de valorisation décrit dans le rapport des risques du présent document.

La Compagnie constate au 31/12/2008, par application de ces règles, une quotité financée stable sur le stock (portefeuille hypothécaire à son actif) aux alentours de 53,4 % (51,6 % en 2007).

Sécurité institutionnelle

Contrôles réglementaires

Le cadre réglementaire français

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

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

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

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

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

La cohérence des niveaux de contrôle

Le règlement impose notamment :

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

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

La Compagnie de Financement Foncier applique, en ce sens, l'ensemble des règles relatives au contrôle interne mises en place au sein du Groupe Caisse d'Épargne (voir rapport du Président du Conseil d'administration).

La mesure des risques et leur surveillance

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

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

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

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

La documentation et l'information

Chaque établissement assujetti est en particulier tenu de documenter :

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

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

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

Le règlement CRBF 97-02 modifié fixe les obligations minimales en terme d'information sur le suivi des risques et sur les dispositifs de contrôle interne (articles 42 et 43 dudit règlement).

Ces articles donnent chacun lieu à la rédaction d'un rapport au minimum une fois par an envoyé à la Commission bancaire dans le cadre de sa fonction de contrôle permanent des établissements de crédit.

Les prestations externalisées

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

Extraits du règlement CRBF 97-02 modifié

Article 42

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

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

- a) une description des principales actions effectuées dans le cadre du contrôle, en application du a de l'article 6, et des enseignements qui en ressortent ;
- b) un inventaire des enquêtes réalisées en application du b de l'article 6 faisant ressortir les principaux enseignements et, en particulier, les principales insuffisances relevées ainsi qu'un suivi des mesures correctrices prises ;
- c) une description des modifications significatives réalisées dans les domaines des contrôles permanent et périodique au cours de la période sous revue, en particulier pour prendre en compte l'évolution de l'activité et des risques ;
- d) une description des conditions d'application des procédures mises en place pour les nouvelles activités ;
- e) un développement relatif aux contrôles permanent et périodique des succursales à l'étranger ;
- f) la présentation des principales actions projetées dans le domaine du contrôle interne ;
- g) une annexe recensant les opérations conclues avec les dirigeants et actionnaires principaux aux sens de l'article 6 ter du règlement n° 90-02 susvisé.

2. Les entreprises assujetties et les compagnies financières surveillées sur une base consolidée élaborent également, au moins une fois par an, un rapport sur les conditions dans lesquelles le contrôle interne est assuré au niveau de l'ensemble du groupe. Les entreprises assujetties incluent ce rapport du groupe dans le rapport mentionné au point 1 du présent article.

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

Article 43

Au moins une fois par an, les entreprises assujetties et les compagnies financières surveillées sur une base consolidée élaborent un rapport sur la mesure et la surveillance des risques auxquels elles sont exposées. Lorsque l'entreprise est surveillée sur une base consolidée incluant d'autres entreprises assujetties, le rapport porte sur les risques auxquels le groupe est exposé. Ce rapport comprend notamment les informations communiquées à l'organe délibérant en application de l'article 39.

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

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

Ce rapport comprend également :

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

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

La supervision par la Commission bancaire

Les sociétés de crédit foncier, par leur statut d'établissement de crédit agréé, sont placées sous l'autorité de la Commission bancaire.

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

En tant qu'établissement de crédit, la Compagnie de Financement Foncier fournit des informations relatives :

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

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

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

Le rapport sur la qualité des actifs est remis une fois par an à la Commission bancaire ;

- › le calcul du ratio de couverture, le respect des limites relatives à la composition des actifs et le calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées.
- Le rapport sur le ratio de couverture est remis deux fois par an à la Commission bancaire (instruction n° 2008-05).

Enfin, il appartient à la Commission bancaire d'approuver la nomination du contrôleur spécifique.

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

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

La Compagnie de Financement Foncier a choisi Paris comme place d'enregistrement de son programme d'émission d'obligations foncières.

Par conséquent, elle doit déposer auprès de l'Autorité

des marchés financiers (AMF), en sa qualité d'autorité de contrôle, un prospectus destiné à l'information du public conformément aux dispositions de l'article L. 212-1 du Règlement général de l'AMF et des articles L. 412-1 et L. 621-8 et suivants du Code monétaire et financier.

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

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

L'article L. 213-1 de ce même règlement indique, par ailleurs, que la Compagnie de Financement Foncier doit établir, en sa qualité d'émetteur, un document de référence.

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

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

Article L. 621-8-1

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

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

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

L'Autorité des marchés financiers peut interdire l'opération :

1° Lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'une émission ou une cession est contraire aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables ;

2° Lorsqu'elle constate qu'un projet d'admission aux négociations sur un marché réglementé est contraire aux dispositions législatives ou réglementaires qui lui sont applicables.

Les commissaires aux comptes

La Compagnie de Financement Foncier, en tant que société anonyme de droit français, est soumise aux contrôles de commissaires aux comptes. Ils sont nommés par l'assemblée générale, et non par les dirigeants, pour six exercices. Leur mandat ne peut pas prendre fin avant l'expiration de ce délai.

La Compagnie, en tant qu'établissement de crédit, doit soumettre la désignation des commissaires aux comptes à une consultation préalable de la Commission bancaire. Leurs missions, permanentes, reposent sur une obligation légale, celle de s'assurer de la qualité et de la fiabilité de l'information financière et comptable produite par les entreprises et se décomposent comme suit :

Audit et certification

Les commissaires aux comptes certifient que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

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

A cet effet ils mettent en œuvre un audit, en application des normes d'exercice professionnelles arrêtées par leur compagnie nationale, en conformité avec les normes internationales de l'IFAC.

Rapport général

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

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

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

Vérifications spécifiques

Les commissaires aux comptes vérifient la sincérité et la concordance avec les comptes annuels :

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

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

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

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

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

Le contrôleur spécifique

Dans le dispositif garantissant aux porteurs d'obligations foncières un parfait contrôle des sociétés de crédit foncier, le contrôleur spécifique, choisi parmi les personnes inscrites sur la liste des commissaires aux comptes et nommé sur avis conforme de la Commission bancaire, a pour missions de vérifier le bon fonctionnement des mécanismes opérationnels et de veiller au strict respect de la législation en vigueur.

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

- › veiller au respect des dispositions législatives et réglementaires propres aux sociétés de crédit foncier (articles L. 515-13 à L. 515-33) ;
- › vérifier que les apports faits à la Compagnie de Financement Foncier sont conformes à l'objet défini à l'article L. 515-13 et répondent aux conditions prévues aux articles L. 515-14 à L. 515-17 ;
- › certifier les documents adressés à la Commission bancaire, en particulier, les ratios, limites et quotités réglementaires au 30 juin et au 31 décembre de chaque année ;
- › établir, pour les dirigeants et les instances délibérantes, un rapport annuel sur l'accomplissement de sa mission, dont une copie est adressée à la Commission bancaire.

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

- › apprécier la qualité des procédures de gestion et de

suivi des risques mises en œuvre par la société de crédit foncier, destinées à respecter les grands principes énoncés ci-dessus ;

- › apprécier l'éligibilité des prêts et des autres actifs détenus par la société de crédit foncier ;
- › s'assurer du correct dimensionnement du ratio de couverture des ressources privilégiées par les actifs éligibles, du respect des limites réglementaires et des quotités éligibles au refinancement privilégié ;
- › certifier les précédents ratios, limites et quotités deux fois par an pour la Commission bancaire et délivrer des attestations du ratio de couverture lors des programmes trimestriels d'émissions obligataires ou des émissions en équivalent euro d'au moins 500 millions ;
- › revoir les procédures d'évaluation et de réexamen périodique des biens sous-jacents aux prêts éligibles, conformément au règlement 99-10 du CRBF modifié par les règlements 2001-02 et 2002-02, puis par l'arrêté du 7 mai 2007 ;
- › vérifier la congruence de maturité et de taux entre l'actif et le passif de la société de crédit foncier (article 12 du règlement 99-10 du CRBF), ainsi que la pertinence des instruments financiers à terme assurant la couverture des opérations de gestion des prêts garantis (article L. 515-18 du Code monétaire et financier).

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

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

N.B. : afin d'éviter tout conflit d'intérêt, le contrôleur spécifique ne peut exercer aucun mandat de commissariat aux comptes dans le groupe consolidant la société de crédit foncier.

Le Cabinet Cailliau Dedouit et Associés (représenté par Laurent Brun), Contrôleur spécifique de la Compagnie de Financement Foncier, intervient avec ses équipes dans le cadre de ses missions de contrôle. Il s'assure en particulier de la conformité entre le système d'information et la réalité contractuelle des créances (contrats signés).

Article L. 515-30

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

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

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

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

Article L. 515-31

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

Une notation AAA

Les trois principales agences de notation, Standard & Poor's, Moody's et Fitch Ratings attribuent depuis l'origine la notation AAA/Aaa/AAA à la Compagnie de Financement Foncier.

L'approche de notation des trois agences en matière de *covered bonds* (dont les obligations foncières sont un cas particulier) s'appuie pour partie sur la qualité du sponsor (ici le Crédit Foncier) au travers de sa note et pour partie sur la qualité de crédit du portefeuille de créances garantissant le bon remboursement des dettes privilégiées.

L'intensité de la crise financière, apparue à la mi-2007, a conduit ces trois agences, chacune selon sa sensibilité propre, à mettre à jour et à formaliser leur approche sur les liens existant entre la note des *covered bonds* et celle du sponsor, notamment en raison des décalages de trésorerie pouvant exister entre les tombées d'actif et de passif.

Standard & Poor's

Jusqu'à présent, S&P notait les *covered bonds* sur une base décorrélée du sponsor dès lors que le cadre juridique ou contractuel permettait de bien isoler les actifs du pool de couverture des conséquences de la faillite du sponsor. La capacité à emprunter contre les actifs du pool pour rembourser une échéance de *covered bond* était toutefois quantifiée dans l'approche *cash flow* et besoin de surdimensionnement ; sur le principe, elle était jugée possible sans autre restriction que le montant total des actifs disponibles.

Du fait de la crise, cette approche est remise en question et S&P propose au marché (*Covered Bond Rating Methodology*, 9 février 2009) la création d'un lien avec la note de l'émetteur, au motif des décalages de liquidité dans un scénario post faillite du sponsor.

Sous réserve à ce stade des commentaires du marché, S&P propose de ranger les émetteurs en 3 catégories :

- > catégorie 1 : qui reste décorrélée de la note du sponsor. Elle comprend les émetteurs qui n'ont pas de risque de liquidité (structures de type *pass-through* notamment) ;
- > catégorie 2 : qui comprend les pays (Danemark, Allemagne et France) dans lesquels les *covered bonds* sont un instrument de place et bénéficient d'attaches culturelles et historiques importantes (au sens de la directive

européenne, ces titres désignent les obligations foncières en France), ainsi que, dans ces pays, les émetteurs pour lesquels le risque de liquidité post faillite est modéré ;

› catégorie 3 : qui comprend tous les autres pays ainsi que, dans les trois pays de la catégorie 2, les émetteurs qui présentent un profil de risque de liquidité plus important, par exemple parce qu'ils ne peuvent pas accéder au marché du repo ou parce que leur risque de transformation est plus élevé.

La catégorisation se traduit par un écart possible plus ou moins important entre la note des *covered bonds* et celle du sponsor : pas de plafond pour la catégorie 1, un écart limité à 5 ou 6 crans en catégorie 2 selon que la notation visée est AAA ou non, et 3 ou 4 crans maximum en catégorie 3.

Moody's

L'approche de Moody's sur le sujet des liens avec le sponsor figure dans la publication du 13 mars 2008 : « *Timely Payment in covered bonds following Sponsor Bank Default* ».

De façon similaire à Fitch avec le D-Factor, Moody's a créé le concept de « *Timely Payment Indicator* » (TPI), qui contraint l'écart entre la note du sponsor et celle des obligations sécurisées. Le TPI est qualitatif et varie entre les valeurs « *Very Improbable* » et « *Very high* » ; il qualifie la probabilité de strict respect des engagements de paiement en cas de faillite du sponsor.

Le TPI est basé sur le cadre juridique ou sur le dispositif contractuel utilisé pour un programme donné. Pour établir la force du lien entre le sponsor et les obligations sécurisées, les outils mis à la disposition de l'administrateur du portefeuille d'actifs en cas de faillite du sponsor ainsi que sa liberté d'action et les protections dont il dispose sont pris en compte.

L'analyse est effectuée sur la base :

- › de la nature des contrats de swap utilisés et leur dénouement ou non, suite au défaut du sponsor et/ou au moins temporairement à un défaut du *covered bond* ;
- › de la liquidité potentielle des actifs du pool de couverture en cas de vente forcée ;
- › du format de la dette émise (*in fine, pass through*).

Fitch Ratings

La méthodologie Fitch a été revue à l'automne 2008 (*Covered Bond Rating Criteria*, oct 2008). La question du lien avec le sponsor est maintenant clairement codifiée et représentée par le « *Discontinuity Factor* » ou D-Factor. Plus ce dernier est faible, plus il témoigne d'une déconnexion importante entre le sponsor et les *covered bonds*, et donc plus l'écart de note peut être important.

Le calcul du D-Factor est obtenu à partir des éléments suivants, par ordre d'importance décroissante :

- › l'isolation juridique des actifs du pool de couverture par rapport au sponsor. À ce titre, le cadre juridique des obligations foncières garantit une séparation totale ;
- › la capacité à gérer les décalages de trésorerie dans un scénario post faillite du sponsor ;
- › le risque opérationnel lié à un changement éventuel du gestionnaire des créances, le cas échéant ;
- › la qualité de la tutelle et la probabilité de soutien systémique.

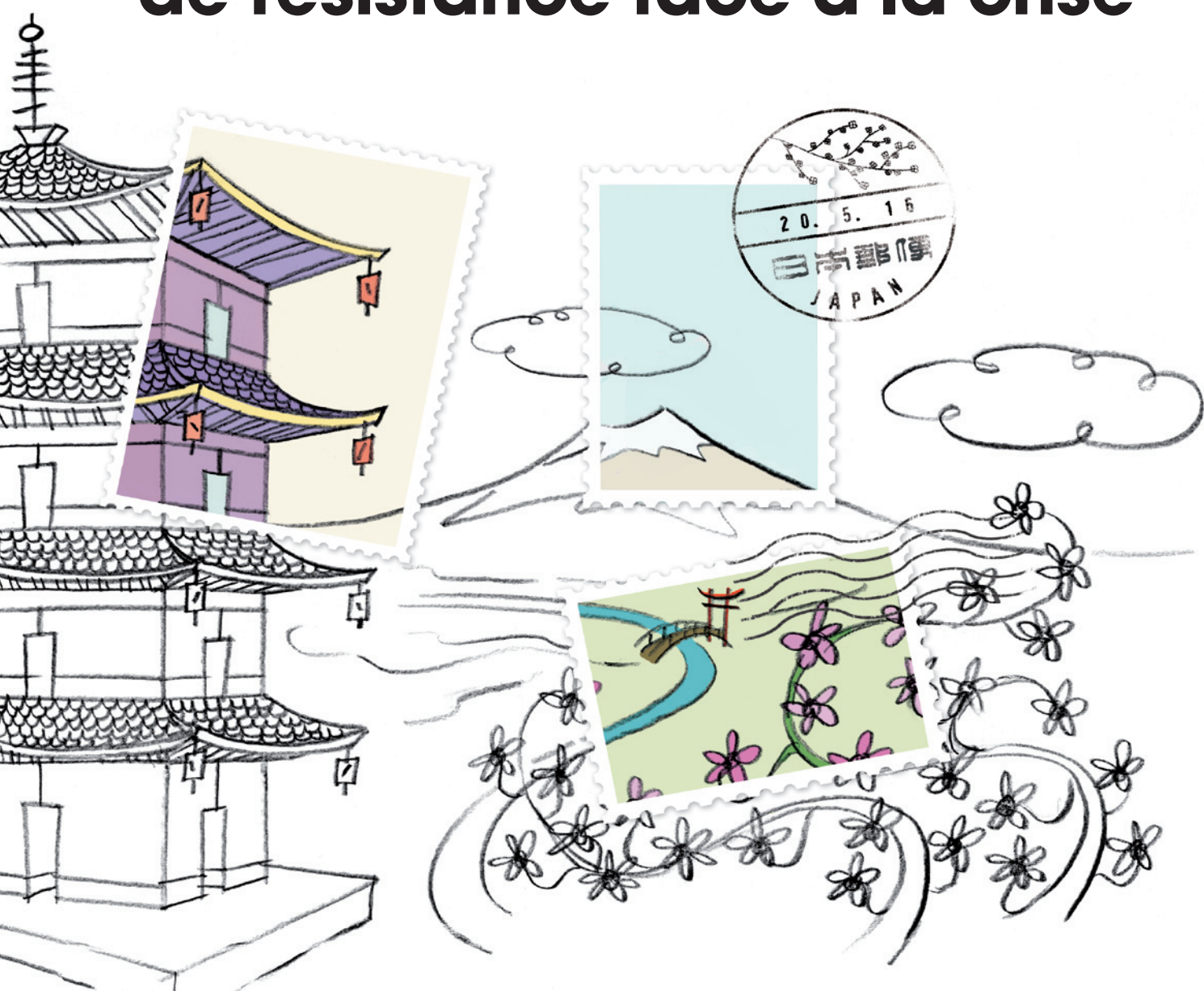
La pondération entre ces différents éléments est actuellement en cours de revue par Fitch (*Exposure Draft on Assessment of Liquidity Risks in covered bonds*, 11 mars 2009) afin de donner plus de poids à la gestion de la liquidité.

Au regard des changements de méthodologie des agences de notation, la Compagnie bénéficie d'atouts solides lui permettant de rester dans les meilleurs échelons de notation tels que :

- › la force du cadre juridique des sociétés de crédit foncier sur l'isolation totale de la faillite du sponsor pour les porteurs d'obligations foncières ;
- › la flexibilité donnée explicitement dans la loi sur les modalités de création de liquidité, même post faillite : loi Dailly, pension livrée, émissions avec transmission du privilège, cession d'actifs ;
- › le cadre imposé par sa tutelle du fait de son statut d'établissement financier ;
- › la qualité de crédit et le caractère très liquide d'une grande partie de son bilan ;
- › le corpus très strict de règles de gestion actif passif qu'elle s'impose à elle-même, lesquelles sont détaillées dans ce rapport, et qui ont pour effet de limiter fortement les différences de congruence en taux, change et maturité ;
- › la taille et le nombre d'émissions en circulation, qui permettent de limiter les écarts entre les échéances de remboursement de la dette et les *cash flows* provenant de l'actif.

DE SOLIDES FONDAMENTAUX

démontrant sa capacité
de résistance face à la crise



8

22

32

40

118

?



Gâce à son modèle économique régulé, pérenne et transparent et à ses fondamentaux solides, la Compagnie de Financement Foncier a démontré sa capacité de résistance face à la crise qu'a traversé le marché des obligations sécurisées en 2008.

Outre des actifs diversifiés et de qualité issus d'un processus de sélection rigoureux, la Compagnie bénéficie de réserves de liquidités mobilisables importantes et d'une capacité de financement notée AAA.

Une sélection rigoureuse des actifs : qualité et diversification

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

Le processus d'acquisition des actifs suivi par la Compagnie est rigoureux et guidé par la prudence et le savoir-faire. La Compagnie utilise, à ce titre, des filtres d'achat par catégorie d'actifs et des outils performants de notation internes. La Compagnie dispose ainsi d'actifs de qualité et diversifiés tant au niveau géographique que par type de contrepartie. Les expositions au secteur public représentent 53,8 % des expositions totales, le complément étant constitué de prêts hypothécaires.

Un processus de sélection performant

Si la qualité des actifs réglementairement éligibles lui confère un niveau de sécurité important, la Compagnie de Financement Foncier s'impose également, sous forme de filtres à l'achat, des restrictions supplémentaires limitant son exposition au risque de crédit et utilise en appui des outils de notation interne propres au type d'expositions analysés.

La Compagnie de Financement Foncier s'interdit notamment d'acheter des créances sur l'immobilier commercial.

Expositions sur le secteur public

Prêts et titres publics français

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

- › État ;
- › Régions ;
- › Départements ;
- › Communes ;
- › Groupements de collectivités territoriales :
 - EPCI (communautés de communes, communautés d'agglomération, communauté urbaine, syndicat intercommunal,...) ;
 - établissements publics de santé, établissements publics nationaux (EPIC, EPA,...) ;
 - établissements publics locaux : OPAC, OPHLM, CCI, SDIS,...

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

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

Prêts et titres publics internationaux

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

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

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

Dans le cadre de la nouvelle réglementation Bâle II, le Crédit Foncier s'est doté d'outils de notation interne pour le segment d'actifs relevant du secteur public international afin d'intégrer les meilleures pratiques proposées par ces nouvelles normes en matière de risques. Le développement de ses modèles de notation du risque de crédit a été finalisé en 2008 en collaboration avec la Direction des risques du Crédit Foncier, la Direction des risques groupe de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et l'agence de notation Standard & Poor's.

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

- » l'un pour le marché des collectivités locales internationales hors États-Unis ;
- » l'autre spécifique aux collectivités locales américaines.

Une première revue de ces modèles effectuée par Standard & Poor's s'est tenue en décembre 2008. Celle-ci a permis à la Société de confronter ses premiers résultats et de les soumettre à l'appréciation d'un expert externe.

Afin de garantir et de maintenir leur qualité, ces derniers feront l'objet d'un audit ainsi que d'une procédure de retour d'expérience annuels de la part de l'agence de notation.

Les conclusions positives de l'agence en 2008 mettent en évidence l'expertise qui s'est développée au sein du Crédit Foncier en matière de notation financière des collectivités locales internationales. Conforté dans son approche, l'internalisation d'un modèle de calcul des pertes en cas de défaut (modèle de « *Loss Given Default* » ou LGD) pour les actifs des collectivités locales internationales sera finalisée en 2009.

Créances hypothécaires à l'habitat

Prêts hypothécaires à l'habitat

La sélection des prêts hypothécaires se déroule en deux étapes.

L'origination des créances s'effectue par le Crédit Foncier à l'aide d'un score basé sur les caractéristiques du bien financé, les informations du client et les probabilités historiques de défaut.

Dans un second temps, la Compagnie de Financement Foncier utilise un outil de calcul de score d'achat pour les prêts à l'habitat aux personnes physiques. Fondé sur leur probabilité de défaut, cet outil permet de sélectionner, éventuellement après une période d'observation, les prêts présentant un risque de défaut inférieur à un certain seuil.

Le prêt hypothécaire à l'habitat se caractérise par son objet : le financement d'un bien immobilier destiné à la résidence de l'emprunteur (ou de son locataire), et par sa garantie : une hypothèque, sûreté prise sur le bien immobilier lui-même, permettant au prêteur d'être payé par préférence aux autres créanciers sur le prix de vente de l'immeuble, en cas de défaillance de l'emprunteur conduisant à mettre fin au projet immobilier financé.

Ce prêt est accordé par le prêteur en fonction de la capacité de remboursement de l'emprunteur sur ses ressources courantes notamment son salaire et non pas uniquement en fonction de la valeur actuelle et future de l'immeuble financé.

Cette valeur n'est prise en compte que pour estimer le risque de perte finale en cas de défaillance et non pour autoriser le crédit à l'origine.

En règle générale, le taux d'endettement admis par les banques françaises pour la recevabilité d'un crédit ne doit pas dépasser 33 % des revenus de l'emprunteur.

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

- l'existence d'un taux de l'usure, fixé à un niveau très proche des conditions moyennes de prêts.

- un contexte législatif et réglementaire très protecteur de l'emprunteur, encore renforcé par la jurisprudence des tribunaux qui considèrent le prêteur comme responsable s'il endette l'emprunteur au-delà de sa capacité de remboursement et s'il ne le met pas en garde contre les risques encourus lors de la souscription d'un prêt.

- un rôle de prêteur, et donc une responsabilité, clairement identifiés : le fait pour le prêteur d'avoir octroyé un prêt, c'est-à-dire de l'avoir instruit puis de l'avoir géré et financé le rend pleinement responsable d'un bout à l'autre de la chaîne.

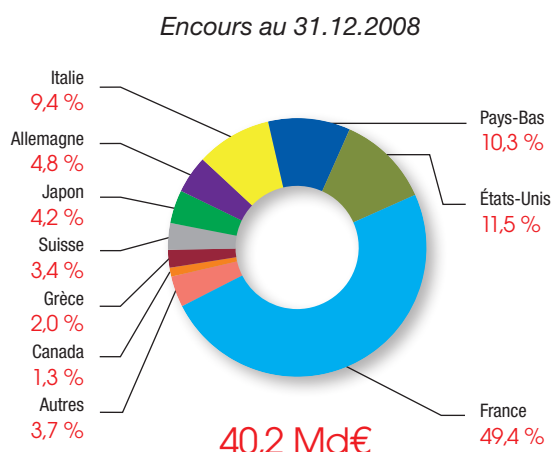
- des mesures protectrices en faveur des emprunteurs en cas de surendettement et en cas de procédure de recouvrement judiciaire de la créance (saisie immobilière).

Parts de titrisations de prêts à l'habitat

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

Expositions directes sur le secteur public

Les expositions directes sur le secteur public sont constituées de crédits, d'engagements, de garanties de liquidité et de titres obligataires financés aux meilleures conditions par la Compagnie de Financement Foncier.



En France

Dans le cadre de l'activité de prêts au secteur public territorial, les Caisses d'Épargne et le Crédit Foncier se partagent (selon des normes intra-groupe) la relation commerciale avec le client emprunteur, tandis que le Crédit Foncier assure la gestion effective des créances acquises par la Compagnie.

Le Crédit Foncier, par l'intermédiaire de la Compagnie de Financement Foncier, a conforté en 2008 son positionnement en tant que prêteur aux collectivités locales en France.

Au niveau du secteur public, ce sont 3,7 milliards d'euros de créances du secteur public français qui ont été refinancés par cessions directes et dans le cadre d'un contrat de garantie financière sous loi L. 431-7. La Compagnie a ainsi acheté plus d'1 milliard d'euros de créances long terme et 1,4 milliard d'euros de créances court terme originées au bilan du Crédit Foncier.

Enfin, les opérations d'achat de créances secteur public auprès des Caisses d'Épargne se sont poursuivies pour un montant de 192 millions d'euros.

À l'international

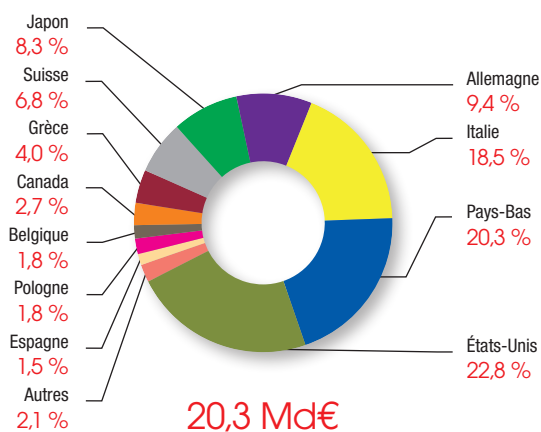
Les équipes de la direction secteur public international (SPI) du Crédit Foncier ont pour objectif de fournir des solutions de financement sur mesure à leurs clients en utilisant les capacités de refinancement de la Compagnie de Financement Foncier. Dans le cadre de cette activité, le Crédit Foncier assure, pour le Groupe Caisse d'Épargne, la relation commerciale de *front office* ainsi que la gestion effective des créances acquises par la Compagnie.

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

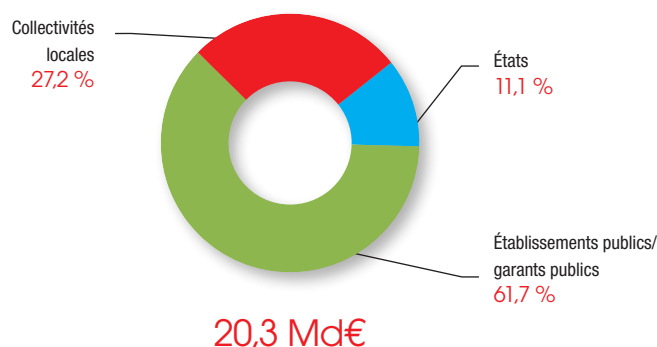
Avec près de 3,4 milliards d'euros de production en 2008, les activités de financement des collectivités publiques étrangères ont été réalisées dans un objectif d'optimisation du couple rendement/risque et de maîtrise des risques de crédit. L'encours à la fin de l'exercice 2008 s'élève à 20,3 milliards d'euros.

Encours SPI au 31.12.2008

Répartition géographique



Répartition par type d'emprunteur



L'activité de financement du secteur public international n'a pas été épargnée par la crise des marchés bancaires et financiers. Cependant, une gestion fine et proactive de la raréfaction de la liquidité ainsi qu'une surveillance attentive de l'environnement et de la clientèle cible ont permis de répondre aux besoins spécifiques des collectivités et entités publiques internationales. En outre, l'acquisition et la mise en place d'un modèle de notation interne et l'élargissement des actifs éligibles au titre des sociétés de crédit foncier (loi de modernisation de l'économie promulguée le 5 août 2008) ont contribué à maintenir des objectifs de croissance rentable à un niveau ambitieux. Ainsi, dans un marché en recul, le volume de production attendu pour l'année en 2008 a dû être réduit alors que l'objectif de rentabilité a, lui, été maintenu compte tenu du contexte favorable lié à la hausse des marges.

Le secteur public international a poursuivi le développement de son activité en Amérique du nord.

Fort de sa présence sur ce marché et afin de répondre aux besoins du secteur public en matière de financements, le Crédit Foncier envisage la création d'un bureau de représentation au Canada avant la fin 2009. L'année 2008 a également été marquée par la raréfaction des financements disponibles sur le marché américain des « Municipal bonds » suite à la crise financière et la fermeture du marché interbancaire. Dans ces conditions de marché, le secteur public international a continué à accompagner les meilleures signatures grâce à une politique d'engagement sélective et une bonne connaissance des acteurs.

Les encours détenus par la Compagnie de Financement Foncier sur des acteurs publics américains sont particulièrement sûrs puisqu'ils sont notés au minimum dans la catégorie AA pour la grande majorité d'entre eux sans recours aux rehausseurs. Les principales signatures proviennent d'États fédéraux ou de villes de premier plan comme New York, par exemple.

Parmi les opérations financées en Europe occidentale, deux sont particulièrement innovantes :

- > En Suisse, le financement des nouveaux tramways de la ville de Genève dans le cadre d'un crédit-bail fiscal ;
- > En Belgique, le lancement d'une émission obligataire garantie par la Région wallonne pour laquelle le Crédit Foncier a été chef de file et investisseur.

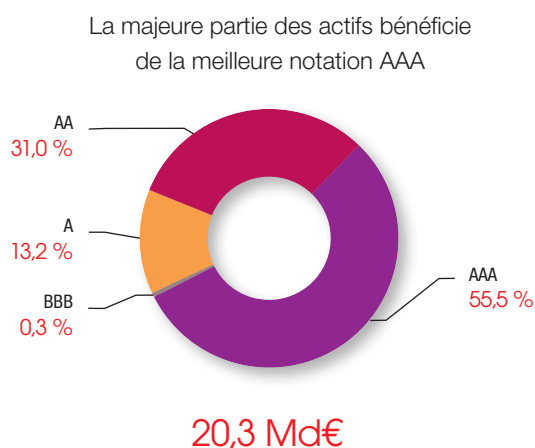
Concernant le secteur nippon, la qualité de signature et le développement des relations institutionnelles ont été privilégiés. Dans cette optique, l'ouverture d'un bureau

de représentation du Crédit Foncier à Tokyo a eu lieu à la mi-décembre 2008.

En 2009, l'activité de financement du secteur public international pourrait évoluer dans un environnement singulier dans la mesure où ses principaux concurrents devraient être moins présents et où les conditions du marché bancaire continueront de se répercuter sur les volumes de production.

Dans ce contexte, la direction continuera son développement stratégique à travers notamment la poursuite de l'internalisation de ses outils d'analyse, l'ouverture d'un bureau du Crédit Foncier au Canada, l'acquisition d'expertise dans le financement de projets complexes et la recherche de partenaires.

Notation des actifs secteur public international avant rehaussement éventuel



Créances hypothécaires à l'habitat

En France

Les actifs de cette nature sont constitués de créances hypothécaires à l'habitat, octroyées par le Crédit Foncier, ou de parts *senior* AAA de titrisations de prêts hypothécaires à l'habitat (Fonds communs de créances ou entités similaires).

Dans le cadre de cette activité, le Crédit Foncier assure la gestion effective de ces créances lorsqu'elles sont acquises par la Compagnie.

Au cours de l'année 2008, la Compagnie a poursuivi sa politique d'acquisition de créances issues de la production hypothécaire à l'habitat en France du Crédit Foncier, tout en conservant sa politique stricte de filtrage des risques.

Sur le segment des particuliers, la Compagnie de Financement Foncier a acquis ou refinancé par mobilisation 2,6 milliards d'euros de créances octroyées par le Crédit Foncier.

Au titre des événements notables de l'année, on relève que dans le contexte de hausse des taux qui prévalait en début d'année, le Crédit Foncier a annoncé dans un communiqué du 18 janvier 2008 qu'il allait entreprendre des renégociations commerciales avec ses clients au titre de certains prêts à taux révisable afin de plafonner la variation du taux applicable et, le cas échéant, sécuriser leur mensualité en la limitant à l'inflation, ou de renégocier certains de ces prêts à taux fixe. Une partie des prêts concernés ayant été cédés auparavant à la Compagnie, ce dispositif s'est bien entendu accompagné de la signature d'une convention entre le Crédit Foncier et la Compagnie, immunisant totalement cette dernière des conséquences financières de ces renégociations.

International

L'activité d'acquisition de créances hypothécaires à l'international a été fortement affectée par la crise des marchés de crédit observée en 2008. Le marché primaire de la titrisation de prêts hypothécaires à l'habitat est ainsi resté clos toute l'année en ce qui concerne les opérations destinées aux investisseurs extérieurs.

L'activité 2008 s'est donc limitée à quelques compléments de ligne acquis sur le marché secondaire sur des opérations déjà détenues en portefeuille en Italie, au Portugal et aux Pays-Bas pour un montant nominal de 64 millions d'euros. Par ailleurs, l'activité d'achat direct de portefeuilles de créances hypothécaires a été délibérément mise en sommeil, dans l'attente de conditions de marché plus stables.

La violence de cette crise tend à faire oublier les fondamentaux, et il faut rappeler que la qualité de crédit du portefeuille de créances hypothécaires résidentielles (13,9 milliards d'euros à fin 2008 hors opérations bénéficiant d'une garantie d'État) de la Compagnie, s'est extrêmement bien tenue, puisque la note Bâle II (basée sur les notations externes) des 82 lignes est restée au niveau AAA au 31 décembre 2008. Les expositions de la Compagnie concernent exclusivement des portefeuilles granulaires de qualité « prime », dont les performances intrinsèques sont demeurées bonnes en dépit du ralentissement économique qui a commencé à toucher la zone euro et notamment l'Espagne.

Il convient de rappeler que la Compagnie se place exclusivement sur ce secteur dans une optique de détention jusqu'à extinction, ces prêts étant vus d'un point de vue stratégique comme une production réalisée dans les pays voisins d'Europe continentale et sur son métier historique du prêt à l'habitat.

En Europe continentale, les normes d'octroi sont restées conservatrices et ne se sont jamais approchées des caractéristiques des « *subprime* » aux États-Unis. Ainsi, la vérification sur pièces des revenus de l'emprunteur est toujours présente dans les opérations souscrites par la Compagnie, et la capacité à rembourser est restée un critère d'octroi essentiel, et ce, au-delà de la notion de valeur de gage. En outre, ce secteur géographique présente des niveaux de sécurité pour le prêteur. En effet, l'emprunteur ne peut pas se dégager de ses obligations au titre du prêt en « rendant les clés » en cas d'évolution défavorable du marché immobilier, et le prêteur dispose de certains recours à l'encontre de l'emprunteur, comme la saisie-arrêt sur salaire.

Au-delà des notes externes, qui se sont fort bien maintenues sur le portefeuille habitat international, la Compagnie soumet régulièrement l'ensemble de ses lignes à une batterie de stress tests, destinés à mesurer sa probabilité de perte de rendement ou de perte finale en cas d'évolution défavorable de la qualité de crédit des emprunteurs sous-jacents.

Les trois facteurs principaux influençant potentiellement à la baisse la rentabilité d'un portefeuille de créances à l'habitat sont :

- > le taux de remboursement anticipé enregistré sur les créances ; plus il est faible, plus les créances restent exposées longtemps à la dégradation potentielle de la situation macro économique ;
- > le taux de saisie immobilière cumulé à prévoir sur le portefeuille ;
- > la baisse du marché immobilier, qui va influencer directement le taux de perte finale en cas de défaut de l'emprunteur.

La Compagnie a donc défini, en coopération avec son prestataire le Crédit Foncier, des scénarios d'évolution de ces trois paramètres sur chacun des pays où elle est présente, en tenant compte bien évidemment de la situation actuelle déjà bien dégradée de certains pays comme l'Espagne.

À fin décembre, les paramètres utilisés étaient les suivants :

	Hypothèse de taux de remboursement anticipé	Hypothèse de taux de saisie cumulé	Hypothèse de baisse des prix de l'immobilier
Allemagne	0 %	10 %	20 %
Pays-Bas	1 %	8 %	30 %
Espagne	2 %	10 %*	40 %

* 15 % pour Santander Hipotecario 3 et Madrid RMBS 3.

Il faut souligner qu'à ce niveau de paramétrage, les opérations en portefeuille continuent toutes de payer l'intérêt et le capital attendu en temps et en heure.

La Compagnie a également développé depuis plusieurs années un suivi des sociétés de gestion des FCC ou *trustees*. Ce suivi est réalisé sur la base des rapports de gestion que les sociétés publient périodiquement et conduit à l'attribution d'une notation interne. Celle-ci est basée sur dix caractéristiques principales affectées de pondération, relative à leur pertinence.

Les caractéristiques sont les suivantes :

- > la régularité des rapports ;
- > le contenu des rapports : l'encours des créances titrisées à l'instant T, le capital restant dû des parts du FCC, le taux de remboursement anticipé, le taux d'impayés, le taux de défaut, le fonds de réserve, la LTV à l'instant T, les notations des parts et la distribution géographique.

En cas de manquements, des rappels sont adressés aux sociétés de gestion.

La base traditionnelle d'investisseurs sur les cessions de risque immobilier résidentiel a quasiment disparu suite aux évolutions enregistrées sur les *spreads*. Cet écartement très brutal est davantage lié à la disparition de la liquidité et à la spirale négative engendrée par les dépréciations *mark to market* qu'au risque de crédit idiosyncratique d'un portefeuille en particulier. Une des leçons de la crise a été de reconnaître les excès du modèle « *originate and distribute* »¹. Ainsi, il est plus que probable que le marché ne puisse repartir qu'au prix de l'instauration de nouvelles règles en matière de transparence de l'information et de responsabilisation des acteurs à tous les niveaux de la chaîne de valeur.

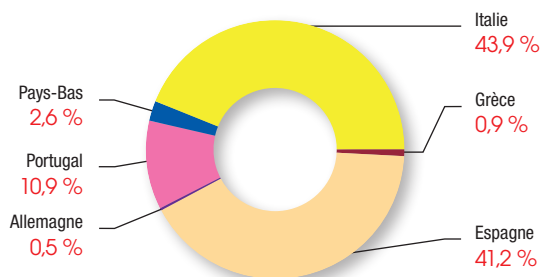
L'activité nouvelle en 2009 devrait donc rester à un niveau d'étiage, bien que la volonté stratégique de diversification à l'étranger des expositions en matière de prêts à l'habitat demeure intacte.

¹ Modèle selon lequel les banques ne détiennent pas les prêts dont elles sont à l'origine jusqu'à l'échéance, mais les distribuent à différents types d'investisseurs par le biais d'émission de produits structurés financiers.

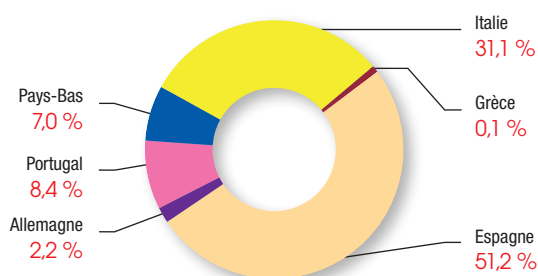
La répartition par pays des encours de la Compagnie est la suivante :

Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles (créances titrisées)

Une exposition européenne



1,2 million de créances



13,9 Md€

Des réserves de liquidités mobilisables importantes

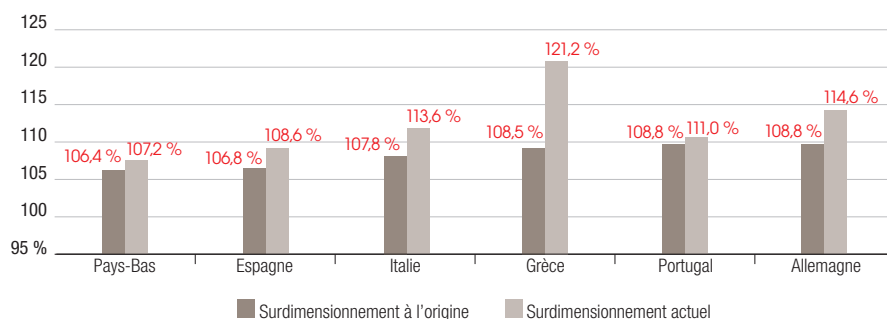
Sensibilisé très tôt à l'importance de sécuriser sa liquidité, dans un contexte d'extrême tension sur les marchés, le groupe CFF a mis en œuvre dès 2007 une politique stricte de gestion de ses stocks d'encours mobilisables. La qualité de ses actifs, et en particulier celle des titres et des créances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

Le groupe CFF a pleinement intégré, dès sa mise en place en février 2008, le nouveau système de garantie mis en place par la BCE (« Pool 3G »).

La Compagnie dispose, pour sa part, de plus de 32 milliards d'euros mobilisables auprès de Banques centrales se composant entre autres, de 23 milliards de titres et de 9 milliards de prêts.

Avec une situation de liquidité ainsi assurée pour plusieurs années, la Compagnie a pu poursuivre sereinement son activité tout au long de l'année 2008 et sera en mesure de répondre en 2009 aux besoins des divers opérateurs, publics comme privés.

Évolution du surdimensionnement des fonds



Tous les fonds détenus par la Compagnie affichent un taux de surdimensionnement supérieur à celui constaté lors de l'acquisition.

Un programme d'émissions AAA reconnu

Bilan 2008 : une exposition limitée à la crise

Le marché des obligations sécurisées a été marqué en 2008 par deux périodes caractérisées par des volumes d'activité très contrastés.

La faillite d'un intervenant majeur sur le marché bancaire en septembre a eu comme conséquence la fermeture totale d'un secteur qui subissait déjà le ralentissement général, dans le contexte de la crise de confiance et de liquidité débutée en juin 2007.

Les *spreads* à l'émission et sur le marché secondaire ont aussi évolué de façon hétérogène en fonction des classes d'obligations sécurisées, et au sein de chaque classe, en fonction des émetteurs.

Si aucun défaut n'a été constaté, la faillite ou quasi faillite de certains groupes a bouleversé le paysage et révélé, par une hiérarchisation plus marquée des *spreads*, l'appréciation qu'ont dorénavant les investisseurs de la qualité des structures et des signatures.

Un leader sur le marché des obligations foncières

La Compagnie de Financement Foncier bénéficie d'une structure transparente et régulée, de contrôles réglementaires garants de sécurité, d'un portefeuille d'actifs de qualité et diversifié, d'une gestion des risques rigoureuse et prudente et d'une réserve de liquidités importante.

Forte de ses atouts, la Compagnie de Financement Foncier a traversé 2008 avec sérénité dans un environnement ponctué d'annonces de dépréciations, de plans de sauvegarde, de nationalisations ou de rachats. Elle a démontré sa capacité de résistance grâce à des fondamentaux solides.

La montée de l'aversion au risque a entraîné un assèchement de la liquidité du système financier et a donc limité la capacité d'émissions obligataires.

En parallèle, l'année 2008 a été marquée par une concurrence accrue. D'une part, le nombre d'émetteurs de *covered bonds* a augmenté de 30 % ; d'autre part, une nouvelle classe d'actifs, les obligations garanties par les États, a fait son apparition en appui des plans de relance.

Dans cet environnement difficile, la Compagnie de Financement Foncier notée AAA/Aaa/AAA - perspective

stable a su attirer des investisseurs en quête de sélectivité et a ainsi réaffirmé son statut de leadership en tant qu'émetteur privé de premier ordre. La Compagnie de Financement Foncier a émis près de 8,5 milliards d'euros tout en maintenant un coût de financement conforme aux objectifs. En 2008, ce volume d'émissions a représenté 37 % du marché des obligations foncières. En outre, la volatilité des niveaux secondaires a été limitée par la maîtrise de son offre.

En ce qui concerne les émissions publiques en 2008 qui totalisent un encours de 4,2 milliards d'euros, la Compagnie de Financement Foncier a su saisir des fenêtres d'émissions pour réaliser son programme, notamment avec une émission benchmark de 1,5 milliard d'euro, maturité février 2011 et trois autres nouveaux benchmarks : 500 millions d'euros, maturité janvier 2010, 350 millions de francs suisses, maturité août 2016 et 200 millions de francs suisses, maturité septembre 2012.

Un programme adapté à la demande des investisseurs

51 % du programme annuel d'émissions de la Compagnie de Financement Foncier, soit 4,3 milliards d'euros, a été réalisé sous la forme de placements privés à des conditions satisfaisantes et dans un volume égal à 2007 alors même que ce marché a enregistré un repli de 35 %.

Dans un contexte peu propice aux produits structurés, la réactivité et la flexibilité de la Compagnie de Financement Foncier ont permis de répondre aux demandes des investisseurs privés, à la fois en terme de structures comme le « *Ratchet Reverse Floater* », de devises et de formats différents. Enfin, dans un objectif d'innovation et de diversification de son offre, la Compagnie de Financement Foncier a continué à développer le format *Registered Covered Bonds* sous loi allemande.

Perspectives

L'abondance des émissions garanties par les États, concentrées sur des maturités courtes, devrait continuer à monopoliser l'attention des investisseurs les plus conservateurs au début de l'année 2009.

Cependant, le très bas niveau absolu des taux et la nécessité pour les assureurs d'allonger la durée de leurs actifs devraient rapidement concourir à une demande accrue d'obligations foncières, et de celles de la Compagnie en particulier. Cet environnement favorisera la reprise du marché et des émissions d'emprunts de référence. La demande sera certainement sélective, orientée vers



8

22

32

40

118

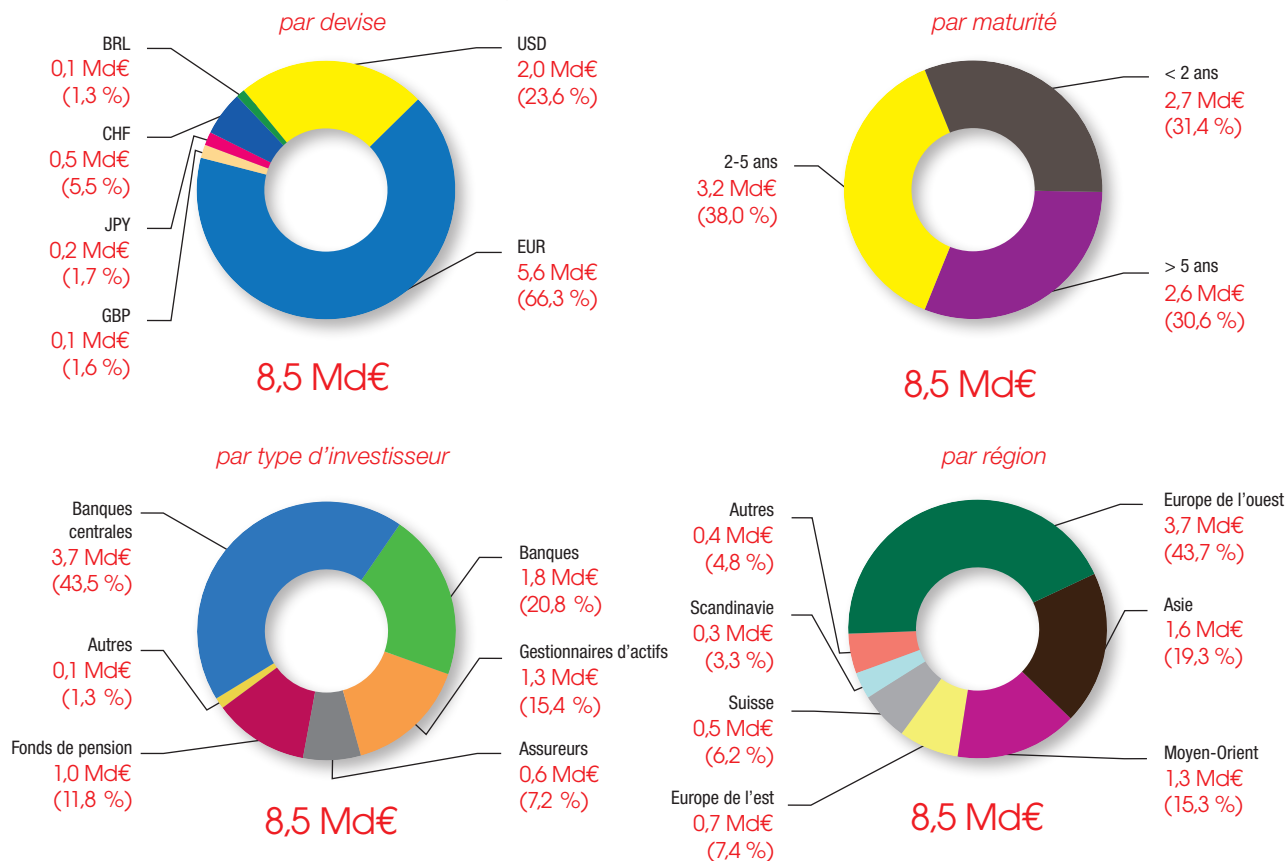


les signatures les plus solides, et la Compagnie devrait en faire partie en priorité.

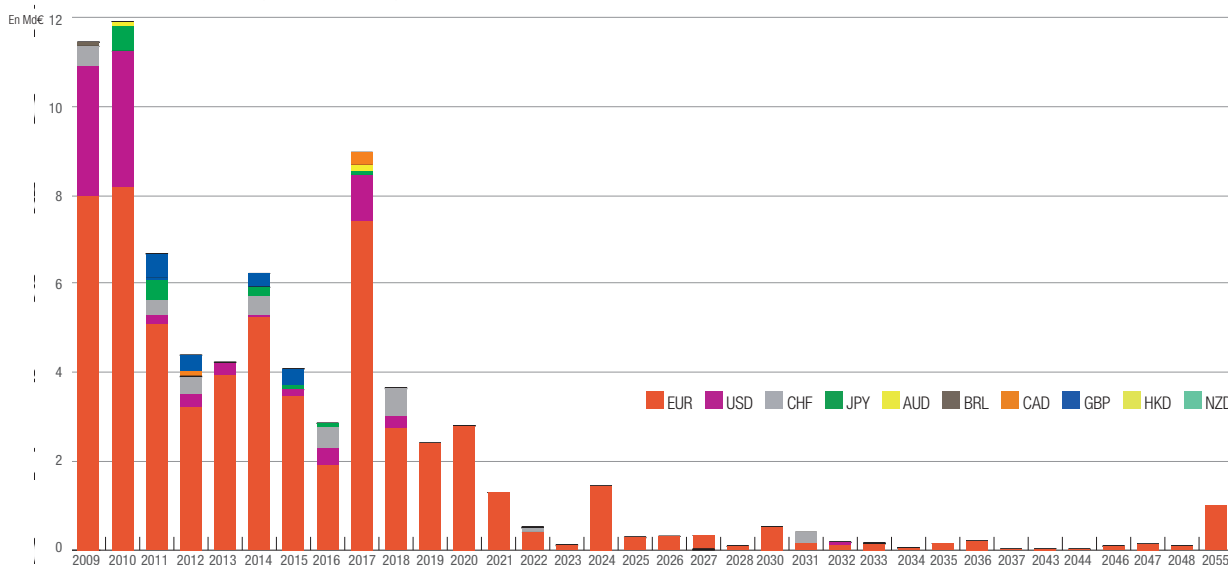
Comptant sur la réglementation solide des obligations foncières et sur sa base d'investisseurs, une reprise de l'ac-

tivité devrait avoir lieu en 2009 et participer au succès du programme d'émissions envisagé cette année. Un intérêt accru de la clientèle et une normalisation des conditions bancaires ne devraient que conforter cette idée.

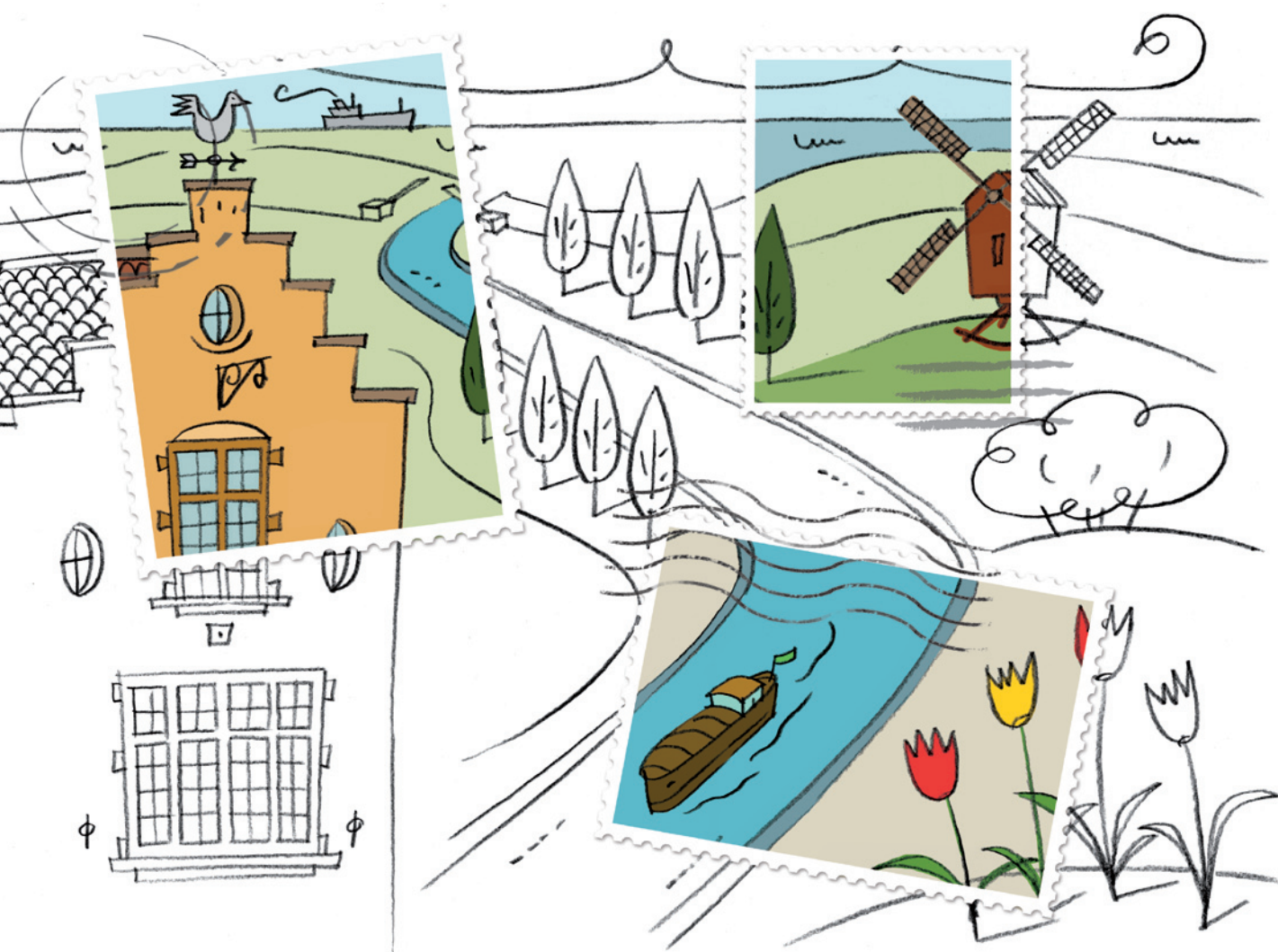
Répartition des émissions 2008



L'échéancier des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier présente le profil et la combinaison devise / maturités suivants :



Un management des risques **MAÎTRISÉ** et ayant fait ses preuves



8

22

32

40

118



Des organes de contrôle en appui des règles de gouvernance

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

Une organisation de contrôle au niveau du groupe CFF

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

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

Des comités spécifiques à la Compagnie

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

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

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

Le Comité financier, mensuel et présidé par le Président-directeur général de la Compagnie, assure la déclinaison opérationnelle des décisions du CGB relatives aux modalités de refinancement du groupe.

Le Comité de taux, de fréquence mensuelle, traduit les orientations stratégiques de couverture en taux, définies par le CGB, en opérations de marché dont il assure la responsabilité d'exécution. En 2008, ce comité a vu son rôle accru, passant à un rythme hebdomadaire, et ce afin d'assurer les meilleures réponses possibles en matière de couverture de risques dans un contexte financier mouvementé.

Le Comité de gestion exerce un suivi opérationnel de la gestion de la Compagnie et propose, le cas échéant, des solutions en vue de résoudre les difficultés relatives au respect des conventions conclues avec son gestionnaire, le Crédit Foncier.

Des engagements forts au service d'un AAA

La notation AAA/Aaa/AAA de la Compagnie de Financement Foncier est le reflet à la fois des règles imposées par les textes de loi (garantissant le niveau de sécurité minimal offert aux porteurs d'obligations foncières) et des engage-

ments complémentaires de la Compagnie vis-à-vis du marché, pris en compte par les agences de notation.

La Compagnie de Financement Foncier s'impose en effet des exigences pour minimiser ses risques de :

- › crédit : filtres à l'achat ;
- › contrepartie : accords de collatéralisation asymétriques, surdimensionnement supérieur au niveau légal requis, valeurs de remplacement avec un niveau minimal de notation ;
- › taux : couverture systématique actif/passif en taux révisable ;
- › liquidité : nécessité d'une trésorerie pour assurer le paiement sur 12 mois de la dette privilégiée en situation extinctive ;
- › change : swap en euros de toutes les opérations réalisées en devises.

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

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

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

La législation relative aux sociétés de crédit foncier impose à la Compagnie de Financement Foncier de maintenir, dans son bilan, un rapport entre actifs pondérés et passifs privilégiés supérieur à 100 %. Cette pondération des éléments d'actifs permet ainsi de déterminer un premier niveau de surdimensionnement correspondant au minimum légal requis pour assurer la sécurité de telles structures.

Constitué de ressources subordonnées et chirographaires, le surdimensionnement doit permettre à une société de crédit foncier de couvrir un niveau de risque lié à des analyses stressées « *worst case* » sur les risques de crédit, sur les risques de taux et de liquidité. Il lui permet d'assurer le remboursement de ses obligations foncières en cas de réalisation de ces risques.

Au-delà de la sécurité apportée par le cadre institutionnel, la Compagnie de Financement Foncier a pris des mesures supplémentaires qui consistent :

- › non seulement à maintenir un niveau minimal de surdimensionnement supérieur à ce prérequis permettant ainsi une couverture élevée des risques qu'elle encourt ;
- › mais également à exclure des ressources chirographai-

res ou subordonnées pouvant constituer ce surdimensionnement toutes les subventions d'équilibre et ressources subordonnées du secteur aidé.

La Compagnie bénéficie d'une base solide de ressources non privilégiées, un prêt participant de 1,35 milliards d'euros à échéance 2040 et des titres subordonnés remboursables pour 2,1 milliards d'euros à échéance 2043. Le surdimensionnement actuel de la Compagnie s'établit ainsi à 110,8 %. Ceci constitue une différenciation importante dans l'univers de *covered bonds*, où il est fréquent que le surdimensionnement puisse évoluer fortement, du moins en théorie, d'un trimestre à l'autre.

Au-delà des aspects ayant trait à la forme juridique et comptable prises par le surdimensionnement, la Compagnie s'engage vis-à-vis du marché à respecter un niveau minimal, qui est fonction de sa typologie d'encours et de risque de taux résiduel à tout moment.

À ce titre, deux niveaux de surdimensionnement ont été définis.

Le premier couvre le risque de crédit sur les actifs détenus par la Compagnie de Financement Foncier, alors que le second couvre le risque de taux d'intérêt global de son bilan. C'est la somme de ces deux niveaux de surdimensionnement qui constitue le surdimensionnement minimal que la Compagnie de Financement Foncier s'oblige à maintenir.

Surdimensionnement lié au risque de crédit

Les actifs détenus par la Compagnie de Financement Foncier peuvent être répartis en deux grandes classes : les prêts éligibles non notés par les agences de notation et les actifs éligibles notés par celles-ci. Chacune de ces deux catégories intègre un niveau de risque de crédit bien distinct et fait donc appel à un mode de calcul du surdimensionnement différent. Le niveau minimal de surdimensionnement nécessaire à la couverture du risque de crédit est par définition la somme de ces deux niveaux intermédiaires.

Sur les prêts éligibles non notés par les agences de notation

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

sous-catégorie correspond un taux de surdimensionnement plus ou moins important fonction :

- › du risque de crédit représenté ;
- › et de la date d'acquisition des prêts.

Deux niveaux de surdimensionnement sont alors calculés, le premier se base sur le stock de prêts courants, et le second se base sur le stock de prêts estimé à deux ans en tenant compte d'un niveau probable d'amortissement et de production nouvelle. Le montant le plus élevé des deux résultats obtenus, une fois réduit de 5 % - pour tenir compte de la diversification du portefeuille de prêts - constitue le surdimensionnement dynamique minimal nécessaire à la couverture du risque de crédit de cette classe d'actifs.

Les taux de surdimensionnement actuellement en vigueur sont les suivants :

Classes d'actifs	Surdimensionnement du portefeuille existant	Surdimensionnement de la production nouvelle
Secteur aidé	3 %	Pas de nouvelle production
PAS + PTZ	2,5 %	3 %
Personnes physiques/ Accession	3 %	3,5 %
Personnes physiques/ Locatives	25 %	30 %
Professionnels immobiliers	50 %	Pas de nouvelle production
Collectivités locales	3 %	3 %
Immobilier social	4,5 %	4,5 %
Établissements financiers	4 %	Pas de nouvelle production

Sur les actifs éligibles notés par les agences de notation

Dans le cas d'actifs éligibles notés par les agences de notation, le taux de surdimensionnement applicable au portefeuille repose sur une simulation qui prend en compte, pour chacun des actifs, sa probabilité de défaut en fonction de sa notation et de sa maturité, son taux éventuel de récupération en cas de défaut, le montant d'exposition sur chacun des actifs, ainsi que les corrélations entre les différents actifs du portefeuille. Le modèle se base sur des hypothèses de travail conservatrices conformément aux attentes des agences.

Surdimensionnement lié au risque de taux

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

Afin de garantir un niveau de sécurité élevé, plusieurs VAN sont calculées en croisant les différentes hypothèses suivantes :

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

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

Mesures correctrices en cas d'urgence

Des mesures correctrices en cas d'urgence ont été définies. Si le surdimensionnement constaté trimestriellement (composé des ressources chirographaires ou subordonnées à l'exclusion des subventions d'équilibre et ressources subordonnées du secteur aidé) se révèle inférieur au niveau minimal ainsi défini avec les agences de notation (surdimensionnement minimal sur les prêts non notés + surdimensionnement minimal sur les actifs notés + surdimensionnement lié au risque de taux), toute acquisition nouvelle d'actifs est immédiatement suspendue et des ressources non privilégiées sont mises en place afin de retrouver le montant minimal de surdimensionnement requis.

Compte tenu de l'excellente qualité de crédit de ses actifs, et des risques de taux et liquidité très faibles qui découlent des règles de gestion actif/passif détaillées ci-après, ce surdimensionnement garantit aux investisseurs que la Compagnie dispose d'une capacité élevée à faire face à ses échéances en toutes circonstances.

Maîtrise du risque de crédit

Des filtres d'achat par catégorie d'actifs

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

En outre, les valeurs de remplacement détenues par la Compagnie de Financement Foncier (d'une maturité inférieure à un an) bénéficient des meilleures notations attribuées par les agences. La notation minimale admise pour chaque actif (hors intra groupe) dépend de la durée du placement et correspond au haut de la tranche *investment grade* de l'échelle de notation des agences, soit :

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings
De 0 à 1 mois	CT A-1	CT P1	CT F1
De 1 à 3 mois	CT A-1+	CT P1	CT F1+
De 3 à 6 mois	CT A-1+	CT P1	CT F1+
Plus de 6 mois	LT AAA	LT Aaa	LT AAA

Un faible taux de créances douteuses

Les procédures prudentes de sélection de la Compagnie de Financement Foncier lui confèrent des actifs acquis d'excellente qualité.

Le taux de créances douteuses sur le secteur concurrentiel (hors prêts avec garantie d'État) s'établit à 0,3 % au 31 décembre 2008 (y compris parts de fonds communs de créances). L'effet complémentaire des garanties associées aux créances permet à la Compagnie de Financement Foncier d'enregistrer depuis 1999 un taux de pertes remarquablement faible.

Depuis la création de la Compagnie (1999), jamais plus de 0,5 bp de charge du risque n'ont été enregistrés ; en moyenne la charge du risque a été nulle voire négative.

Des stress scenarii rassurants

Les stress scenarii régulièrement réalisés, et en particulier sur 2008, à l'aide d'hypothèses de forte dégradation des marchés, ont permis de valider la qualité du portefeuille de RMBS ainsi que la robustesse du modèle (pour plus de détails cf. partie sur la gestion des risques).

Encadrement du risque de contrepartie

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

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

La contrepartie s'engage, si sa notation est ou vient à être inférieure à la plus faible des notations F1+ ou AA- chez Fitch Ratings, P1 ou Aa3 chez Moody's, A-1+ ou AA- chez Standard & Poor's, à verser (à périodicité quotidienne ou hebdomadaire selon la notation de la contrepartie) à la Compagnie de Financement Foncier un dépôt de garantie égal à sa position débitrice nette sans qu'il y ait réciprocité de la part de cette dernière.

Gestion des risques de bilan

Gestion du risque de taux

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

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

En pratique, le bilan de la Compagnie de Financement Foncier est rigoureusement couvert contre le risque de taux. Chaque opération d'achat d'actifs ou de refinancement est systématiquement swappée à taux variable, de sorte que les fluctuations de taux ont un impact identique à l'actif et au passif du bilan.

La Compagnie de Financement Foncier s'oblige également à limiter la différence entre la duration de son actif et celle de son passif global à 2 ans au maximum. Au 31 décembre 2008, cet écart s'élève à 0,9 an.

Couverture du risque de liquidité

La Compagnie de Financement Foncier s'impose des règles strictes de gestion lui garantissant une liquidité suffisante pour honorer ses engagements de passifs privilégiés sans besoin de nouvelles ressources pendant un an en format extinctif. Elle peut, si nécessaire, accéder aux opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne pour ses créances mobilisables, et l'a d'ailleurs fait au cours de l'année 2008 (pour un montant de 2,5 milliards d'euros au 31 décembre 2008).

Ainsi, à tout moment, la Compagnie dispose d'une position de trésorerie (sans activité nouvelle) assurant, sur les douze mois suivants, les remboursements contractuels de sa dette privilégiée.

Dans la réalité, le volume d'actifs mobilisables en BCE de la Compagnie lui permettrait dans la configuration actuelle de tenir beaucoup plus longtemps que les douze mois auxquels elle s'est engagée, les simulations correspondantes ayant été fournies à la Commission bancaire.

Absence de risque de change

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

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

Une gestion maîtrisée des autres risques

Le risque opérationnel

Le risque opérationnel est défini au sein du groupe Crédit Foncier comme le risque de perte liée à une défaillance ou un dysfonctionnement des processus, des systèmes d'information, des hommes ou suite à des événements extérieurs. Il inclut notamment les risques d'ordre comptable, juridique, réglementaire, fiscal, ainsi que les risques liés à la sécurité des personnes et des biens et des systèmes d'information.

Le groupe Crédit Foncier a intégré le dispositif dédié à la démarche « Risques opérationnels » du Groupe Caisse d'Epargne. Il dispose d'outils de gestion et de méthodologies reposant sur :

- › une cartographie des événements de risque opérationnel ;
- › une déclaration des incidents de risque dans une base spécifique ;
- › la mise en place d'indicateurs sur les principales zones de risque.

Un comité trimestriel des risques, le Comité de contrôle interne et la Direction des risques assurent le suivi de la gestion de ces risques.

Le risque de règlement

Les opérations de trésorerie réalisées concernent, en majeure partie, l'activité de gestion de bilan. Leur traitement est centralisé au sein du *Back-Office* Trésorerie.

Ce service assure :

- › la gestion de flux de trésorerie ;
- › la prévision de trésorerie à 24 heures.

Le principe de séparation des fonctions est respecté puisque la gestion des comptes de trésorerie et le contrôle de ces comptes s'effectuent dans deux unités distinctes et indépendantes.

Enfin, le risque de règlement est suivi dans le cadre de procédures spécifiques.

Autres risques

Les autres risques concernent :

- › le risque d'intermédiation ;
- › le risque de règlement ;
- › le risque de non-conformité ;
- › le risque relatif aux contrats d'assurance.

Synthèse des expositions liées à la crise suite aux recommandations du G7

- › Au 31/12/08, la Compagnie de Financement Foncier n'a aucune exposition sur les classes d'actifs suivantes :
 - CDO
 - CMBS
 - véhicules ad-hoc (type ABCP ou autre)
 - opérations de dettes à effet de levier ou LBO
 - subprimes et Alt-A (RMBS, prêts, etc.) ;
- › La Compagnie ne détient, en outre, aucune exposition sur Lehman Brothers et le groupe Madoff ;
- › Les rehaussements portent sur des actifs sous-jacents du secteur public et prennent la forme de garanties financières. Ils représentent une sûreté annexe à l'actif rehaussé. Les titres rehaussés présentent une bonne qualité intrinsèque : hors rehaussement, 34 % de ce portefeuille est noté step 1 ($\geq$ AA-) et 82,9 % est noté step 2 ($\geq$ A-).

RAPPORT DE GESTION

EXERCICE 2008

- 041 Environnement réglementaire
- 042 Activité 2008
- 043 Évolution de l'actif
- 045 Analyse du passif
- 047 Ratios prudentiels
- 048 Analyse du résultat net
- 050 Analyse du risque de crédit
- 054 Analyse du risque de taux et de change
- 055 Analyse du risque de liquidité
- 055 Perspectives d'avenir
- 056 Annexes au rapport de gestion

Dans un contexte très particulier de forte crise financière et économique, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi son activité au cours de l'exercice 2008 avec un rythme toutefois réduit par rapport aux années précédentes.

Ses acquisitions ont porté sur plus de 8 milliards d'euros, de façon assez équilibrée, en opérations de financement de la production de prêts de sa maison-mère et en production ou achats de créances sur le secteur public international. Pour assurer ces investissements, la Compagnie de Financement Foncier a émis pour 8,5 milliards d'euros de titres privilégiés confirmant sa place parmi les principaux émetteurs européens bénéficiant de la meilleure notation de qualité de crédit de la part des 3 principales agences de notation.

La conformité à son statut de société de crédit foncier, conforté par les engagements complémentaires pris par la Compagnie de Financement Foncier, a permis le maintien d'une forte qualité de ses actifs avec une baisse de ses encours de prêts douteux, d'un montant déjà très réduit, et la très grande majorité de ses actifs notés relevant du 1^{er} échelon de qualité de crédit reconnu par la Commission bancaire.

Ses règles de gestion financière ont également montré leur efficacité dans un environnement de risques accrus.

En particulier, la Compagnie de Financement Foncier n'a pas rencontré de difficultés pour maintenir sa liquidité au cours de cette période.

Fin 2008, le bilan s'établit à 95,9 milliards d'euros et le résultat net de l'exercice est de 62 millions d'euros, en ligne avec la structure du bilan et la rentabilité attendue de son activité.

Environnement réglementaire

Après les modifications apportées en 2007 au cadre législatif et réglementaire régissant l'activité des sociétés de crédit foncier, la loi a de nouveau été revue, bien que de façon plus marginale, à l'occasion de l'adoption de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008.

Pour l'essentiel à compter de cette date, certains pays, États-Unis d'Amérique, Suisse, Japon, Canada, Australie et Nouvelle-Zélande, sont équivalents à un État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen en termes d'éligibilité des expositions détenues sur leurs personnes publiques.

Il est à noter que les 4 premiers pays de la liste avaient déjà ce statut particulier dans la réglementation applicable jusqu'au 31 décembre 2007.



8

22

32

40

118



La loi du 4 août 2008 a également habilité le gouvernement à prendre par ordonnance les mesures nécessaires à la modernisation du cadre juridique de la place financière française.

À ce titre, l'ordonnance du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers a mis à jour les termes et références de l'article L. 515-13 traitant du statut et de l'objet des sociétés de crédit foncier. Les changements apportés, bien qu'essentiellement de forme sans modification du droit, nécessitent un vote de l'Assemblée générale extraordinaire validant la révision des statuts de la Compagnie de Financement Foncier.

Activité 2008

L'activité de la Compagnie de Financement Foncier s'est développée sur ses trois principaux secteurs :

Le financement du secteur public territorial en France

À ce titre, la Compagnie de Financement Foncier a acheté à hauteur de 1,6 milliard d'euros une partie des encours produits par le Crédit Foncier et accordés aux collectivités françaises ; elle a également acquis des prêts de ce secteur commercialisés par les Caisses d'Épargne pour près de 200 millions d'euros.

En matière de lignes de trésorerie à court terme, le montant des autorisations accordées a fortement chuté en fin d'année 2008 et le découvert accordé au Trésor pour un montant maximum de 1 milliard d'euros a été reconduit au cours de l'exercice.

Le financement du secteur public international

La Compagnie de Financement Foncier a poursuivi ses acquisitions de créances publiques hors de France, par souscription ou achats de titres pour 3,3 milliards d'euros et par production directe de prêts bénéficiant de garanties cantonales suisses pour 0,3 milliard d'euros. Les titres ont quant à eux été émis par des entités publiques, principalement américaines (aux États-Unis pour 1,6 milliard d'euros et au Canada pour 0,3 milliard d'euros) et européennes.

Ces investissements bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit sauf pour les opérations avec la Grèce qui représentent 255 millions d'euros et deux opérations au Canada pour 86 millions d'euros.

Les achats de créances hypothécaires

Les achats d'un montant de 1,1 milliard d'euros ont porté principalement sur des prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1^{er} rang ou d'une sûreté équivalente, octroyés par le Crédit Foncier en France à des emprunteurs personnes physiques.

La Compagnie de Financement Foncier a financé également une partie de la production de sa maison-mère en souscrivant à de nouveaux billets hypothécaires émis par le Crédit Foncier et garantis par un portefeuille de prêts hypothécaires accordés à des particuliers pour financer un logement. L'encours de ces billets a ainsi progressé de 1,5 milliard d'euros sur l'année 2008.

Sur le marché de la titrisation de créances immobilières, l'activité de la Compagnie de Financement Foncier s'est limitée à quelques achats sur le marché secondaire de parts de fonds de créances d'immobilier résidentiel déjà détenus en portefeuille ; ces investissements ont représenté seulement 64 millions d'euros sur l'année.

Par ailleurs, en 2008, la Compagnie de Financement Foncier a conclu deux opérations de garantie financières auprès du Crédit Foncier :

a. d'une part, le Crédit Foncier a revu sa garantie portant sur une partie du portefeuille de titrisation après avoir dénoué l'opération faite avec un tiers en 2007 pour optimiser la gestion de ses fonds propres. À compter de juin 2008, le Crédit Foncier s'est engagé à couvrir les conséquences pour la Compagnie de Financement Foncier d'une baisse de note en deçà du 2^e échelon de qualité de crédit pour les parts faisant partie d'une liste de titres mis sous surveillance en interne car présentant des risques potentiels jugés plus élevés. Au 31 décembre 2008, l'encours des titres soumis à ce suivi particulier est de 1,9 milliard d'euros.

b. d'autre part, le Crédit Foncier s'est engagé à immuniser la Compagnie de Financement Foncier de toutes les conséquences financières des mesures qu'il a prises en début d'année 2008 en faveur d'une partie de sa clientèle d'emprunteurs à taux révisable. Le Crédit Foncier a en effet proposé à ces clients une série de mesures visant à sécuriser leurs mensualités en cas de forte hausse des taux. Il dédommage désormais la Compagnie de Financement Foncier des manques à gagner résultant de ces renégociations commerciales à hauteur des encours détenus par la filiale.



Évolution de l'actif

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

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

À l'exception de cette dernière catégorie correspondant aux placements de trésorerie, les actifs éligibles sont constitués soit par :

- › des prêts achetés ou produits par la société ;
- › des parts prioritaires de fonds communs de créances ou d'entités similaires composés d'au moins 90 % de créances de même nature que celles autorisées en déduction directe par la loi ;
- › des titres de créances émis ou garantis par des personnes publiques ;

- › des billets à ordre permettant la mobilisation des créances hypothécaires ou cautionnées.

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

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

Suivant cette décomposition des actifs, le bilan de la Compagnie de Financement Foncier se présente comme suit sur les trois dernières années :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006	
	M€	% bilan	M€	% bilan	M€	% bilan
Prêts garantis articles L. 515-14 et 16	43 574	45,4 %	45 016	47,7 %	31 668	44,8 %
Prêts hypothécaires du secteur aidé	1 251	1,3	1 599	1,7	2 141	3,0
Prêts garantis par le FGAS*	6 713	7,0	6 976	7,4	6 602	9,3
Autres prêts hypothécaires	10 262	10,7	10 398	11,0	8 410	11,9
Parts de titrisation de créances immobilières	15 666	16,3	17 428	18,5	13 401	19,0
Autres prêts avec garantie immobilière	584	0,6	1 028	1,1	1 114	1,6
Billets hypothécaires	9 097	9,5	7 586	8,0		
Expositions sur des personnes publiques articles L. 515-15 et 16	40 225	41,9 %	33 532	35,5 %	23 636	33,4 %
Prêts publics du secteur aidé	285	0,3	350	0,4	369	0,5
Autres prêts publics	21 217	22,1	17 227	18,2	8 897	12,6
Titres d'entités publiques	11 139	11,6	8 108	8,6	8 431	11,9
Parts de titrisation de créances publiques	7 584	7,9	7 847	8,3	5 938	8,4
Autres actifs (intérêts sur IFAT, comptes de régularisation, survaleur, autres)	3 718	3,9 %	4 726	5,0 %	3 204	4,5 %
Valeurs de remplacement article L. 515-17	8 425	8,8 %	11 123	11,8 %	12 184	17,2 %
Total actif	95 943	100,0 %	94 397	100,0 %	70 691	100,0 %

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

L'activité de la Compagnie de Financement Foncier, plus réduite en 2008, s'est traduite par une hausse limitée du bilan passant d'un total de 94,4 milliards d'euros à 95,9 milliards d'euros sur l'exercice avec des évolutions différenciées selon la nature des actifs.

En synthèse, sont constatées :

› une forte hausse des actifs du secteur public qui progressent de 6,7 milliards d'euros ;

Les 2 tiers des acquisitions de l'année ont en effet porté sur cette catégorie selon différents supports, prêts ou titres, avec garantie directe ou indirecte d'entités publiques.

Par ailleurs, en fin 2008, ce compartiment comprend un prêt au jour le jour à la Banque de France pour 1,1 milliard d'euros.

› une baisse des prêts relevant du secteur immobilier hypothécaire d'un montant de 1,4 milliard d'euros ;

Les achats de l'année n'ont pu compenser les amortissements des encours. Notamment, le portefeuille de titrisation de créances hypothécaires résidentielles (RMBS) n'a fait l'objet en 2008 d'aucune acquisition nouvelle significative. Seuls quelques achats de parts de FCC déjà détenus ont été réalisés sur le marché secondaire pour un montant très limité de 64 millions d'euros. L'encours de RMBS s'est ainsi réduit de 1,8 milliard d'euros du seul fait des amortissements.

De même, le portefeuille de prêts du secteur aidé par nature extinctif a perdu plus de 20 % de son encours sur un an, soit 0,3 milliard d'euros, et ne représente plus que 1,3 milliard d'euros fin 2008.

L'ensemble des autres prêts garantis a progressé en 2008 de 0,7 milliard d'euros, avec une augmentation importante des encours de prêts mobilisés.

› une baisse marquée d'un volume de 2,7 milliards d'euros des valeurs de remplacement.

En fin 2007, une trésorerie importante était placée auprès d'établissements financiers présentant les meilleures notations court terme pour faire face au remboursement contractuel de dettes privilégiées ayant leur échéance finale en janvier 2008, en particulier une émission faite en janvier 2003 pour un nominal de 3,5 milliards d'euros. Un an plus tard, à fin 2008, la gestion de la trésorerie était adaptée au contexte particulier de crise financière qui sévissait alors : la liquidité était assurée principalement par mobilisation des actifs auprès de la BCE sur courte période avec des renouvellements réguliers et le solde de trésorerie était placé en Banque de France et enregistré à ce titre dans la catégorie des expositions sur des personnes publiques et non en valeurs de remplacement.

Pour mesurer la part réelle du secteur public dans l'activité de la Compagnie de Financement Foncier, il convient de retraiter la partie des prêts immobiliers relevant des articles L. 515-14 et 16 qui bénéficie de la garantie de l'État français. Ainsi avec les prêts du secteur aidé et les prêts garantis par le FGAS, le montant des expositions sur des personnes publiques est de 48,2 milliards d'euros fin 2008 contre 42,1 milliards d'euros à fin 2007. En tenant compte également des garanties indirectes accordées par un établissement public sur certains crédits hypothécaires, l'encours global du secteur public s'élève à 51,6 milliards d'euros en fin d'exercice en augmentation de plus de 5 milliards d'euros en un an et représente 54 % du total du bilan au 31 décembre 2008.

Cette diversité en matière de nature des garanties accordées aux actifs s'observe également en termes d'implantation géographique. Sur un an, la part des actifs situés hors de France est restée stable, elle représente 36 % du bilan au 31 décembre 2008 soit un encours de 34,7 milliards d'euros.

La répartition géographique s'est un peu modifiée en fonction de l'activité de l'année :

› moindre représentativité des pays où la Compagnie de Financement Foncier détient des créances via des fonds de titrisation hypothécaires tels que l'Italie, l'Espagne et le Portugal du fait de l'amortissement naturel de ce portefeuille au cours d'une année ;

› meilleure représentativité des pays dans lesquels la Compagnie de Financement Foncier a acheté des créances ou produit des prêts en 2008 tels que les États-Unis, le Japon ou la Suisse.

En fin d'année 2008, les principales positions par pays, après la France, restent :

- › l'Italie avec 8,5 % et 8,1 milliards d'euros ;
- › l'Espagne avec 8,1 % et 7,7 milliards d'euros ;
- › les Pays-Bas avec 5,4 % et 5,2 milliards d'euros ;
- › les États-Unis avec 4,8 % et 4,6 milliards d'euros ;
- › l'Allemagne avec 2,3 % et 2,3 milliards d'euros.

Le classement est ensuite modifié par rapport à l'exercice précédent ; les 3 autres pays présentant un encours supérieur au milliard d'euros sont :

- › le Portugal avec 1,3 % et 1,2 milliard d'euros ;
- › le Japon avec 1,8 % et 1,7 milliard d'euros ;
- › la Suisse avec 1,4 % et 1,4 milliard d'euros.

Analyse du passif

Opérations de l'année 2008

Les émissions de la Compagnie de Financement Foncier ont été plus limitées en raison du contexte de crise financière qui a sévi au cours de l'année 2008.

Les opérations d'un volume total de 8,5 milliards d'euros ont été engagées principalement sur le 1^{er} semestre. Dans ce contexte de grande incertitude sur les marchés, leur durée moyenne, de l'ordre de 5 ans, a été moins longue que celle contractée au cours des précédentes années. Les placements privés ont été soutenus et représenté la moitié du programme annuel.

Seules 3 émissions ont fait l'objet d'une attestation du Contrôleur spécifique conformément à la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, l'émission de 1,5 milliard d'euros en février pour 3 ans, l'émission de 1 milliard de dollars en avril sur 2 ans et l'émission de 0,5 milliard d'euros en juin à 1,6 an.

Poursuivant la diversification de ses sources de financement, la Compagnie de Financement Foncier a mis en place des pensions sur 2 lignes obligataires de son bilan pour une durée de cinq ans, cette opération lui a ainsi apporté des ressources non privilégiées pour 0,6 milliard d'euros.

Enfin, la Compagnie de Financement Foncier a procédé à une importante augmentation de son capital social qui est passé de 154 millions d'euros à 924 millions d'euros le 30 juin 2008. À cette date, il a été émis 48 125 000 actions

nouvelles dont le Crédit Foncier s'est porté acquéreur par compensation partielle avec des titres subordonnés remboursables souscrits en 2003.

Évolution du passif

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

› les ressources privilégiées qui assurent à leur détenteur le privilège accordé par la loi, c'est-à-dire la garantie d'une priorité de remboursement et le respect de l'échéancier, même en cas de défaillance de l'émetteur ou de sa maison-mère. Ce cadre légal très sécurisé et les engagements pris par la Compagnie de Financement Foncier en terme notamment de qualité de ses actifs et de gestion de son bilan ont permis aux trois principales agences de notation d'accorder leur meilleure note à ces dettes privilégiées depuis la création de la Société ;

› les autres ressources qui contribuent à renforcer la sécurité des prêteurs bénéficiant du privilège et rendent compte de la politique très prudente de la Compagnie de Financement Foncier en matière de suivi et de gestion de ses risques. Ces ressources proviennent soit, pour l'essentiel, du Crédit Foncier, soit de mécanismes liés au secteur aidé, soit, pour une faible part compte tenu des actifs cédés, des Caisses d'Épargne. Elles sont également constituées des dépôts de collatéralisation effectués par des banques, contreparties d'opérations de produits dérivés.

Suivant cette décomposition des passifs, le bilan de la Compagnie de Financement Foncier se présente comme suit sur les trois dernières années :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006	
	M€	% bilan	M€	% bilan	M€	% bilan
Ressources privilégiées	83 399	86,9 %	82 539	87,4 %	64 557	91,3 %
Obligations foncières	79 960	83,3	79 395	84,1	61 680	87,3
Autres ressources privilégiées	3 439	3,6	3 144	3,3	2 877	4,1
Ressources non privilégiées	12 544	13,1 %	11 859	12,6 %	6 134	8,7 %
Dettes chirographaires	6 905	7,2	6 130	6,5	2 322	3,3
Dettes subordonnées et assimilées	4 224	4,4	5 144	5,4	3 282	4,6
dont titres subordonnés remboursables	2 100	2,2	2 900	3,1	900	1,3
dont emprunt participant	1 350	1,4	1 350	1,4	1 350	1,9
Capitaux propres, provisions et FRBG	1 415	1,5	585	0,6	530	0,7
Total passif	95 943	100,0 %	94 397	100,0 %	70 691	100,0 %
Fonds propres et assimilés	2 765	2,9	1 935	2,1	1 880	2,7

La répartition du passif selon son caractère privilégié ou non est restée stable sur l'exercice 2008.

Le montant des dettes privilégiées progresse de moins de 1 milliard d'euros sur l'exercice 2008, le volume d'émission d'obligations foncières étant légèrement supérieur aux remboursements contractuels des précédentes émissions.

Les ressources non privilégiées continuent de représenter environ 13 % du bilan soit un fort niveau de surdimensionnement et une solide garantie pour les investisseurs d'obligations foncières. En 2008, leur niveau de subordination a été renforcé. En effet, l'augmentation de capital réalisée en mi-année a permis d'accroître fortement les capitaux propres et assimilés qui représentent, à fin 2008, 1,5 % du bilan et près de 3 % en ajoutant le prêt participant qui peut être qualifié de « *tier one* ».

Le passif chirographaire qui enregistre les mises en pension d'actifs est resté à un niveau proche à chaque fin d'exercice. Les mises en pension à fin 2008 s'élèvent à 3,1 milliards d'euros, elles étaient de 2,6 milliards d'euros un an plus tôt.

Sur l'ensemble de ces emprunts privilégiés, 24 lignes en euros bénéficient d'une liquidité particulière du fait de leur taille supérieure à 500 millions d'euros à l'origine et de la charte conclue avec plus d'une vingtaine de banques pour l'organisation de leur marché secondaire. Ces obligations, d'un encours de 44,8 milliards d'euros au 31 décembre 2008, représentent la courbe de taux de référence en euros de la dette sécurisée de la Compagnie de Financement Foncier.

Emprunts	Code SICOVAM ou ISIN	Date de remboursement	Encours émis en M€
CFF 2,375 % janvier 2009	FR0010235440	29 01 2009	3 300
CFF 4,25 % mai 2009	FR0010474189	22 05 2009	1 825
CFF 4,25 % octobre 2009	FR0000470544	25 10 2009	1 600
CFF 5,25 % janvier 2010	FR0010633784	20 01 2010	500
CFF 3,75 % février 2010	FR0010391029	26 02 2010	2 925
CFF 5,625 % juin 2010	FR0000497398	25 06 2010	4 300
CFF 3,875 % février 2011	FR0010582312	11 02 2011	1 650
CFF 4 % juillet 2011	FR0010101824	21 07 2011	3 250
CFF 3,625 % janvier 2012	FR0010379248	16 01 2012	1 550
CFF 4 % octobre 2012	FR0010422600	25 10 2012	1 000
CFF 4,50 % janvier 2013	FR0010526988	09 01 2013	1 000
CFF 5,375 % mars 2013	FR0000485724	02 03 2013	1 400
CFF 4,25 % janvier 2014	FR0010039149	29 01 2014	2 550
CFF 4,375 % novembre 2014	FR0010541946	19 11 2014	1 000
CFF 6,125 % février 2015	FR0000499113	23 02 2015	1 500
CFF 4,75 % juin 2015	FR0010489831	25 06 2015	1 200
CFF 3,375 % janvier 2016	FR0010271148	18 01 2016	1 350
CFF 3,75 % janvier 2017	FR0010157297	24 01 2017	3 200
CFF 4,625 % septembre 2017	FR0010532762	23 09 2017	2 500
CFF 4,125 % octobre 2017	FR0010422618	25 10 2017	1 000
CFF 4,50 % mai 2018	FR0000474652	16 05 2018	2 650
CFF 4,375 % avril 2019	FR0010464321	25 04 2019	1 250
CFF 5,75 % octobre 2021	FR0000487225	04 10 2021	1 250
CFF 3,875 % avril 2055	FR0010292169	25 04 2055	1 000

Ratios prudentiels

En juin 2008, la Commission bancaire a mis à jour l'instruction relative au ratio de couverture pour tenir compte des modifications apportées en avril 2007 aux textes législatif et réglementaire encadrant l'activité des sociétés de crédit foncier.

Le rapport doit comme précédemment être transmis 2 fois par an, sur la base des chiffres arrêtés au 30 juin et 31 décembre, au Secrétariat général de la Commission bancaire après visa de certification du contrôleur spécifique. Il a été complété des évolutions du Code monétaire et financier et comprend maintenant trois parties, le calcul du ratio de couverture, le respect des différentes limites en matière de composition des actifs et le calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées.

Le ratio de couverture mesure le rapport entre les actifs pondérés et les dettes privilégiées, il doit être en permanence supérieur à 100 %. La pondération a pour effet de limiter la prise en compte de certains actifs ne présentant pas le meilleur niveau de sécurité. Il en est ainsi des parts de titrisation et des prêts cautionnés dont la notation est en dessous du 1^{er} échelon de qualité de crédit.

Pour la Compagnie de Financement Foncier, ce ratio s'établit à 110,8 % au 31 décembre 2008, il reste à un niveau élevé et comparable à celui de 111,2 % atteint au 31 décembre 2007 selon les mêmes modalités de calcul. Une seule opération n'est pas retenue en totalité dans ce résultat, il s'agit d'une souscription de parts d'un fonds de titrisation pondérées à 50 %, d'un encours de 432 millions d'euros en fin d'année, avec une note du 2^e échelon car garanties par l'État italien.

La réglementation impose également des montants maxima de détention pour certains actifs :

- › les prêts cautionnés sont limités à 35 % de l'actif ; la part pour la Compagnie de Financement Foncier est très inférieure au seuil et s'établit à moins de 2 % ;
- › les billets à ordre sont limités à 10 % de l'actif ; la Compagnie de Financement Foncier détient des billets hypothécaires qui représentent 9,5 % de son bilan au 31 décembre 2008 et 8,0 % un an plus tôt ;
- › les parts de fonds communs de créances ou entités similaires sont limitées selon la nature des prêts sous-jacents, leur date d'acquisition et leur notation ; la Compagnie de Financement Foncier ne détient jusqu'alors aucune part soumise à ces restrictions ;
- › certaines expositions sur des personnes publiques du 2^e échelon de notation et n'appartenant pas à l'Espace

économique européen sont limitées à 20 % du nominal des ressources privilégiées ; la Compagnie de Financement Foncier ne détient pas jusqu'à présent de tels actifs ;

- › les valeurs de remplacement sont limitées à 15 % du nominal des ressources privilégiées ; la Compagnie de Financement Foncier respecte cette limite en permanence. À fin 2008, le montant de ces placements est de 10,1 % des dettes privilégiées, il était de 13,8 % à fin décembre 2007.

Enfin, la réglementation demande de vérifier le montant non éligible au refinancement par des ressources privilégiées ; il faut pouvoir confirmer que le montant du passif ne bénéficiant pas du privilège est toujours supérieur aux dépassements constatés.

L'instruction de juin 2008 a étendu ce calcul aux prêts garantissant les billets à ordre et aux parts de titrisation. Les dépassements sont déterminés en fonction des quotités de financement des biens apportés en garantie des créances. Pour le portefeuille de prêts en détention directe, ou indirecte quand ils sont mobilisés par billets à ordre, la quotité est de 60 % ; elle est portée à 80 % pour les prêts au logement consentis à des personnes physiques ; elle est de 100 % quand ces prêts bénéficient de la garantie du FGAS. Ces pourcentages se mesurent après réévaluation annuelle des gages telle que la prévoit les textes réglementaires.

Pour la Compagnie de Financement Foncier, les dépassements relatifs à cette catégorie d'actifs s'élèvent au 31 décembre 2008 à 121 millions d'euros pour les prêts achetés et à 89 millions d'euros pour les prêts mobilisés.

Pour le portefeuille de titrisation, les limites de quotité sont identiques mais se vérifient sur les prêts composant l'actif du fonds lors de l'émission ou de l'acquisition des parts en tenant compte des liquidités détenues dans le fonds. Au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier enregistre à ce titre un dépassement de 15 millions d'euros.

Au total, le dépassement est égal à 225 millions d'euros refinancé par des dettes non privilégiées d'un montant très supérieur de 12 544 millions d'euros au 31 décembre 2008.

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

Le rapport entre le montant des gages et le capital restant dû du portefeuille est de 53,4 % au 31 décembre 2008, en lé-

gère hausse par rapport au taux de 51,6 % déterminé fin décembre 2007, essentiellement du fait de la révision des biens immobiliers qui s'est traduite cette année par une baisse modérée de l'estimation de certains immeubles. La procédure d'évaluation et de réexamen des biens sous-jacents aux prêts et ses résultats pour l'exercice 2008 sont développés dans le rapport de gestion des risques du présent document et font l'objet d'un rapport annuel du contrôleur spécifique.

L'encours des prêts retenus pour ce calcul est de près de 19 milliards d'euros à fin 2008. Une grande partie de ce portefeuille bénéficie, au-delà de la sûreté immobilière, de la garantie de l'État français, ce sont les prêts du secteur aidé et ceux garantis par le FGAS, soit un total de 8 milliards d'euros ; sur le solde, un encours de 3 milliards d'euros est également indirectement couvert par un autre État européen.

Par ailleurs, la Compagnie de Financement Foncier continue de présenter durant l'année 2008 des coefficients de liquidité et des ratios d'observation largement supérieurs aux minima fixés par la réglementation bancaire du fait notamment de ses engagements de trésorerie disponible à horizon d'1 an. Les autres ratios prudentiels applicables aux établissements de crédit sont suivis, quant à eux, par le groupe Crédit Foncier au niveau consolidé.

Analyse du résultat net

Produit net bancaire

Le produit net bancaire de l'exercice 2008 s'établit à 186,6 millions d'euros, proche de celui de l'exercice précédent qui était de 187,7 millions d'euros.

Le produit net bancaire courant marque une légère progression, passant de 183,4 millions d'euros à 187,3 millions d'euros sur l'exercice, en ligne avec l'évolution du bilan. Compte tenu du mode de fonctionnement de la Compagnie de Financement Foncier, couverture systématique à l'achat en taux et en change, acquisition d'actifs à des prix intégrant le coût réel de financement, gestion de la liquidité, son résultat est en effet peu sensible aux évolutions de marché.

La réduction du secteur aidé en extinction, dont la marge inscrite en produit net bancaire est élevée, a entraîné une baisse des produits de 4,8 millions d'euros ; ce moindre résultat a été compensé par les produits issus des portefeuilles de prêts du secteur concurrentiel et des titres, du fait de leur croissance en volume.

Les éléments non récurrents ont baissé sur l'exercice et

restent peu significatifs, ils étaient de 4,3 millions d'euros en 2007 en provenance du secteur aidé, ils sont négatifs à hauteur de 0,7 million d'euros en 2008. Les mouvements les plus importants consistent en un produit exceptionnel dû à la régularisation d'indemnités de remboursement anticipé sur exercice antérieur pour 4,6 millions d'euros et en une dotation de provision pour dépréciation de titres en portefeuille de placement pour 7,5 millions d'euros rendant compte de la forte tension des spreads de marché en fin d'année 2008.

Parmi les charges d'intérêt figurent les intérêts des dettes subordonnées qui s'élèvent à 222,6 millions d'euros pour 2008 contre 131,1 millions d'euros en 2007. Malgré le remboursement de titres subordonnées remboursables pour 800 millions d'euros à mi-année, l'encours moyen de ces dettes a en effet progressé entre les 2 exercices ; de 900 millions d'euros en 2007 il est passé à 2 500 millions d'euros en 2008. Le prêt participant d'un encours inchangé de 1 350 millions d'euros a, cette année encore, atteint son taux plafond, soit une majoration de 2,5 points du TAM observé sur la période. Pour cette valeur et les titres subordonnés remboursables, la partie des intérêts correspondant au surplus de rémunération versée au-delà des taux monétaires s'élève à 46,3 millions d'euros pour 2008.

Au titre des commissions reçues, les montants d'indemnités de remboursement anticipé ou de renégociation intervenus sur les prêts à la clientèle ont légèrement progressé, passant de 27,7 millions d'euros (dont 4,6 millions d'euros enregistrés en 2008) à 29,9 millions d'euros au cours de l'exercice.

Le produit net bancaire tient compte également du coût des couvertures de risque de crédit mises en place sur certains actifs avec le Crédit Foncier. Elles correspondent, d'une part, à une garantie de rachat de certaines parts de titrisation dans le cas de fortes dégradations de notation, et d'autre part, d'une couverture de risque de crédit sur plus de 3 milliards d'euros de prêts hypothécaires dont le risque a été transféré, au-delà d'un certain seuil, indirectement à un établissement public noté AAA. Sur l'exercice 2008, il a été enregistré à ce titre une charge de 4 millions d'euros.

Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation de l'exercice 2008 s'élève à 80,6 millions d'euros contre 83,7 millions d'euros pour l'exercice 2007.

Les charges d'exploitation enregistrent pour l'essentiel les commissions versées au Crédit Foncier en sa qualité

de prestataire de services de la Compagnie de Financement Foncier, au titre notamment de la gestion des éléments composant son bilan et de la gestion administrative, comptable et financière de la société. Les taux de commissionnement, proportionnels aux encours gérés, sont différenciés selon la nature des marchés considérés.

Le secteur aidé, de nature extinctive, a enregistré une baisse des coûts de gestion passant de 20,3 millions d'euros à 16,8 millions d'euros en un an suivant le même rythme que celui de la marge d'intérêts inscrite en produit net bancaire PNB. Les commissions de gestion versées au titre du secteur concurrentiel ont progressé de 65,6 millions d'euros pour l'exercice 2007 à 71,2 millions d'euros pour l'année 2008, celles-ci comprennent le pourcentage des indemnités de remboursement anticipé reversé au Crédit Foncier pour les concours aux particuliers conformément à la convention de gestion conclue entre les 2 établissements.

Le poste de dotation aux amortissements correspond exclusivement à l'amortissement de l'écart incorporel entre la valeur de marché et la valeur nette comptable des éléments transférés à la Compagnie de Financement Foncier en octobre 1999. L'écoulement dans le temps de cette survalueur a été déterminé lors du transfert en considérant un montant d'amortissement qui se réduit chaque année pour se terminer en juin 2009. Ainsi, ce dernier s'élève en 2008 à 5,3 millions d'euros contre 6,2 millions d'euros au titre de l'exercice 2007.

Coût du risque

En 2008, le coût du risque s'est inversé par rapport à l'exercice précédent ; il représente un produit de 4,0 millions d'euros en 2008 alors qu'il s'inscrivait en charge pour 3,0 millions d'euros pour l'exercice 2007.

Ce produit se décompose en :

- › une dotation aux provisions et dépréciations pour 4,8 millions d'euros ;
- › des reprises de provisions et dépréciations pour 13,7 millions d'euros ;
- › des pertes totales pour 7,0 millions d'euros, dont 0,7 million d'euros est couvert par des provisions et dépréciations ;
- › des gains sur créances amorties pour 2,0 millions d'euros.

En particulier en 2008, une reprise de provision pour 5,5 millions d'euros a été enregistrée du fait d'une régularisation d'écriture sur un prêt du secteur aidé, redevenu sain par la suite. À l'inverse, une charge exceptionnelle de 5,0 millions d'euros a été comptabilisée au titre du déboucement des

opérations de swaps de couverture conclues avec Lehman. Dès la déclaration en cessation de paiement de Lehman Brothers, la Compagnie de Financement Foncier a résilié les 26 swaps qui représentaient l'intégralité de son exposition sur cette contrepartie. La Compagnie de Financement Foncier a dans le même temps conclu les couvertures équivalentes dans le marché. Ensuite, en novembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier a vendu sa créance sur Lehman. Ces différents mouvements ont entraîné une perte nette de 5,0 millions d'euros inscrite en coût du risque, les effets enregistrés en produit net bancaire s'étant compensés.

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

Ainsi pour l'exercice 2008, l'ensemble du risque en capital et intérêts a généré un produit net de 4,3 millions d'euros qui fait l'objet d'une analyse détaillée en fonction de la nature des actifs et de leurs garanties associées au chapitre suivant. En 2007, la charge globale du risque contribuait également positivement au résultat pour un montant de 3,0 millions d'euros.

Résultat courant avant impôt

Le résultat courant avant impôt ressort à 84,5 millions d'euros pour l'exercice 2008 contre 80,6 millions d'euros pour l'année précédente.

Après réintégration de la majoration du taux d'intérêt versée au Crédit Foncier au titre des dettes subordonnées de 46,3 millions d'euros, le résultat brut de l'exercice s'élève à 130,8 millions d'euros. Il est à comparer au risque potentiel des actifs détenus qui peut être estimé par le montant des créances douteuses, nettes des provisions et dépréciations, non garanties par l'État français (c'est-à-dire hors secteur aidé et hors prêts garantis par le FGAS), soit 155,7 millions d'euros. En tenant compte de l'intégralité de la rémunération des dettes subordonnées, et pas uniquement de leur marge d'intérêt, la totalité du risque théorique est ainsi couvert par le résultat courant de l'exercice, sans mise en jeu des autres garanties que sont les fonds propres et assimilés de 1 405 millions d'euros, les dettes subordonnées de 4 224 millions d'euros ou les autres ressources non privilégiées de 6 905 millions d'euros.

Résultat net

La charge d'impôt s'élève à 22,2 millions d'euros pour l'exercice 2008. Ce montant a pour composantes l'impôt normal dû sur le résultat courant et les effets du retraitement fiscal des surcotes et décotes enregistrées lors de l'achat des créances

ainsi que des soultes de résiliation et de retournement.

Après prise en compte de l'impôt, le résultat net de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 62,2 millions d'euros pour l'exercice 2008.

Analyse du risque de crédit

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

- › les prêts du secteur aidé et du secteur concurrentiel, accordés à des personnes physiques ou des professionnels relevant du secteur public ou de l'immobilier privé. À partir de 2007, à cette catégorie sont assimilés les billets hypothécaires dont le sous-jacent est constitué de prêts concurrentiels au logement consentis à des personnes physiques ;
- › les titres comprenant les parts de titrisation, qui font l'objet d'une notation externe par des organismes d'éva-

luation de crédit reconnus sur le plan international, et en particulier par la Commission bancaire ;

› les valeurs de remplacement constituées de titres, valeurs et dépôts sûrs et liquides. Pour la Compagnie de Financement Foncier, leur très grande majorité est représentative de créances interbancaires à moins de 6 mois auprès d'établissements bénéficiant des meilleures notations à court terme.

Prêts et assimilés

Le portefeuille de prêts détenus directement par la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 39,1 milliards d'euros au 31 décembre 2008 auquel il convient d'ajouter 9,1 milliards d'euros de billets hypothécaires. Sur ce compartiment, le risque de crédit se mesure en analysant l'évolution des créances douteuses et le montant des provisions et dépréciations qui sont constituées.

Sur les 2 derniers exercices, ces différents indicateurs de risque ont évolué comme suit :

2008	Encours	Répartition des encours	Dont encours douteux	% douteux	Dont douteux compromis	% douteux compromis	Provisions
Secteur aidé (extinctif)	1 539,3	3,2 %	78,0	5,1 %	0,0	0,0 %	0,1
Secteur concurrentiel	46 669,0	96,8 %	280,8	0,6 %	22,6	0,0 %	19,5
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	25 368,1	52,6	247,6	1,0	13,0	0,1	12,3
dont prêts FGAS	6 713,0	14,9	105,6	1,6	0,0	0,0	0,0
Prêts aux personnes publiques	18 284,4	40,5	5,2	0,0	0,0	0,0	0,1
Prêts à l'immobilier social	2 923,5	6,5	16,3	0,6	0,9	0,0	0,5
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	93,1	0,2	11,6	12,5	8,7	9,4	6,7
Total	48 208,3	100,0 %	358,7	0,7 %	22,6	0,0 %	19,7

2007	Encours	Répartition des encours	Dont encours douteux	% douteux	Dont douteux compromis	% douteux compromis	Provisions
Secteur aidé (extinctif)	1 954,7	4,3 %	235,8	12,1 %	0,0	0,0 %	5,9
Secteur concurrentiel	43 226,2	95,7 %	366,0	0,8 %	15,9	0,0 %	23,3
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	24 382,8	54,0	333,0	1,4	14,7	0,1	15,0
dont prêts FGAS	6 976,3	15,4	183,0	2,6	0,0	0,0	0,0
Prêts aux personnes publiques	15 897,0	35,2	5,1	0,0	0,0	0,0	0,3
Prêts à l'immobilier social	2 842,0	6,3	14,2	0,5	0,0	0,0	1,6
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	104,3	0,2	13,8	13,2	1,2	1,1	6,4
Total	45 180,8	100,0 %	601,8	1,3 %	15,9	0,0 %	29,1



8

22

32

40

118



Globalement sur l'exercice 2008, alors que les encours de prêts progressaient de 3 milliards d'euros, le montant des créances douteuses se réduisait fortement pour ne représenter que 0,7 % du portefeuille et le total des provisions et dépréciations baissait également à moins de 20 millions d'euros.

Cette évolution a deux raisons principales.

D'une part, au cours de l'exercice, la Compagnie de Financement Foncier a revu les modalités de classement en encours douteux des créances sur les acquéreurs de logement, pour les harmoniser avec le règlement CRC 2002-03. À partir de septembre 2008, l'enregistrement en douteux est réalisé dès qu'il existe un ou plusieurs impayés depuis 6 mois au lieu de 3 mois précédemment. Ce changement d'estimation s'est traduit par une baisse des encours douteux de 151 millions d'euros, dont 10 millions d'euros affectés au secteur aidé et 141 millions d'euros au secteur concurrentiel.

D'autre part, la régularisation d'écriture portant sur une opération du secteur aidé d'un montant de 100 millions d'euros a réduit d'autant le montant des créances douteuses de ce secteur, ce prêt est par ailleurs redevenu sain en fin d'année 2008.

En fait, compte tenu des différentes garanties couvrant ces encours, le risque de crédit est à étudier plus particulièrement sur le portefeuille de prêts en détention directe, du secteur concurrentiel non couvert par l'État au travers du FGAS. Sur ce sous-ensemble, les indicateurs de risque restent à un niveau très satisfaisant. Le montant des créances douteuses est de 142 millions d'euros pour un encours de 9,6 milliards d'euros au 31 décembre 2008 ; il était de 150 millions d'euros au 31 décembre 2007 sur un montant de prêts de 9,8 milliards d'euros.

Le pourcentage des créances douteuses reste élevé pour les prêts à l'immobilier commercial, toutefois, il s'applique à un encours très faible inférieur à 100 millions d'euros et traduit le caractère extinctif de ce sous portefeuille. Pour les mêmes raisons les encours douteux compromis et, par voie de conséquence, le taux de provisionnement progressent également sur ce compartiment.

Hors immobilier commercial non significatif en volume et non représentatif de l'activité, les encours douteux compromis sont très faibles d'un montant de 14 millions d'euros à fin 2008. Le total des provisions sur créances saines et des dépréciations sur encours douteux restent également à un niveau très bas de 13 millions d'euros,

justifié par la qualité des actifs et de leurs garanties associées.

En termes d'impact sur les résultats de la Compagnie de Financement Foncier, le risque encouru sur ces actifs est inscrit en coût du risque, s'agissant des montants en capital, et en produit net bancaire, s'agissant des montants sur intérêts. Pour l'exercice 2008, la charge globale du risque correspond à un gain net de 4,3 millions d'euros, résultant d'un produit sur capital de 4,0 millions d'euros et sur intérêts de créances douteuses de 0,3 million d'euros. En 2007 également cette contribution était positive et égale à 3,0 millions d'euros.

Ce produit global de l'exercice 2008 se décompose en :

- › un gain de 9,5 millions d'euros de reprises nettes aux provisions et dépréciations ;
- › des pertes de 7,5 millions d'euros dont 1,2 million d'euros couvertes par des dépréciations ;
- › des gains sur créances amorties de 2,4 millions d'euros.

Ce résultat tient compte de la perte exceptionnelle enregistrée du fait du débouclage des positions sur Lehman Brothers pour un montant de 5,0 millions d'euros.

Sur le portefeuille de prêts, la charge du risque pour l'exercice 2008 se traduit donc en résultat par un gain de 9,3 millions d'euros, réparti par nature de clientèle comme suit :

	2008			2007		
	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base
Secteur aidé (extinctif)	1 593,3	- 6,82	- 44,3	1 954,7	- 1,06	- 5,4
Secteur concurrentiel	46 669,0	- 2,46	- 0,5	43 226,2	- 1,97	- 0,5
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	25 368,1	- 1,23	- 0,5	24 382,8	- 3,03	- 1,2
Prêts aux personnes publiques	18 284,4	- 0,11	- 0,1	15 897,0	0,25	0,2
Prêts à l'immobilier social	2 923,5	- 1,09	- 3,7	2 842,0	1,22	4,3
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	93,1	- 0,03	- 3,5	104,3	- 0,41	- 38,8
Total	48 208,3	- 9,28	- 1,9	45 180,8	- 3,03	- 0,7

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

Sur le secteur aidé, le produit de 6,8 millions d'euros résulte pour l'essentiel d'une régularisation d'écriture portant sur une opération d'un montant de 100 millions d'euros. Sur le secteur concurrentiel, tous les compartiments, quelle que soit la nature de l'emprunteur, contribuent positivement au résultat de la Compagnie de Financement Foncier.

Titres et parts de titrisation

Ce portefeuille est composé, d'une part, de titres émis par des entités publiques et, d'autre part, de parts de titrisation de créances hypothécaires ou garanties par des entités publiques et enregistre la très grande majorité des actifs situés hors de France détenus par la Compagnie de Financement Foncier, soit 35 % du bilan. Il représente 36,6 milliards d'euros au 31 décembre 2008 contre 33,4 milliards d'euros au 31 décembre 2007.

Ce portefeuille n'enregistre ni encours douteux, ni provision ou dépréciation. Le suivi du risque de crédit repose sur différents indicateurs dont l'évolution est appréciée en permanence par la Compagnie de Financement Foncier. La grande majorité du portefeuille fait l'objet de notation par des organismes d'évaluation de crédit externes, seuls certains prêts garantis par des cantons suisses, d'un montant de 124 millions d'euros, sont uniquement notés selon une procédure interne retenant l'utilisation d'un progiciel développé par Standard & Poor's.

S'agissant du portefeuille de titrisation, la Compagnie de

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

L'analyse du niveau de surdimensionnement qui dépend des règles de structuration des fonds, rend compte de l'évolution des actifs sous-jacents ; ainsi, tous les fonds de titrisation détenus par la Compagnie de Financement Foncier ont aujourd'hui un taux de surdimensionnement supérieur à celui constaté lors de leur acquisition, à l'exception d'un fonds hypothécaire espagnol d'un encours de 0,5 milliard d'euros. Pour les parts de titrisation hypothécaires, la Compagnie de Financement Foncier calcule également chaque année le ratio entre la valeur actualisée des biens apportés en garantie et l'encours des prêts sous-jacents et vérifie ainsi l'efficacité des garanties.

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

Le portefeuille de titrisation se décompose en :

› parts de fonds de créances hypothécaires (RMBS) pour un montant de 15,7 milliards d'euros au 31 décembre 2008 dont les biens apportés en garantie sont tous situés en Europe continentale, principalement en Espagne (7,2 milliards d'euros), Italie (4,4 milliards d'euros), France (1,7 milliard d'euros) et Portugal (1,2 milliard d'euros) ;

› parts de titrisation bénéficiant de garanties publiques pour 7,6 milliards d'euros qui constituent avec les titres et prêts sur des personnes publiques ou garanties par elles, l'essentiel du secteur public international. Ce secteur totalise ainsi 20,9 milliards d'euros au 31 décembre 2008 avec pour principales expositions les États-Unis (4,6 milliards d'euros), les Pays-Bas (4,1 milliards d'euros), l'Italie (3,8 milliards d'euros), l'Allemagne (1,9 milliard d'euros), le Japon (1,7 milliard d'euros) et la Suisse (1,4 milliard d'euros).

En termes de notation, les parts de titrisation hypothécaires, acquises avec au moins une note du meilleur niveau AAA ou Aaa, bénéficient au 31 décembre 2008 :

- › de la meilleure note par 3 des principales agences, AAA/Aaa/AAA, sur 37 % de son encours soit 5,8 milliards d'euros ;
- › de la meilleure note par 2 des principales agences sur 63 % de son encours soit 9,8 milliards d'euros ;
- › d'une seule fois la meilleure note sur le solde soit seulement 10 millions d'euros, moins de un millièm du portefeuille.

Au 31 décembre 2008, le portefeuille du secteur public international, d'un montant de 20,9 milliards d'euros, bénéficie :

- › du 1^{er} échelon de notation sur 86 % soit 17,9 millions d'euros ;
- › et plus particulièrement, de la meilleure note par 3 des principales agences, AAA/Aaa/AAA, sur 20 % de son encours soit 4,1 milliards d'euros ;
- › de la meilleure note par 2 des principales agences sur 10 % de son encours soit 2,1 milliards d'euros ;
- › d'un niveau inférieur au 2^e échelon pour 2 lignes seulement d'un encours de 33 millions d'euros.

Ces très bonnes notations sont obtenues directement grâce à la qualité de la contrepartie ou de son garant.

Certains actifs font l'objet lors de leur acquisition d'un rehaussement par les sociétés d'assurance spécialisées. Les difficultés rencontrées en 2008 par certaines de ces monolines ont affecté une partie des encours détenus par la Compagnie de Financement Foncier qui continuent toutefois de bénéficier de notation intrinsèque satisfaisante.

Au 31 décembre 2008 sur l'ensemble du bilan, les encours ainsi rehaussés s'élèvent à 5,2 milliards d'euros et se répartissent en :

- › 2,4 milliards d'euros contre garantis par CIFG (notée B-) ;
- › 1,7 milliard d'euros contre garanti par FSA (notée AAA) ;
- › 0,7 milliard d'euros contre garanti par AMBAC (notée BBB+) ;
- › 0,2 milliard d'euros contre garanti par MBIA (notée BBB+) ;
- › 0,1 milliard d'euros contre garanti par FGIC (notée CCC).

Ces encours, sans tenir compte de l'éventuel rehaussement de leur qualité de crédit par ces sociétés, relèvent du 1^{er} échelon d'évaluation de crédit pour 31 % (note supérieure à AA- ou Aa3) et du 2^e échelon d'évaluation de crédit pour 62 % (note supérieure à A- ou A3). Le solde est essentiellement constitué d'une ligne contre garantie par FSA d'un encours de 0,3 milliard d'euros.

Analyse globale

Sur le portefeuille constituant le « *core business* » de la Compagnie de Financement Foncier, composé des prêts du secteur concurrentiel et du portefeuille de titres et parts de titrisation, les principaux indicateurs de risque de crédit ont évolué favorablement en 2008, comme le montre le tableau suivant :

	2008			2007		
	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base
Secteur aidé (extinctif)	1 593,3	- 6,82	- 44,3	1 954,7	- 1,06	- 5,4
Secteur concurrentiel	46 669,0	- 2,46	- 0,5	43 226,2	- 1,97	- 0,5
Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	25 368,1	- 1,23	- 0,5	24 382,8	- 3,03	- 1,2
Prêts aux personnes publiques	18 284,4	- 0,11	- 0,1	15 897,0	0,25	0,2
Prêts à l'immobilier social	2 923,5	- 1,09	- 3,7	2 842,0	1,22	4,3
Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	93,1	- 0,03	- 3,5	104,3	- 0,41	- 38,8
Total	48 208,3	- 9,28	- 1,9	45 180,8	- 3,03	- 0,7

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

Le pourcentage d'encours douteux reste très faible de 0,3 % et la charge du risque sur l'exercice 2008 enregistre un produit de 0,3 point de base rapporté aux encours de 81 milliards d'euros.

Analyse du risque de taux et de change

La Compagnie de Financement Foncier ne prend pas de positions de change à l'exception de celles, très faibles, qui résultent des ajustements inhérents à toute opération de couverture, les opérations initiées en devises non euros, essentiellement celles négociées dans le cadre de ses émissions d'obligations foncières, étant dès leur conclusion converties en euros.

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

Opérations de couverture

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

Ces opérations de couverture ont pour contrepartie le Crédit Foncier en cas d'acquisition de prêts que le Crédit Foncier cède à la Compagnie de Financement Foncier ou d'autres établissements bancaires en cas d'opérations de marché ou de créances produites à l'international. Toutes les contreparties à ces contrats d'échange de taux ou de devise ont conclu avec la Compagnie de Financement Foncier des accords de collatéralisation prévoyant des dépôts de garantie sécurisés au bénéfice de la Compagnie de Financement Foncier en cas de position débitrice et en fonction de leur niveau de notation. Ainsi, ces appels de fonds sont réalisés quotidiennement si la notation de la contrepartie devient inférieure à F1+ ou AA- chez Fitch Ratings, P1 ou Aa3 chez Moody's, A1+ ou AA- chez Standard & Poor's. Si la position est inversée, les accords précisent que la Compagnie de Financement Foncier n'effectuera aucun versement de collatéral. Au 31 décembre 2008, le montants des dépôts reçus s'élève à 424 millions d'euros.

La position de taux est par ailleurs revue chaque trimestre et des opérations de macro-couverture sont conclues en cas de déformation de la position qui pourrait conduire au non respect des limites d'impasses que la Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à ne pas dépasser. Ainsi la constatation de remboursements anticipés sur les prêts plus importants que ceux qui avaient été estimés lors de leur acquisition entraîne la conclusion de swap de taux réduisant le montant des positions ouvertes à un faible pourcentage du bilan.

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

L'activité de couverture s'est poursuivie en 2008 sur des volumes conformes à ceux des opérations d'acquisition et d'émission de l'année. Les notionnels des instruments financiers à terme s'élèvent à 117 milliards d'euros fin 2008 contre 126 milliards d'euros un an plus tôt et les opérations en devise ont progressé de 38 milliards d'euros à 46 milliards d'euros sur la même période.

Selon l'objectif de couverture recherché, ces encours de swaps de taux se décomposent au 31 décembre 2008 en :

- > 34,8 milliards d'euros de swaps de macro-couverture (contre 29,4 milliards d'euros à fin 2007) ;
- > 15,5 milliards d'euros de swaps de micro-couverture associés à des éléments d'actif (contre 12,5 milliards d'euros à fin 2007) ;
- > 63,3 milliards d'euros de swaps de micro-couverture des dettes privilégiées (contre 83,1 milliards d'euros à fin 2007) ;
- > 0,8 milliard d'euros d'opérations conditionnelles de micro-couverture pour protéger la part des prêts à taux variable assortis d'une rémunération plafonnée au profit de leurs emprunteurs (contre 1,1 milliard d'euros à fin 2007).

Position de taux résiduelle

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

Les parts de titrisation étant à taux variable dès l'origine et les autres titres d'investissement ayant une échéance certaine, la position de taux résiduelle est constituée par

les encours de prêts à taux fixe dont le remboursement anticipé n'est couvert ni par des indemnités équivalentes au risque encouru, ni par un tiers qui est l'État dans le cas du secteur aidé.

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

Pour la Compagnie de Financement Foncier, ces encours s'élèvent à 6,2 milliards d'euros au 31 décembre 2008. Par ailleurs le faible taux nominal de ces prêts constitue de fait une protection supplémentaire contre le risque de remboursement anticipé et de renégociation. En effet, les prêts à taux zéro s'élèvent à 1,9 milliard d'euros et les prêts dont le taux d'intérêt est non nul et inférieur à 6 %, à 4,0 milliards d'euros. Le risque de taux, résultant de remboursement anticipé imparfaitement indemnisé, est donc potentiellement présent sur un portefeuille de prêts d'un encours de 0,3 milliard d'euros, soit 0,3 % de l'ensemble du bilan.

Autre indicateur

La Compagnie de Financement Foncier analyse chaque trimestre la variation de la valeur actuelle nette des résultats estimés sur les 10 prochaines années suivant différents scénarios de stress. Les résultats montrent une sensibilité au taux très réduite. Au 31 décembre 2008, en supposant une hausse des taux de marché de 2 points, la valeur actuelle des résultats futurs baisserait de 171 millions d'euros, hors nouvelles opérations d'émission ou d'acquisition.

Analyse du risque de liquidité

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

La Compagnie de Financement Foncier s'est engagée notamment à maintenir une trésorerie à court terme suffisante pour faire face aux échéances contractuelles de sa dette privilégiée pendant une durée de un an en faisant l'hypothèse improbable qu'aucun remboursement anticipé ne permettra une accélération des paiements par les emprunteurs.

En tout état de cause, elle ne s'autorise qu'un déficit de financement limité à 10 % du bilan courant au-delà de la 2^e année.

Par ailleurs, une large part de ses actifs est par nature négociable, qu'il s'agisse des valeurs de remplacement constituées de placement sûr et liquide, comme l'impose la loi sur les sociétés de crédit foncier, ou de son portefeuille d'investissement. Ainsi, au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier détient pour 8,4 milliards d'euros de valeurs de remplacement dont 8,1 milliards d'euros correspondent à des créances à moins de 6 mois sur des établissements financiers bénéficiant de la meilleure notation à court terme et présentait un solde créditeur de 1,1 milliard d'euros sur son compte à la Banque de France ; un dixième de son bilan peut ainsi être considéré comme disponible en fin d'année 2008.

La Compagnie de Financement Foncier détient surtout une part importante d'actifs répondant aux critères d'éligibilité au refinancement de la Banque centrale européenne. Dès avril 2007, la Compagnie de Financement Foncier a mis en œuvre les techniques de mobilisation de ses titres et participé aux appels d'offre de la Banque centrale européenne ; au cours de l'année 2008, elle a élargi son périmètre de mobilisation aux créances privées. Certains titres ont aussi été mis en pension auprès de grands établissements bancaires français.

Au 31 décembre 2008, l'encours des actifs mobilisables auprès de la BCE est de 32 milliards d'euros, soit 23,0 milliards d'euros de titres et 9 milliards d'euros de prêts. Les encours d'actifs mobilisés sont de 2,5 milliards d'euros auprès de la Banque centrale et 0,6 milliard d'euros auprès d'un établissement bancaire.

La Compagnie de Financement Foncier détermine également les durations de l'actif et du passif pour s'assurer de leur bon adossment en maturité et s'est engagée à respecter un écart maximum de 2 ans. Au 31 décembre 2008, la durée de l'actif est de 6,8 ans et celle du passif de 5,9 ans. L'écart de durée s'est élargi au cours de l'année sous les effets cumulés d'un allongement des durées des prêts et titres à l'actif et d'un raccourcissement des durées des obligations foncières émises dans un marché beaucoup plus difficile et hésitant.

Perspectives d'avenir

Au cours de l'année 2009, la Compagnie de Financement Foncier entend poursuivre son développement, suivant les mêmes orientations que celles des années précédentes :

- › préservation de la qualité de ses actifs par une politique sélective d'achat et de production directe et par une gestion rigoureuse de ses risques ;
- › confirmation de sa place d'émetteur européen de référence sur le marché avec maintien de la meilleure notation par les principales agences ;
- › pour autant que les marchés financiers le permettent et en fonction de la réalisation de son programme d'émission d'obligations foncières :
 - poursuite de son activité, tant en termes de créances hypothécaires que d'expositions sur des personnes publiques ;
 - refinancement du Groupe Caisse d'Epargne par des achats de portefeuille de prêts octroyés par le Crédit Foncier, les Caisses d'Epargne et les autres entités du Groupe ;
 - développement de son activité de production et acquisition de prêts et titres du secteur public à l'étranger.

Annexes au rapport de gestion

Annexe 1. Informations sur les mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, en application de l'article L. 225-102-01 du Code de commerce, la liste ci-après rend compte de la rémunération totale ainsi que des avantages en nature versés durant l'exercice écoulé, à chacun des mandataires sociaux au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

État de la rémunération totale des mandataires sociaux de la Compagnie de Financement Foncier perçue au cours de l'exercice 2008.

Les informations concernant les rémunérations perçues sont en euros et sont limitées au périmètre suivant : CFF, filiales du CFF et CNCE en tant que société controlante.

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

	Exercice 2007	Exercice 2008
M. Thierry DUFOUR, Président-directeur général, administrateur	558 211	467 208
M ^{me} Sandrine GUÉRIN, administrateur, Directeur général délégué	585 047	632 047
Rémunérations dues au titre de l'exercice		
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice		
Total	1 143 258	1 099 255

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

M. Thierry DUFOUR, Président-directeur général, administrateur	Exercice 2007		Exercice 2008	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe		274 432		319 240
Rémunération variable		256 500		110 145
Rémunération exceptionnelle		16 769		20 563
Jetons de présence		4 750		11 500
Avantages en nature		5 760		5 760
Total		558 211		467 208

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

M ^{me} Sandrine GUÉRIN, Directeur général délégué, administrateur	Exercice 2007		Exercice 2008	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe		246 924		264 284
Rémunération variable		326 500		347 000
Rémunération exceptionnelle		7 873		14 013
Jetons de présence		3 750		3 750
Avantages en nature				3 000
Total		585 047		632 047

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque mandataire social non-dirigeant

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice 2007	Montants versés au cours de l'exercice 2008
M. François BLANCARD	455 608	595 768
Jetons de présence 1		46 525
Autre rémunération 1	455 608	549 243
M. François CHAUVEAU	306 763	281 654
Jetons de présence 2		6 000
Autre rémunération 2	306 763	275 654
M. Pierre-Éric FUZIER	142 749	143 121
Jetons de présence 3	3 750	3 750
Autre rémunération 3	138 999	139 371
M. Pierre NUYTS (depuis le 16/06/2008)		181 601
Jetons de présence 4		500
Autre rémunération 4		181 101
M. Djamel SEOUDI (depuis le 16/06/2008)		216 706
Jetons de présence 5		4 873
Autre rémunération 5		211 833
M. Didier PATAULT (depuis le 16/06/2008)		
Jetons de présence 6	N/A	N/A
Autre rémunération 6		
M. Stéphane CAMINATI (depuis le 17/12/2008)		219 205
Jetons de présence 7		
Autre rémunération 7		219 205
M. Alain DENIZOT (depuis le 16/06/2008)		
Jetons de présence 8	N/A	N/A
Autre rémunération 8		
Total	905 120	1 638 055

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

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

Au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier ne disposant pas de personnels propres, à l'ex-

ception de ses mandataires sociaux, il n'existe pas de schéma d'intéressement ni de participation dans la Société. Par ailleurs, il n'existe pas non plus de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions au 31 décembre 2008.

Liste des mandats des mandataires sociaux

Mandats ou fonctions de M. François BLANCARD

Société	Fonctions
Mandats de direction	
Crédit Foncier de France - SA	Directeur général
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
CICOBAIL - SA	Président du Conseil d'administration
CINERGIE - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
COMPAGNIE FONCIÈRE DE CRÉDIT - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
FONCIER CONSULTANTS - SAS (SA jusqu'au 12/12/2008)	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur jusqu'au 12/12/2008
FONCIER EXPERTISE - SAS (SA jusqu'au 12/12/2008)	Président du Conseil d'administration
LAMY - SA	Administrateur
LES EDITIONS DE L'EPARGNE - SA	Administrateur
LOCINDUS - SA (SACS jusqu'au 26/11/2008)	Président du Conseil de surveillance puis Président du Conseil d'administration
BANQUE PALATINE - SACS	Membre du Conseil de surveillance (depuis le 01/07/2008)
FINANCIÈRE OCÉOR - SACS	Membre du Conseil de surveillance
LA COMPAGNIE 1818 - BANQUIERS PRIVÉS - SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance (jusqu'au 15/04/2008)
SERENA - SACS	Membre du Conseil de surveillance (jusqu'au 03/04/2008)



SOCFIM - SACS	Vice-Président et membre du Conseil de surveillance (depuis le 30/05/2008)
CEMM - SAS	Membre du Conseil de surveillance (jusqu'au 12/03/2008)
GCE FONCIER COINVEST- SAS	Membre du Conseil de surveillance
GIRCE STRATÉGIE - GIE	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
ECUREUIL CRÉDIT - GIECS	Membre du Conseil de surveillance
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance (depuis le 17/12/2008)
Autres mandats et fonctions	
CFD - SAS	Représentant légal de Cofimab, Président
FONCIER EXPRESS 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER FOREIGN 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER LARGE 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER STRUCTURE 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
FONCIER VISION 2008 - SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
ECUFONCIER - SCA	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant associé commandité, commanditaire
FONCIER PLAN 2008 - SARL	Gérant
COFIMAB SAS (SNC jusqu'au 18/12/2008)	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant associé jusqu'au 18/12/2008
FONCIER PROJET 2008 - SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, associé gérant
SOCCLIM - SNC	Représentant légal de CFD, gérant
SOFIPAR LOGEMENT - SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, associé gérant
SOFONEG - SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant associé
COLOMIA 31 - SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
COMELIA - SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
FRANCILIA - SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
IMMOBILIÈRE MADELEINE DUPHOT - SCI	Représentant légal de CFD, gérant
MANTELIA - SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
FINANCIÈRE OCÉOR - SACS	Membre du Comité d'audit

Mandats ou fonctions de M. Thierry DUFOUR

Société	Fonctions
Mandats de direction	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Président-directeur général
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Directeur général délégué
COMPTOIR FINANCIER DE GARANTIE - SA	Président-directeur général
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
CICOBAIL - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
COMPAGNIE FONCIÈRE DE CRÉDIT - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
FINANCIÈRE DESVIEUX - SA	Administrateur

FONCIER EXPERTISE - SAS (SA jusqu'au 12/12/2008)	Administrateur jusqu'au 12/12/2008
PICARDIE-BAIL - SA (fusion-absorption)	Représentant du Crédit Foncier, administrateur jusqu'au 17/12/2008
SOCRELOG - SA (TUP)	Administrateur jusqu'au 17/12/2008
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du conseil de surveillance
Autres mandats et fonctions	
SCI VALENCE	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant (jusqu'au 31/12/2008)

Mandats ou fonctions de M^{me} Sandrine GUÉRIN

Société	Fonctions
Mandats de direction	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Directeur général délégué, administrateur
FINANCIÈRE DESVIEUX - SA	Président-directeur général
VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - SACS	Président du Directoire
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
FONCIER COURT TERME - SICAV	Administrateur jusqu'au 27/10/2008
FONCIER PARTICIPATIONS	Administrateur
SWISS PUBLIC FINANCE SOLUTIONS - SA	Administrateur
Autres mandats et fonctions	
CREDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Directeur des opérations financières
FHE	Représentant du Crédit Foncier
ECBC	Président adjoint

Mandats ou fonctions de M. Pierre NUYTS

Société	Fonctions
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
CINERGIE-SA	Administrateur
COMP FINANCEMENT FONCIER SCF	Administrateur
ALLIANCE ENTREPRENDRE	Membre du Comité de gestion
EUROTITRISATION	Administrateur
GCE COVERED BONDS	Administrateur
GCE DOMAINE	Administrateur
GCE PAIEMENTS	Administrateur
GIE CSF - GCE	Membre du Conseil de surveillance
MASSERAN GESTION	Membre du Conseil de surveillance
NATIXIS SECURITIES	Administrateur



8

22

32

40

118



Mandats ou fonctions de M. Djamel SEOUDI

Société	Fonctions
Mandats de direction	
FONCIER PARTICIPATIONS - SA	Directeur général (non administrateur)
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
ATOUT PIERRE HABITATION 2 - SCPI	Représentant permanent de Foncier Participations, membre du Conseil de surveillance
BANCO PRIMUS - SA	Administrateur
COMPAGNIE FONCIÈRE DE CRÉDIT - SA	Administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur, membre du Comité d'audit
FINANCIÈRE DESVIEUX - SA	Administrateur
GCE FONCIER COINVEST - SAS	Président du Conseil de surveillance
GCE SEM - SAS	Membre du Conseil de surveillance
LOCINDUS - SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
SA PINJAB - SA	Administrateur
SERGIC INVEST - SAS	Représentant permanent de Foncier Participations, administrateur
SOCFIM - SACS	Membre du Conseil de surveillance
Autres mandats et fonctions	
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE - SA	Secrétaire général

Mandats ou fonctions de M. Didier PATAULT

Société	Fonctions
Mandats de direction	
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE BRETAGNE - PAYS DE LOIRE (CEBPL) SA À DIRECTOIRE ET COS	Président du Directoire
SDR OUEST - SODERO - SDR	Président-directeur général
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
BATIROC BRETAGNE - PAYS DE LOIRE - SA À DIRECTOIRE	Président du Conseil de surveillance
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur, membre du Comité d'audit
NATIXIS - SA À DIRECTOIRE	Membre du Conseil de surveillance, 2 ^e Vice Président du Conseil de surveillance
NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT - SA	Administrateur
SODERO PARTICIPATIONS - SAS	Président du Conseil d'administration
SODERO GESTION - SAS	Président du Conseil de surveillance
PAYS DE LA LOIRE DÉVELOPPEMENT - SAS	Représentant de la CEBPL, administrateur
GCE CAPITAL - SAS	Membre du Conseil de surveillance
GRAND OUEST GESTION - SAS	Représentant de Sodero Participations, Président du Conseil de surveillance
SEMITAN - SEM	Représentant de la CEBPL, administrateur
SAMO - SA HLM	Président du Conseil d'administration
LA MANCELLE D'HABITATION - SA HLM	Président du Conseil d'administration
GCE BUSINESS SERVICES - GIE	Représentant de la CEBPL, membre du Conseil de surveillance

Mandats ou fonctions de M. Stéphane CAMINATI

Société	Fonctions
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
SOCRAM BANQUE - SA À COS	Administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur, Président du Comité d'audit
GCE DOMAINES - SA	Représentant permanent de la CNCE au Conseil d'administration
GCE ACHATS - GIE	Administrateur
GCE ASSURANCES PRODUCTION SERVICE - SAS	Membre du Conseil de surveillance
Autres mandats et fonctions	
CNCE - SACS	Directeur du Contrôle de gestion Groupe
GCE CGP - INSTITUTION DE PRÉVOYANCE	Administrateur « suppléant », délégation employeur
GCE CGR - INSTITUTION DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE	Administrateur « suppléant », délégation employeur
GCE EPS - ASSOCIATION DE MOYENS	Administrateur
TRADE EXPLOITATION - SOCIÉTÉ EN PARTICIPATION	Membre du Conseil

Mandats ou fonctions de M. Alain DENIZOT

Société	Fonctions
Mandats de direction	
CAISSE D'ÉPARGNE DE PICARDIE	Président du Directoire
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER - SA	Administrateur, membre du Comité d'audit
GIRCE STRAGÉGIE - GIE	Représentant permanent de la CEP au Conseil d'administration
ECUREUIL CRÉDIT - GIE	Membre du Conseil de surveillance
FÉDÉRATION NATIONALE DES CAISSES D'ÉPARGNE	Administrateur
UNIVERSITÉ DU GROUPE CAISSE D'ÉPARGNE	Administrateur et trésorier

Mandats sociaux exercés par le Crédit Foncier de France en 2008

Société	Identification
Sociétés anonymes	
Postes d'administrateur	
BTP CAPITAL INVESTISSEMENT - SA	302 527 734
CFCAL Banque - SA	568 501 282



8

22

32

40

118



CFCAL SCF - SA	424 184 737
CFCR - SA	352 727 960
CFG - Comptoir Financier de Garantie - SA	330 316 316
Cicobail - SA	722 004 355
Cinergie - SA	322 214 883
Compagnie de Financement Foncier - SA	421 263 047
Compagnie Foncière de Construction - SA (jusqu'au 12/12/2008)	308 383 058
Crédit Financier Lillois (depuis le 28/05/2008)	455 500 868
Crédit Logement - SA	302 493 275
Foncier Consultants - SA (jusqu'au 12/12/2008)	395 304 330
Foncier Expertise - SA (jusqu'au 12/12/2008)	788 276 806
Foncier Participations - SA	319 893 815
Foncière d'Evreux - SA (jusqu'au 12/12/2008)	399 293 067
Groupe VB - SA (jusqu'au 13/11/2008)	572 112 589
H & T Conseil - SA	313 149 973
La Mondiale Partenaire - SA	313 689 713
LOCINDUS - SA (depuis le 26/11/2008)	642 041 768
Mobilière Volney - SA	338 097 223
Picardie Bail - SA (jusqu'au 17/12/2008)	331 542 126
SAF Environnement - SA	319 051 017
SEMERCLI - SAEM	632 052 809
SGFGAS - Société de Gestion du FGAS - SA	390 818 235
SIPARI - SA (jusqu'au 12/12/2008)	305 097 446
SOCRELOG - SA (TUP le 17/12/2008)	642 051 924
Mandats de membre de Conseil de surveillance	
Eurosic - SACS	307 178 871
LOCINDUS - SACS (jusqu'au 26/11/2008)	642 041 768
SCAFR Terres d'Europe - Société Centrale d'Aménagement Foncier et Rural	612 007 468
Union Européenne d'Assurance - SACS	347 642 183
La Compagnie 1818 - Banquiers Privés - SACS (jusqu'au 15/04/2008)	306 063 355
La Compagnie 1818 - Gestion - SACS (jusqu'au 21/04/2008)	353 690 514
SELECTINVEST 1 - SACS	784 852 261
SIA HABITAT - SACS HLM	045 550 258
SOCFIM - SACS	390 348 779
VMG - SACS	399 343 300
Mandats de Président/administrateur	
ARTHUR COMMUNICATION - SAS	407 525 344
Cofimab - SAS (depuis le 18/12/2008)	391 754 363
COMPAGNIE FONCIÈRE DE CONSTRUCTION - SAS (depuis le 12/12/2008)	308 383 058
DOM 9 - SAS	389 724 246
ENTENIAL CONSEIL - SAS (jusqu'au 29/07/2008)	449 755 586

FONCIER CONSULTANTS - SAS (depuis le 12/12/2008)	395 304 330
FONCIER EXPERTISE - SAS (depuis le 12/12/2008)	788 276 806
FONCIER FOREIGN 2008 - SAS (depuis le 13/05/2008)	504 381 112
FONCIER LARGE 2008 - SAS (depuis le 13/05/2008)	504 379 975
FONCIER PROJET 2008 - SAS (depuis le 13/05/2008)	504 362 005
FONCIER STRUCTURE 2008 - SAS (depuis le 13/05/2008)	504 381 153
FONCIER VISION 2008 - SAS (depuis le 13/05/2008)	504 381 039
FONCIÈRE D'EVREUX - SAS (depuis le 12/12/2008)	399 293 067
GRAMAT BALARD - SAS	389 699 471
SIPARI - SAS (depuis le 12/12/2008)	305 097 446
Vendôme Investissement - SAS	349 019 414
Sociétés de personnes (SNC, SCI)	
Associé gérant	
Ecufoncier - SCA	480 107 846
Arion Conseil (liquidateur)	390 466 498
Cofimab - SNC (jusqu'au 18/12/2008)	391 754 363
Colomia 31	453 162 927
Comelia	451 226 963
Francilia	440 775 617
Mantelia	432 255 271
Sofipar Logement	331 786 723
Sofoneg	331 444 539
Valence - SCI (jusqu'au 31/12/2008)	393 727 896
G.I.E.	
Ecolocale	381 095 785
GCE Technologie (ex Girce Ingénierie) (jusqu'au 30/10/2008)	469 600 050

Annexe 2. Fonds communs de créances au 31 décembre 2008

Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles : 15 591 millions d'euros (en capital restant dû).

Pays	Standard & Poor's/Moody's/Fitch Ratings
Allemagne	
E-MAC 2005-5	AAA/Aa1/AAA
EMAC DE 2006-II	AAA/Aa1/AAA
Espagne	
AYT GENOVA HIPOTECARIO 4	AAA/Aaa/AAA
AYT GENOVA HIPOTECARIO 7	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 10	AAA/Aaa/
BANCAJA 11	AAA/Aaa/
BANCAJA 4	/Aaa/AAA
BANCAJA 5	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 6	AAA/Aaa/AAA
BANCAJA 7	AAA/Aaa/AAA



8

22

32

40

118



BANCAJA 8	/Aaa/AAA
BANCAJA 9 A2	/Aaa/AAA
BANKINTER 10	AAA/Aaa/
BANKINTER 4	AAA/Aaa/
BANKINTER 5	AAA/Aaa/
BBVA 1	/Aaa/AAA
BBVA 2	AAA/Aaa/AAA
BBVA RMBS 3	/Aaa/AAA
GC SABADELL 1	AAA/Aaa/
HIPOTEBANSA VIII SÉRIE A	/Aaa/AAA
HIPOTEBANSA XI	AAA/Aaa/
IM CAJAMAR 3 Parts A	/Aaa/AAA
IM PASTOR 2	AAA/Aaa/
IM PASTOR 3	AAA/Aaa/
MADRID RMBS III	AAA/Aa2/AAA
Santander Hipotecario 3	AAA/Aa1/AAA
TDA 27	AAA/AAA
TDA 29	/Aaa/AAA
TDA CAJAMAR A2	AAA/ /AAA
TDA CAJAMAR A3	AAA/ /AAA
TDA CAM 5	/Aaa/AAA
TDA CAM 6 Parts A2	/Aaa/AAA
TDA CAM 6 Parts A3	/Aaa/AAA
TDA CAM 9	AAA/Aa1/AAA
TDA IBERCAJA 2	AAA/Aaa/
TDA PASTOR 1 - A2	/Aaa/AAA
UCI 14 CLASSE A 2043	AAA/ /AAA
UCI 5 class 5	/Aaa/
France	
Antilope 1	AAA/Aaa/
Antilope 2	AAA/Aaa/
Grèce	
THEMELION 2	AAA/Aaa/AAA
Italie	
APULIA 3	AAA/Aaa/AAA
APULIA FINANCE 2	AAA/ /AAA
ARGO MORTGAGES 2	/Aaa/AAA
BERICA 3 PARTS A2	AAA/ /AAA
BERICA 6 A2	AAA/Aaa/AAA
BERICA PARTS A2	AAA/Aaa/AAA
BIPIELLE RESIDENTIAL	/Aaa/AAA
Capital Mortgage 2007-1	AAA/Aaa/AAA

CORDUSIO	AAA/Aaa/AAA
CORDUSIO 4	AAA/Aaa/AAA
CR FIRENZE MUTUI	AAA/Aaa/AAA
CREDICO FINANCE 5 A 2033	AAA/Aaa/
CREDICO FINANCE SPA	AAA/Aaa/AAA
F-E MORTGAGES	AAA/Aaa/AAA
GIOTTO FINANCE 2 SPA	AAA/Aaa/
GIOTTO FINANCE SPA	/Aaa/AAA
HELICONUS	AAA/Aaa/AAA
INTESABCI Sec 2	AAA/Aaa/AAA
INTRA MORTGAGE FINANCE SRL	AAA/Aaa/AAA
MANTEGNA FINANCE SRL	/Aaa/AAA
MARCHE MUTUI	AAA/Aaa/
sestante finance 2	AAA/Aaa/AAA
SESTANTE 3 A 2045	AAA/Aaa/AAA
SESTANTE 4	AAA/Aaa/AAA
Sestante Finance	AAA/Aaa/AAA
SIENA MORTGAGE 02-3	AAA/Aaa/AAA
VELA ABS	AAA/Aaa/
VELA HOME	AAA/Aaa/
VELA HOME 3 A 2040	AAA/Aaa/
VELA HOME 4	AAA/Aaa/
Pays-Bas	
BELUGA	AAA/Aaa/AAA
Beluga 2006-I A2	AAA/Aaa/AAA
EMAC NL 2005 III BV	AAA/Aaa/AAA
E-MAC NL 2007 III	AAA/Aaa/AAA
HOLLAND HOMES 3 PARTS A 2083	/Aaa/AAA
Portugal	
DOURO MORTGAGE1 A	AAA/Aaa/AAA
DOURO MORTGAGES 3	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 4	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO 6	AAA/Aaa/AAA
LUSITANO MORTGAGE PLC 3	AAA/Aaa/AAA
MAGELLAN 3	AAA/Aaa/



8

22

32

40

118



Parts de titrisation secteur public : 7 532 millions d'euros (en capital restant dû)

Pays	Standard & Poor's/Moody's/Fitch Ratings
Italie	
ADRIATICA	AAA/Aa3/AAA
ASTREA	A+/Aa2/AA-
POSILLIPO FINANCE SRL	A/A3/-
Pays-Bas	
DARTS FINANCE PARTS A 2064	/Aaa/AAA
E-MAC NL 2006-NHG 1	/Aaa/
E-MAC NL 2007-NHG II	/Aaa/
HOLLAND HOMES ORANJE	//AAA
PEARL 1 MBS	/Aaa/AAA
PEARL 2	/Aaa/AAA
SGML 1	//AAA
États-Unis	
NELNET 2006-1 A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-8-A5	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2004-8-A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2005 9 SENIOR A6A	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2005-9 SENIOR A7A	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2006-4 A6	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE 2006-6 A4	AAA/Aaa/AAA
SALLIE MAE série 8 102004	AAA/Aaa/AAA



8

22

32

40

118



COMPTES SOCIAUX

069 **Compte de bilan**

071 **Compte de résultat**

072 **Annexe au comptes sociaux**

111 **Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

113 **Éléments de calcul des ratios de couverture au 31 décembre 2008**

116 **Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement**



8

22

32

40

118



Bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Actif	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
	Caisse, banques centrales, CCP	20 024		4 725
	Effets publics et valeurs assimilées			
1	Créances sur les établissements de crédit	9 806 259	9 827 024	6 049 202
	À vue	1 207 772	901 480	103 086
	À terme	8 598 487	8 925 544	5 946 116
2	Opérations avec la clientèle	36 311 095	35 943 673	25 643 525
	Autres concours à la clientèle	36 311 095	35 943 673	25 643 525
3	Obligations et autres titres à revenu fixe	46 107 121	43 904 351	35 794 541
4	Immobilisations incorporelles et corporelles	2 480	7 816	14 070
5	Autres actifs	204 660	169 998	209 977
6	Comptes de régularisation	3 490 979	4 544 432	2 974 849
	Total de l'actif	95 942 618	94 397 294	70 690 889

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Passif	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
7	Dettes envers les établissements de crédit	5 857 992	5 117 947	1 466 703
	À vue	25 817	559 126	10 161
	À terme	5 832 175	4 558 821	1 456 542
8	Opérations avec la clientèle	33 479	91 152	122 416
	À vue	33 479	91 152	122 416
9	Dettes représentées par un titre	80 148 265	79 591 962	61 930 552
	Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables	188 204	197 080	250 329
	Emprunts obligataires (obligations foncières)	79 960 061	79 394 882	61 680 223
10	Autres passifs	739 357	506 394	1 600 475
11	Comptes de régularisation	4 298 250	4 253 965	2 790 141
12	Provisions	9 628	12 383	10 377
13	Dettes subordonnées	3 450 589	4 250 665	2 250 550
14	Fonds pour risques bancaires généraux	20 000	20 000	20 000
14	Capitaux propres hors FRBG :	1 385 058	552 826	499 675
	- Capital souscrit	924 000	154 000	132 000
	- Primes d'émission	271 067	271 067	209 742
	- Réserves	70 917	70 917	68 717
	- Provisions réglementées et subventions d'investissement			
	- Report à nouveau (+/-)	56 843	3 691	26 874
	- Résultat de l'exercice (+/-)	62 231	53 151	62 342
	Total du passif	95 942 618	94 397 294	70 690 889

Hors-bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes		31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
	Engagements donnés			
15	Engagements de financement			
	- Engagements en faveur d'établissements de crédit		114 824	
	- Engagements en faveur de la clientèle	2 950 005	8 684 579	1 714 692
	- Autres valeurs affectées en garantie	10 449 002		
	Engagements de garantie			
	- Engagements d'ordre de la clientèle			
	Engagements sur titres			
	- Autres engagements donnés ⁽¹⁾		150 000	
16	Engagements reçus			
	Engagements de financement			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	7 912 874	573 407	631 472
	Engagements de garantie			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	14 800 048	27 139 798	5 019 768
	- Engagements reçus de la clientèle	30 051 552	31 503 322	18 561 261
	Engagements sur titres			
	- Autres titres à recevoir	542 418		
	Engagements réciproques			
17	Achats et ventes de devises	46 122 439	37 607 259	29 198 318
18	Instruments financiers à terme non dénoués	116 562 549	126 146 699	85 813 638

⁽¹⁾ L'information relative aux engagements donnés sur titres à livrer ne figurait pas dans les comptes au 31/12/2007.



8

22

32

40

118



Compte de résultat

(en milliers d'euros)

Cf. notes		31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
19	Intérêts et produits assimilés	4 384 956	3 494 965	3 091 113
20	Intérêts et charges assimilés	- 4 210 716	- 3 311 611	- 2 905 677
21	Commissions (produits)	38 443	43 425	39 827
21	Commissions (charges)	- 7 895	- 24 707	- 15 565
22	Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	889	- 1 501	- 1 207
23	Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	- 7 534	- 911	- 5
24	Autres produits d'exploitation bancaire	2 350	2 258	1 260
25	Autres charges d'exploitation bancaire	- 13 906	- 14 258	- 14 002
	Produit net bancaire	186 587	187 660	195 744
26	Charges générales d'exploitation	- 100 692	- 97 752	- 95 587
	Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles	- 5 336	- 6 250	- 7 470
	Résultat brut d'exploitation	80 559	83 658	92 687
27	Coût du risque	3 990	- 3 000	2 707
	Résultat d'exploitation	84 549	80 658	95 394
	Gains ou pertes sur actifs immobilisés	- 71	- 19	
	Résultat courant avant impôt	84 478	80 639	95 394
	Résultat exceptionnel			
	Impôt sur les bénéfices	- 22 247	- 27 488	- 33 052
28	Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées			
	Résultat net	62 231	53 151	62 342
	Résultat par action ⁽¹⁾ (en €)	1,08	5,52	7,56
	Résultat dilué par action (en €)	1,08	5,52	7,56

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

Annexe aux comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier

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

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

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

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

1.2. En 2008, la Compagnie de Financement Foncier a acquis du Crédit Foncier des créances pour un montant de 1 530 millions d'euros, correspondant à un montant de capitaux restant dus de 1 627 millions d'euros, auxquels s'ajoutent 1 105 millions d'euros de prêts non encore débloqués enregistrés en « Engagements de financement donnés ». Elle a également acheté une créance sur un établissement public français pour 363 millions d'euros (637 millions d'euros de capitaux non débloqués). Des prêts aux collectivités locales ont également été acquis auprès des Caisses d'Epargne pour 193 millions d'euros ; le montant des capitaux restant dus sur ces prêts s'élève à 192 millions d'euros.

Par ailleurs, la Société a acheté des parts de titrisation hypothécaire (64 millions d'euros), des titres d'entités publiques à long terme (3 265 millions d'euros) et a consenti des prêts à des entités publiques pour 136 millions d'euros.

Ces acquisitions se sont ainsi élevées à 5 415 millions d'euros sur l'exercice 2008.

La Société a également octroyé un prêt de 1 200 millions d'euros au Crédit Foncier, avec une remise en garantie de créances du secteur public, selon l'article L. 431-7 du CMF.

Les valeurs de remplacement de la Compagnie, définies selon le décret n°2007-745 du 9 mai 2007, relatif à la solvabilité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et aux sociétés de crédit foncier et modifiant le Code monétaire et financier, s'élèvent à 8 425 millions d'euros.

1.3. La Compagnie de Financement Foncier a émis pour 8 523 millions d'euros d'obligations foncières au cours de l'exercice 2008. Elle réalise des opérations de pensions livrées sur titres, qui s'élèvent à 607 millions d'euros à fin 2008, pour un encours moyen de 1,7 milliard d'euros. Elle a également souscrit 2,5 milliards d'euros à l'appel d'offre de la Banque de France, selon le dispositif de Gestion globale des garanties.

1.4. La Société a procédé fin juin à une augmentation de capital de 770 millions d'euros, souscrite par le Crédit Foncier, et au rachat de titres subordonnés remboursables, détenus par le Crédit Foncier, au prix de 800 millions d'euros. Le Crédit Foncier a libéré ces nouvelles actions, par compensation avec la créance relative aux TSR.

1.5. Le 15 septembre 2008, lors de la déclaration en cessation de paiement de Lehman Brothers, la Compagnie de Financement Foncier a résilié 26 swaps de micro-couverture conclus avec Lehman Brothers UK. Elle a ensuite contracté de nouveaux swaps, afin de rétablir l'équilibre des couvertures. La créance sur Lehman, relative aux soultes dues et à recevoir, a été cédée au Crédit Foncier avec une décote. Cette cession a entraîné une perte nette de - 5 millions d'euros, classée en coût du risque.

1.6. À la suite des mesures de réaménagement des prêts à taux révisable, proposées par le Crédit Foncier à ses clients pour sécuriser leurs mensualités, la Compagnie de Financement Foncier a reçu une indemnisation de 16,8 millions d'euros du Crédit Foncier, selon la garantie mise en place en 2008.

2. Information sur les règles et principes comptables

Les comptes individuels annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont établis et présentés conformément aux règles définies par la CNCE dans le respect

des règlements du Comité de la réglementation comptable (CRC) et du Comité de la réglementation Bancaire et Financière (CRBF). Par application du règlement n° 91-01 du CRBF modifié par le règlement n° 2000-03 du CRC, les états de synthèse sont présentés selon le format prévu pour les établissements de crédit.

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

- › continuité de l'exploitation ;
 - › permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
 - › indépendance des exercices ;
- et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

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

2.1. 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 les valeurs en pension et les créances se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées en créances à vue et créances à terme.

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

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

2.2. Créances sur la clientèle

Les créances sur la clientèle comprennent les concours distribués aux agents économiques autres que les établissements de crédit, à l'exception de celles matérialisées par un titre, les valeurs reçues en pension et les créances

se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées en créances commerciales, comptes débiteurs et autres crédits.

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

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

Les surcotes et les décotes des créances acquises jusqu'au 31 décembre 2008 sont ensuite reprises au résultat de l'exercice de façon actuarielle sur la durée de vie résiduelle des prêts.

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

Les indemnités de remboursement anticipé et de renégociation sont comptabilisées pour leur totalité au compte de résultat lors de l'exercice d'enregistrement de ces opérations. Les créances douteuses sont constituées de l'ensemble des encours échus et non échus, garantis ou non, dus par les débiteurs dont un engagement au moins présente un risque de crédit avéré, identifié de manière individuelle.

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

À compter du 30 septembre 2008, le classement en encours douteux des créances sur les acquéreurs de logement s'opère conformément aux dispositions réglementaires, au plus tard lorsqu'il existe un ou plusieurs impayés depuis 6 mois contre 3 mois auparavant. Ce changement d'estimation a diminué les créances douteuses de 151,44 millions d'euros. Les règles concernant le déclassement des autres catégories de prêts sont inchangées.

Au sein des encours douteux, les créances douteuses compromises sont les créances pour lesquelles les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et un passage en perte à terme est envisagé. Les créances déchues de leur terme et les créances qui sont douteuses depuis plus d'un an sont qualifiées de créances compromises, sauf si l'examen des garanties rend probable le remboursement intégral de la créance.

Les créances irrécouvrables sont inscrites en pertes et les dépréciations correspondantes font l'objet d'une reprise. Les créances douteuses sont réinscrites en encours sain quand les règlements reprennent de façon régulière pour les montants correspondant aux échéances contractuelles et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance.

Les créances qui sont restructurées à des conditions hors marché, du fait de la situation financière du débiteur, sont identifiées dans une sous-catégorie spécifique jusqu'à leur échéance finale. Lors de la restructuration, le prêt fait l'objet d'une décote d'un montant égal à l'écart entre l'actualisation des flux financiers contractuels et l'actualisation des flux financiers futurs de capital et d'intérêts, issus de la renégociation. Le taux d'actualisation est le taux d'intérêt effectif d'origine pour les prêts à taux fixe ou le dernier taux effectif avant la date de restructuration pour les prêts à taux variables. Cette décote est inscrite au résultat en coût du risque et au bilan en diminution de l'encours correspondant. Elle est reprise au compte de résultat, dans la marge d'intérêt, selon un mode actuariel sur la durée du prêt. L'encours des créances restructurées est peu significatif dans les comptes de la Société au 31 décembre 2008.

Pour la présentation de la note annexe 2 ter, la segmentation des encours retenue est celle adoptée au sein du groupe Crédit Foncier pour les besoins de sa gestion interne, notamment dans les domaines commerciaux, financiers et des risques.

La Compagnie de Financement Foncier procède depuis 2003, en application des normes du Groupe Caisse d'Epargne, à la comptabilisation des garanties qui sont explicitement ou implicitement attachées à certains types de concours à la clientèle inscrits au bilan, compte tenu de leur caractère significatif, telles les valeurs des hypothèques, les contre-garanties reçues de la SGFGAS et repris par l'État (cf. note 16 sur les Engagements reçus). Elles font l'objet de réévaluations périodiques. La valeur comptable de l'ensemble des garanties prises sur un même crédit est limitée à l'encours de ce crédit.

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

2.3.1. Dépréciations

Les dépréciations pour pertes probables avérées couvrent l'ensemble des pertes prévisionnelles, calculées par différence entre les capitaux restant dus et les montants recouvrables actualisés. Le risque est apprécié créance par créance en tenant compte de la valeur actuelle des garanties reçues. Pour les crédits du secteur aidé et ceux garantis par la SGFGAS, au nom de l'État, il est également tenu compte de la part de risque prise en charge par l'État.

Les prêts transférés ou cédés à la Compagnie de Financement Foncier étant inscrits à son bilan pour leur valeur d'acquisition, c'est par rapport à ce coût d'entrée que la dépréciation est déterminée.

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

Quand le risque de crédit porte sur des engagements de financement ou de garantie inscrits en hors-bilan, le risque est pris en compte sous forme de provisions pour risques et charges. Aucune provision n'est constatée dans les comptes au 31 décembre 2008.

Les intérêts sur créances douteuses sont comptabilisés en Produit net bancaire et sont intégralement provisionnés (hors crédits du secteur aidé ou garantis par la SGFGAS). Il en est de même pour les intérêts douteux compromis.

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

2.3.2. Provisions pour risque de contrepartie

Pour une prise en compte plus économique du risque de contrepartie, une provision est constituée sur les engagements sains de bilan pour lesquels des informations permettant d'évaluer les probabilités de défaillance sont disponibles.

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

Les provisions sur établissements de crédit et sur clientèle s'élevaient à 5 millions d'euros fin 2007. Ces provisions s'établissent à 2,2 millions d'euros fin 2008.

La provision sur risques Neiertz, qui s'élevait à 3,6 millions d'euros fin 2007, est inchangée fin 2008.

Les provisions liées à un risque de contrepartie s'élèvent globalement à 5,8 millions d'euros fin 2008.

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

2.4. Opérations en devises

Les opérations de bilan et de hors-bilan sont réévaluées en euros à la fin de chaque mois au cours de la devise dans laquelle ces opérations sont libellées. Les produits ou les charges correspondants sont convertis immédiatement en euros au cours du jour de leur inscription en compte de résultat.

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

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

2.5. Opérations sur titres

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

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

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

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

de l'activité de portefeuille, titres de placement et titres de transaction.

La Compagnie de Financement Foncier ne détient pas de titres de transaction, ni de titres d'activité de portefeuille, ni d'autres titres détenus à long terme.

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

2.5.1. Titres de placement

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

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

Les primes et décotes sur titres de placement correspondent à la différence éventuelle entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres à revenu fixe. Elles font l'objet d'un étalement actuariel sur la durée de vie résiduelle des titres.

Les titres de placement sont évalués au plus bas de leur prix d'acquisition ou de leur prix de marché. Les moins-values latentes font l'objet d'une dépréciation qui peut être appréciée par ensembles homogènes de titres, sans compensation avec les plus-values constatées sur les autres catégories de titres.

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

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

2.5.2. Titres d'investissement

Les titres d'investissement sont des titres à revenu fixe

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

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

L'écart entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres, ainsi que les intérêts courus attachés à ces derniers, sont enregistrés selon les mêmes règles que celles applicables aux titres de placement à revenu fixe.

Ils peuvent faire l'objet d'une dépréciation s'il existe une forte probabilité que l'établissement ne conserve pas les titres jusqu'à leur échéance, en raison de circonstances nouvelles. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

Les titres d'investissement ne peuvent pas faire l'objet de vente ou de transfert dans une autre catégorie de titres, sauf dans des cas spécifiques énumérés par le règlement n° 2005-01 du CRC.

Les plus et moins-values de cession et les mouvements de dépréciations sont inscrits en « Gains ou pertes sur actifs immobilisés ».

2.5.3. Reclassement d'actifs financiers

Dans un souci d'harmonisation et de cohérence avec les normes IFRS, le Conseil national de la comptabilité a publié le règlement 2008-7 du 17 décembre 2008 modifiant le règlement 90-01 du Comité de la réglementation bancaire relatif à la comptabilisation des opérations sur titres. Ce règlement reprend les dispositions de l'avis 2008-19 du 8 décembre 2008 relatif aux transferts de titres hors de la catégorie « titres de transaction » et hors de la catégorie « titres de placement ».

Le reclassement hors de la catégorie des titres de transaction, vers les catégories des titres d'investissement et des

titres de placement est désormais possible dans les deux cas suivants :

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

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

La Compagnie de Financement Foncier n'a pas procédé à des reclassements de titres dans les comptes sociaux.

2.6. Immobilisations

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

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

L'amortissement pratiqué en 2008 s'est élevé à 5,3 millions d'euros.

2.7. Emprunts interbancaires et emprunts obligataires

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

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

Les frais liés aux émissions, déductions faites des « sur-

primes » d'émission, sont enregistrés en totalité pour les exercices concernés dans les « Commissions », ils sont ensuite étalés selon le principe suivant :

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

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

2.8. Opérations de pension

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

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

2.9. Fonds pour risques bancaires généraux

Ces fonds sont destinés à couvrir les risques inhérents aux activités de la Compagnie de Financement Foncier, conformément aux conditions requises par l'article 3 du règlement n° 90-02 du CRBF et par l'instruction n° 86-05 modifiée de la Commission bancaire.

2.10. Instruments financiers à terme

Les opérations de couverture et de marché sur des instruments financiers à terme de taux, de change ou d'actions sont enregistrées conformément aux dispositions des règlements n° 88-02 et 90-15 du CRBF. Les engagements relatifs à ces opérations sont inscrits dans les comptes de hors-bilan pour la valeur nominale des contrats. Au 31 décembre, le montant de ces engagements représente

le volume des opérations non dénouées à la clôture.

La Compagnie de Financement Foncier ne détient pas de contrat d'option, ni de contrat ferme sur des marchés organisés.

Les principes comptables appliqués diffèrent selon la nature des instruments et les intentions des opérateurs à l'origine.

2.10.1. Contrats d'échange de taux ou de devises (Swaps)

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

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

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

2.10.2. Les garanties de taux plafond ou plancher

Les garanties de taux plafond ou plancher sont classées en couverture affectée et en couverture globale.

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

- › les primes sont enregistrées dans des comptes de régularisation et étalées linéairement sur la durée de vie de l'élément couvert ;
- › les différentiels d'intérêts, payés ou reçus à chaque échéance, constituent une perte ou un gain réalisés, comptabilisés dans les mêmes conditions que le résultat dégagé

lors du dénouement d'une option, de façon symétrique à l'élément couvert.

Au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier n'a enregistré aucune garantie de taux en position ouverte isolée.

2.11. Provisions

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

Il recouvre également les provisions destinées à couvrir des risques et des charges liés à des opérations bancaires au sens de l'article L. 311-1 du Code monétaire et financier et des opérations connexes définies à l'article L. 311-2

de ce même code que des événements survenus ou en cours rendent probable, nettement précisés quant à leur objet, mais dont la réalisation est incertaine. Ces provisions comprennent notamment les provisions liées à un risque de contrepartie (cf. paragraphe 2.3.2). Elles sont détaillées en note 12.

2.12. Impôt sur les sociétés

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

En 2008, la Compagnie de Financement Foncier présente un résultat fiscal bénéficiaire qui a conduit à enregistrer au compte de résultat une charge d'impôt au taux plein de 24,7 millions d'euros.

2.13. Consolidation

La Société fait partie du périmètre de consolidation du groupe Crédit Foncier.



Note 1 : Créances sur les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Créances hors groupe												
À vue												
Comptes ordinaires débiteurs	12 874	35 541	1 859							12 874	35 541	1 859
Comptes et prêts	1 123 000									1 123 000		
Créances rattachées	62									62		
Valeurs non imputées	165	167								165	167	
Sous-total	1 136 101	35 708	1 859							1 136 101	35 708	1 859
À terme												
Comptes et prêts	1 625 360	3 004 005	1 847 957							1 625 360	3 004 005	1 847 957
Créances rattachées	38 060	43 831	37 833							38 060	43 831	37 833
Sous-total	1 663 420	3 047 836	1 885 790							1 663 420	3 047 836	1 885 790
Total créances hors groupe	2 799 521	3 083 544	1 887 649							2 799 521	3 083 544	1 887 649
Créances groupe												
À vue	71 671	865 772	101 227							71 671	865 772	101 227
À terme	6 935 067	5 877 708	4 060 326							6 935 067	5 877 708	4 060 326
Sous-total	7 006 738	6 743 480	4 161 553							7 006 738	6 743 480	4 161 553
Total créances groupe	7 006 738	6 743 480	4 161 553							7 006 738	6 743 480	4 161 553
Total général ⁽¹⁾	9 806 259	9 827 024	6 049 202							9 806 259	9 827 024	6 049 202

⁽¹⁾ dont secteur aidé 1 069 1 341 1 606

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

(en milliers d'euros)

	31/12/2008			31/12/2007	31/12/2006
	Brut	Dépréciations	Net		
Créances à terme					
Refinancement habitat aidé	1 069		1 069	1 341	1 606
Refinancement habitat concurrentiel	3 108		3 108	4 066	5 073
Personnes publiques	1 659 243		1 659 243	1 629 029	1 659 043
Financements structurés					
Autres prêts aux établissements de crédit	6 935 067		6 935 067	7 291 108	4 280 394
Créances à terme douteuses					
Total	8 598 487		8 598 487	8 925 544	5 946 116

Note 2 : Créances sur la clientèle

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	2008	2007	2006	2008 ⁽³⁾	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Concours à la clientèle												
Créances commerciales												
Crédits à l'exportation												
Crédits de trésorerie ⁽²⁾	4 608 593	4 178 660	715 190							4 608 593	4 178 660	715 190
Crédits à l'équipement	9 702 324	8 986 224	4 700 364	3 599	4 354	10 602	563	537	3 637	9 705 360	8 990 041	4 707 329
Crédits à l'habitat	21 258 344	21 925 055	19 400 655	351 775	593 243	660 673	12 408	19 212	19 870	21 597 711	22 499 086	20 041 458
Autres crédits à la clientèle	108 543	27 797	18 738	1 682	1 255	1 391	903	827	771	109 322	28 225	19 358
Prêts à la clientèle financière												
Valeurs non imputées	170	37	200							170	37	200
Prêts subordonnés												
Créances rattachées	288 288	244 665	156 859	1 651	2 959	3 131				289 939	247 624	159 990
Valeurs non imputées												
Sous-total	35 966 262	35 362 438	24 992 006	358 707	601 811	675 797	13 874	20 576	24 278	36 311 095	35 943 673	25 643 525
Comptes ordinaires débiteurs												
Comptes ordinaires débiteurs												
Créances rattachées												
Sous-total												
Total créances	35 966 262	35 362 438	24 992 006	358 707	601 811	675 797	13 874	20 576	24 278	36 311 095	35 943 673	25 643 525
Total général ⁽¹⁾	35 966 262	35 362 438	24 992 006	358 707	601 811	675 797	13 874	20 576	24 278	36 311 095	35 943 673	25 643 525
dont secteur aidé ⁽¹⁾	1 460 230	1 717 500	2 211 663	77 946	235 816	300 682	122	5 850	2 971	1 538 054	1 947 466	2 509 374
dont secteur concurrentiel	34 506 032	33 644 938	22 780 343	280 761	365 995	375 115	13 752	14 726	21 307	34 773 041	33 996 207	23 134 151

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

⁽²⁾ La Société a acquis en 2006 la créance du Crédit Foncier sur le Trésor, relative au découvert sur primes d'épargne-logement. Ce découvert s'élève à 963 millions d'euros au 31 décembre 2008.

En 2007, elle a acheté les créances d'Ixis CIB, qui comprennent des ouvertures de crédit permanent qui s'élèvent à 3 213 millions d'euros fin décembre 2007. Ces ouvertures de crédit permanent s'élèvent à 3 581 millions d'euros fin 2008.

⁽³⁾ Les créances douteuses ont fortement diminué en 2008, en raison du délai de déclasserement en encours douteux, porté de 3 mois à 6 mois.

Note 2 bis a : Dépréciations et provisions constituées en couverture de risques de crédits

(en milliers d'euros)

	31/12/2006	Dotations	Reprises	31/12/2007	Dotations	Reprises	Mouvements divers	31/12/2008
Dépréciations inscrites en déduction des éléments d'actif								
Crédits à la clientèle et sur établissements de crédit ⁽¹⁾	24 278	13 752	- 17 454	20 576	12 775	- 19 477		13 874
Provisions inscrites au passif								
Crédits à la clientèle, sur établissements de crédit et sur titres	6 374	4 223	- 2 005	8 592	513	- 3 268		5 837
Total	30 652	17 975	- 19 459	29 168	13 288	- 22 745		19 711

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

Note 2 bis b : Surcotes/décotes sur créances acquises

(en milliers d'euros)

	31/12/2006	Nouvelles entrées	Étalement	31/12/2007	Nouvelles entrées	Étalement	31/12/2008
Créances sur établissements de crédit							
Surcotes	152 828		- 18 262	134 566		- 15 113	119 453
Décotes							
Net	152 828		- 18 262	134 566		- 15 113	119 453
Crédits à la clientèle							
Surcotes	375 875	75 670	- 60 303	391 242	5 074	- 62 889	333 427
Décotes	- 201 284	- 123 442	21 891	- 302 835	- 108 020	27 858	- 382 997
Net	174 591	- 47 772	- 38 412	88 407	- 102 946	- 35 031	- 49 570
Total	327 419	- 47 772	- 56 674	222 973	- 102 946	- 50 144	69 883

Note 2 ter : Répartition des encours de crédit clientèle

(en milliers d'euros)

	31/12/2008			31/12/2007	31/12/2006
	Brut	Dépréciations	Net		
Prêts aux ménages	16 965 201		16 965 201	17 717 637	15 765 988
- Particuliers	16 052 999		16 052 999	16 803 375	15 008 163
Habitat aidé	886 164		886 164	1 182 781	1 590 578
Habitat concurrentiel	15 166 105		15 166 105	15 619 828	13 416 374
Autres	730		730	766	1 211
- Entrepreneurs individuels	912 202		912 202	914 262	757 825
Habitat aidé	55 506		55 506	71 224	92 820
Habitat concurrentiel	856 650		856 650	842 919	664 696
Autres	46		46	119	309
Prêts aux entreprises	19 001 061		19 001 061	17 644 801	9 226 018
- Secteur public territorial (collectivités locales)	15 161 221		15 161 221	13 962 132	5 904 081
- Opérateurs sociaux	3 578 172		3 578 172	3 511 840	3 144 564
Habitat aidé	268 646		268 646	293 029	333 166
Habitat concurrentiel	3 231 735		3 231 735	3 142 720	2 598 383
Autres	77 791		77 791	76 091	213 015
- Professionnels de l'immobilier					
Habitat concurrentiel					
Autres					
- Investisseurs immobiliers	200 892		200 892	114 728	133 643
Habitat aidé	119 439		119 439	24 238	30 619
Habitat concurrentiel	79 989		79 989	88 079	98 765
Autres	1 464		1 464	2 411	4 259
- Financements structurés	11 958		11 958	7 272	8 610
Transports	4 804		4 804	6 436	7 425
Grands projets	7 154		7 154	836	1 185
- Autres	48 818		48 818	48 829	35 120
Sous-total créances clientèle	35 966 262		35 966 262	35 362 438	24 992 006
Créances douteuses	358 707	13 874	344 833	581 235	651 519
dont secteur aidé	77 946	122	77 824	229 966	297 711
dont secteur concurrentiel	280 761	13 752	267 009	351 269	353 808
Total créances clientèle ⁽¹⁾	36 324 969	13 874	36 311 095	35 943 673	25 643 525
⁽¹⁾ dont secteur aidé	1 538 176	122	1 538 054	1 947 466	2 509 374
dont secteur concurrentiel	34 786 793	13 752	34 773 041	33 996 207	23 134 151



8

22

32

40

118



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

(en milliers d'euros)

31/12/2008	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Prêts aux ménages	315 673	7 392	308 281	12 948	4 850	8 098
- Particuliers	289 819	5 474	284 345	9 576	3 215	6 361
Habitat aidé	59 734	75	59 659			0
Habitat concurrentiel	229 974	5 326	224 648	9 465	3 143	6 322
Autres	111	73	38	111	72	39
- Entrepreneurs individuels	25 854	1 918	23 936	3 372	1 635	1 737
Habitat aidé	8 301	0	8 301			
Habitat concurrentiel	17 523	1 890	15 633	3 344	1 607	1 737
Autres	30	28	2	28	28	
Prêts aux entreprises	43 034	6 482	36 552	9 603	5 879	3 724
- Secteur public territorial (collectivités locales)	5 866	144	5 722	2	2	
- Opérateurs sociaux	16 674	420	16 254	802	64	738
Habitat aidé	1 245	14				
Habitat concurrentiel	15 354	337	15 017	775	37	738
Autres	75	69	6	27	27	
- Professionnels de l'immobilier						
Habitat concurrentiel						
Autres						
- Investisseurs immobiliers	19 435	5 881	13 554	8 712	5 792	2 920
Habitat aidé	7 816	33	7 783			0
Habitat concurrentiel	9 813	4 678	5 135	6 967	4 622	2 345
Autres	1 806	1 170	636	1 745	1 170	575
- Financements structurés						
Transports						
Grands projets						
- Autres	1 059	37	1 022	87	21	66
Total ⁽¹⁾	358 707	13 874	344 833	22 551	10 729	11 822

⁽¹⁾ dont secteur aidé 77 946 122 77 824dont secteur concurrentiel ⁽²⁾ 280 761 13 752 267 009 22 551 10 729 11 822⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 105,56 millions d'euros de prêts garantis par la SGFGAS.

Conformément au règlement CRC 2005-03, les encours douteux compromis n'intègrent pas les prêts qui bénéficient d'une garantie couvrant la quasi-totalité des risques.

Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts PAS garantis par l'État.

(en milliers d'euros)

31/12/2007	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Prêts aux ménages	438 873	9 114	429 759	14 709	1 165	13 544
- Particuliers	399 456	5 645	393 811	11 582	509	11 073
Habitat aidé	93 147	43	93 104			
Habitat concurrentiel	306 162	5 538	300 624	11 582	509	11 073
Autres	147	64	83			
- Entrepreneurs individuels	39 417	3 469	35 948	3 127	656	2 471
Habitat aidé	12 728	3	12 725			
Habitat concurrentiel	26 636	3 466	23 170	3 127	656	2 471
Autres	53		53			
Prêts aux entreprises	162 938	11 462	151 476	1 179	411	768
- Secteur public territorial (collectivités locales)	5 858	250	5 608			
- Opérateurs sociaux	16 402	513	15 889			
Habitat aidé	3 149	7	3 142			
Habitat concurrentiel	13 228	481	12 747			
Autres	25	25				
- Professionnels de l'immobilier						
Habitat concurrentiel						
Autres						
- Investisseurs immobiliers	139 321	10 642	128 679	1 179	411	768
Habitat aidé	125 534	5 798	119 736			
Habitat concurrentiel	11 954	4 534	7 420	1 153	411	742
Autres	1 833	310	1 523	26		26
- Financements structurés						
Transports						
Grands projets						
- Autres	1 357	57	1 300			
Total ⁽¹⁾	601 811	20 576	581 235	15 888	1 576	14 312

⁽¹⁾ dont secteur aidé 235 816 5 850 229 966

dont secteur concurrentiel ⁽²⁾ 365 995 14 726 351 269 15 888 1 576 14 312

⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 182,95 millions d'euros de prêts garantis par la SGFGAS.

Conformément au règlement CRC 2005-03, les encours douteux compromis n'intègrent pas les prêts qui bénéficient d'une garantie couvrant la quasi-totalité des risques.

Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts PAS garantis par l'État.



8

22

32

40

118



(en milliers d'euros)

31/12/2006	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Prêts aux ménages	461 653	11 072	450 581	29 789	7 010	22 779
- Particuliers	413 880	7 961	405 919	22 809	4 365	18 444
Habitat aidé	104 584	159	104 425			
Habitat concurrentiel	309 178	7 757	301 421	22 725	4 321	18 404
Autres	118	45	73	84	44	40
- Entrepreneurs individuels	47 773	3 111	44 662	6 980	2 645	4 335
Habitat aidé	18 114		18 114			
Habitat concurrentiel	29 597	3 060	26 537	6 928	2 594	4 334
Autres	62	51	11	52	51	1
Prêts aux entreprises	214 143	13 206	200 937	13 756	9 618	4 138
- Secteur public territorial (collectivités locales)	3 007	60	2 947	9	3	6
- Opérateurs sociaux	42 746	3 375	39 371	3 248	3 113	135
Habitat aidé	27 815		27 815			
Habitat concurrentiel	11 715	287	11 428	32	25	7
Autres	3 216	3 088	128	3 216	3 088	128
- Professionnels de l'immobilier						
Habitat concurrentiel						
Autres						
- Investisseurs immobiliers	167 335	9 751	157 584	10 340	6 499	3 841
Habitat aidé	149 071	2 811	146 260			
Habitat concurrentiel	16 146	5 774	10 372	8 535	5 335	3 200
Autres	2 118	1 166	952	1 805	1 164	641
- Financements structurés						
Transports						
Grands projets						
- Autres	1 056	20	1 036	158	3	155
Total ⁽¹⁾	675 797	24 278	651 519	43 544	16 628	26 916

⁽¹⁾ dont secteur aidé 300 682 2 971 297 711

dont secteur concurrentiel ⁽²⁾ 375 115 21 307 353 808 43 544 16 628 26 916

⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 178,7 millions d'euros de prêts garantis par la SGFGAS.

Note 3 : Portefeuille-titres

(en milliers d'euros)

	31/12/2008			31/12/2007	31/12/2006
	Brut	Dépréciations	Net		
Obligations et autres titres à revenu fixe ^{(1) (2)}					
Titres de placement					
- Titres cotés	316 777	8 449	308 328	319 218	319 798
- Titres non cotés	11 334 000		11 334 000	10 131 200	7 467 000
Titres d'investissement ⁽²⁾					
- Titres cotés	30 797 929		30 797 929	29 430 211	21 879 281
- Titres non cotés	3 310 148		3 310 148	3 698 548	5 942 656
Créances rattachées	356 716		356 716	325 174	185 806
Total ⁽³⁾	46 115 570	8 449	46 107 121	43 904 351	35 794 541

⁽¹⁾ Les parts des fonds communs de créances de ce poste représentent 23 117 737 milliers d'euros (hors créances rattachées).

⁽²⁾ La valeur de marché des titres de placement se monte à 11 649 479 milliers d'euros dont 8 449 milliers d'euros de moins values latentes dépréciées (après swaps) et 6 153 milliers d'euros de plus values latentes (avant swaps). Il n'y a pas de provision au titre des moins values latentes sur les titres d'investissement.

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

Note 3 bis : Surcotes/décotes

(en milliers d'euros)

Montants au 31 décembre 2008	Valeur brute	Valeur de remboursement	Différence +/-
Titres de placement			
Obligations	298 485	299 194	709
Autres titres à revenu fixe	11 352 292	11 352 292	
Titres d'investissement			
Obligations	10 935 341	10 918 771	- 16 570
Autres titres à revenu fixe	23 172 736	23 179 343	6 607

Note 3 ter : Immobilisations financières

(en milliers d'euros)

	Brut 31/12/2006	Acquisi- tions	Cessions/ rembourse- ments	Re- classts	Variation surcotes/ décotes	Variation cours de change	Brut 31/12/2007	Acquisi- tions	Cessions/ rembourse- ments	Re- classts	Variation surcotes/ décotes	Variation cours de change	Brut 31/12/2008
Titres d'investissement	27 821 937	35 252 868	- 29 852 464		1 126	- 94 708	33 128 759	6 345 082	- 5 983 405		1 080	616 562	34 108 078
Total	27 821 937	35 252 868	- 29 852 464		1 126	- 94 708	33 128 759	6 345 082	- 5 983 405		1 080	616 562	34 108 078
Créances rattachées	172 484						254 750						280 954
Total général	27 994 421	35 252 868	- 29 852 464		1 126	- 94 708	33 383 509	6 345 082	- 5 983 405		1 080	616 562	34 389 032



8

22

32

40

118



Note 4 : Immobilisations incorporelles et corporelles

(en milliers d'euros)

	Brut au 31/12/2007	Acquisitions 2008	Cessions 2008	Brut au 31/12/2008	Amortisse- ments et dépréciations	Net au 31/12/2008	Net au 31/12/2007	Net au 31/12/2006
Immobilisations incorporelles								
Écart incorporel/ apport du CFF	119 408			119 408	116 928	2 480	7 816	14 066
Autres immobilisations incorporelles								4
Total	119 408			119 408	116 928	2 480	7 816	14 070

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

(en milliers d'euros)

	Montants au 31/12/2006	Dotations 2007	Reprises 2007	Montants au 31/12/2007	Dotations 2008	Reprises 2008	Montants au 31/12/2008
Immobilisations incorporelles	105 342	6 250		111 592	5 336		116 928
Total	105 342	6 250		111 592	5 336		116 928

Note 5 : Autres actifs

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Instruments conditionnels achetés	12 115	17 186	24 439
Débiteurs divers	66 612	15 732	38 930
Compte spécial de bonification	125 933	137 080	146 608
Total	204 660	169 998	209 977

Note 6 : Comptes de régularisation actif

(en milliers d'euros)

		31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Charges à répartir ⁽¹⁾				
Primes d'émission ou de remboursement	} (Cf. note 6 bis)	370 256	391 601	277 668
Autres charges à répartir		47 689	55 644	45 537
Autres comptes de régularisation - actif				
Charges constatées d'avance		182 736	180 783	173 699
Produits à recevoir ⁽²⁾		2 178 293	2 427 847	1 674 538
Divers ⁽³⁾		712 005	1 488 557	803 407
Total		3 490 979	4 544 432	2 974 849

⁽¹⁾ Les charges à répartir sont constituées des primes d'émission sur les dettes long terme et les dettes représentées par un titre. Se reporter au tableau suivant : « charges à répartir ». Les autres charges à répartir correspondent aux frais d'émission d'emprunt restant à étaler sur la durée de vie des emprunts.

⁽²⁾ Dont produits à recevoir sur contrats d'échange pour 2 171 919 milliers d'euros au 31/12/2008.

⁽³⁾ Dont comptes d'emprunteurs (versements en attente d'application sur comptes de prêts) et déblocages de fonds sur prêts pour le compte du Crédit Foncier : 672 965 milliers d'euros au 31/12/2008 contre 1 277 970 milliers d'euros en 2007 et 503 185 milliers d'euros en 2006.

Note 6 bis : Charges à répartir

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Primes d'émission ou de remboursement			
Dettes représentées par un titre			
Obligations foncières			
Secteur aidé	3 306	4 099	5 044
Secteur non aidé	366 830	387 205	272 144
Titres des créances négociables (B.M.T.N.)	120	297	480
Total des primes d'émission ou de remboursement	370 256	391 601	277 668
Autres charges à répartir			
Frais d'émission des emprunts	47 689	55 644	45 537
Total des autres charges à répartir	47 689	55 644	45 537
Total des charges à répartir	417 945	447 245	323 205



8

22

32

40

118



Note 7 : Dettes envers les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Dettes hors groupe			
À vue			
Comptes ordinaires créditeurs	9 730		
Autres sommes dues	8	50	317
Dettes rattachées			
Sous-total	9 738	50	317
À terme			
Emprunts à terme BDF POO3G	2 500 000		
Autres emprunts à terme ⁽¹⁾	130 278	154 148	175 970
Titres donnés en pension livrée		1 603 611	
Dettes rattachées	38 228	10 025	4 832
Sous-total	2 668 506	1 767 784	180 802
Total dettes hors groupe	2 678 244	1 767 834	181 119
Dettes groupe			
À vue	16 079	559 076	9 844
À terme	3 163 669	2 791 037	1 275 740
Emprunts à terme	2 565 840	1 829 348	1 275 740
Titres donnés en pension livrée	597 829	961 689	
Total dettes groupe	3 179 748	3 350 113	1 285 584
Total général	5 857 992	5 117 947	1 466 703

⁽¹⁾ dont secteur aidé

9 971

18 854

Note 8 : Comptes créditeurs de la clientèle

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Autres dettes			
Hors groupe			
À vue			
Autres sommes dues à la clientèle	33 479	91 152	122 416
Total	33 479	91 152	122 416

Note 9 : Dettes représentées par un titre

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Titres de créance négociables ⁽¹⁾	181 252	191 923	241 924
Dettes rattachées	6 952	5 157	
TCN et dettes rattachées	188 204	197 080	241 924
Emprunts obligataires ⁽²⁾	78 002 661	77 329 972	60 167 293
Dettes rattachées	1 957 400	2 064 910	1 521 335
Emprunts obligataires et dettes rattachées	79 960 061	79 394 882	61 688 628
Total général	80 148 265	79 591 962	61 930 552
⁽¹⁾ dont secteur aidé	31 252	41 923	41 923
⁽²⁾ dont secteur aidé* ⁽³⁾	804 987	1 194 225	1 668 777

La totalité de ces dettes est constituée de ressources privilégiées.

⁽³⁾ * Les emprunts du secteur aidé comprennent un montant de 100 millions de livres sterling bénéficiant de la garantie explicite de l'État français.

Note 10 : Autres passifs

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Créditeurs divers ⁽¹⁾	52 512	37 963	950 391
Dettes rattachées	2 116	2 598	133
Instruments conditionnels vendus	119	200	305
Fonds publics affectés ⁽²⁾	260 470	281 333	317 616
Dépôts reçus	424 140	184 300	332 030
Total	739 357	506 394	1 600 475
⁽²⁾ dont secteur aidé	200 078	116 631	254 152

⁽¹⁾ Ce poste comprenait en 2006 un emprunt à terme de 890 212 milliers d'euros, échu le 30/12/2006, mais dont la date de règlement a été reportée le 02/01/2007 selon les règles de place.

Il comprend en 2008 l'impôt sur les sociétés dû au CFF, dans le cadre de l'intégration fiscale, pour 22 327 milliers d'euros.

Note 11 : Comptes de régularisation passif

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Autres comptes de régularisation passif			
Subventions FGAS constatées d'avance	434 175	504 348	570 100
Autres produits constatés d'avance	575 275	609 323	496 253
Charges à payer ⁽¹⁾	1 631 548	1 444 575	826 963
Comptes d'ajustement devises ⁽²⁾	1 492 713	1 307 375	701 421
Divers ⁽³⁾	164 539	388 344	195 404
Total	4 298 250	4 253 965	2 790 141

⁽¹⁾ Dont charges à payer sur contrats d'échange pour 1 564 473 milliers d'euros au 31/12/2008.

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

⁽³⁾ Dont comptes d'emprunteurs 1 627 milliers d'euros au 31/12/2008 contre 204 368 milliers d'euros au 31/12/2007 et 114 347 milliers d'euros au 31/12/2006 (cf note 6).

Note 12 : provisions

(en milliers d'euros)

	31/12/2006	31/12/2007				31/12/2008			
	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde
Provisions liées à l'exploitation bancaire									
Provision pour litiges	111				111				111
Provision pour litige fiscal ⁽¹⁾	3 892		212		3 680				3 680
Provision ordinaire pour l'amortissement des emprunts									
- Secteur aidé									
- Secteur non aidé									
Provision pour pertes sur engagements									
Provision sur instruments financiers									
Provisions liées à la couverture du risque de crédit									
Provisions pour risques potentiels sur les encours sains ⁽²⁾	6 374	4 223		2 005	8 592	513	3 268		5 837
Total	10 377	4 223	212	2 005	12 383	513	3 268		9 628

⁽¹⁾ En 2006, la provision pour litige fiscal concerne les intérêts courus des parts de FCC de l'exercice 2005 pour 3 628 milliers d'euros et le redressement de TVA et de taxe professionnelle pour 264 milliers d'euros.

En 2007, elle concerne les intérêts courus des parts de FCC de l'exercice 2005.

⁽²⁾ cf paragraphe 2.3.2 de l'annexe rédactionnelle.

En 2007, la dotation de 4,2 millions d'euros concerne essentiellement la provision dynamique clientèle et la reprise de 2 millions d'euros comprend la reprise de la provision dynamique établissement de crédit pour 1 146 milliers d'euros et la reprise de la provision Neiertz pour 859 milliers d'euros.

En 2008, la dotation de 0,5 million d'euros concerne essentiellement la provision Neiertz. La reprise de 3,3 millions d'euros comprend la provision dynamique pour 1,9 million d'euros, la provision Neiertz pour 0,5 million d'euros et la provision sectorielle pour 0,9 million d'euros.

Note 13 : Dettes subordonnées

I - Données comptables

(en milliers d'euros)

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2007	Montant au 31/12/2006
Titres subordonnés remboursables « TSR »	2 100 000	2 900 000	900 000
Emprunt participant subordonné	1 350 000	1 350 000	1 350 000
Dettes rattachées	589	665	550
Total des dettes subordonnées	3 450 589	4 250 665	2 250 550

II - Détail des dettes subordonnées

a) Caractéristiques financières

(en milliers d'euros)

	Date d'émission	Date d'échéance	Taux	Modalités de remboursement	Montant au 31/12/2008
Titres subordonnés remboursables « TSR » ⁽¹⁾	20/12/2003	30/12/2043	Euribor 3 mois + 0,5 %	IN FINE	2 100 000
Emprunt participant subordonné auprès du Crédit Foncier de France Réaménagé le 28/06/2002	22/10/1999	21/10/2040	TAM + 2,5 %	IN FINE	1 350 000

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

En 2008, la Société a racheté 800 millions d'euros de titres subordonnés remboursables, en contrepartie d'une augmentation de capital de 770 millions d'euros, souscrite par le Crédit Foncier.

b) Possibilités et conditions d'un éventuel remboursement anticipé

- Sur l'emprunt participant subordonné

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

- Sur les titres subordonnés remboursables « TSR »

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

c) Conditions relatives au taux d'intérêt servi

- Sur l'emprunt participant subordonné

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

- Sur les titres subordonnés remboursables « TSR »

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

Note 14 : Évolution des capitaux propres

(en milliers d'euros)

	À nouveau 1/01/2007	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2007	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2008
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social ⁽¹⁾	132 000		22 000		154 000			770 000	924 000
Primes d'apport ⁽¹⁾	209 742		61 325		271 067				271 067
Réserves									
Réserve légale	13 200	2 200			15 400				15 400
Réserve générale	55 517				55 517				55 517
Réserves réglementées									
dont									
Réserves réglementées de réévaluation									
Réserves spéciales des plus-values long terme									
Report à nouveau	26 874	- 23 183			3 691	53 151		1	56 843
Situation nette avant résultat de l'exercice	437 333	- 20 983	83 325		499 675	53 151		770 001	1 322 827
Résultat de l'exercice avant répartition	62 342				53 151	- 53 151		62 231	62 231
Situation nette après résultat de l'exercice	499 675	- 20 983	83 325		552 826			832 232	1 385 058
Dividendes distribués		83 325							
	À nouveau 1/01/2007	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2007	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2008
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Provision spéciale de réévaluation									
Autres provisions réglementées									
Provisions réglementées									
Montant des capitaux propres avant répartition	499 675	- 20 983	83 325		552 826			832 232	1 385 058
	À nouveau 1/01/2007	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2007	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2008
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Fonds pour risques bancaires généraux	20 000				20 000				20 000
Total	519 675	- 20 983	83 325		572 826			832 232	1 405 058

⁽¹⁾ Le capital est composé de 57 750 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 16 euros, qui confèrent toutes à leurs détenteurs les mêmes droits en décembre 2008.

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

Au cours de l'exercice, 48 125 000 actions nouvelles ont été émises, d'une valeur nominale unitaire de 16 euros.



8

22

32

40

118



Note 14 bis : Proposition d'affectation du résultat

(en milliers d'euros)

Origines		
Report à nouveau		56 843
Résultat de l'exercice		62 231
Prélèvement sur les réserves		
Affectations		
Affectation aux réserves		
Réserve légale	3 112	
Réserve spéciale des plus values à long terme		
Autres réserves		
Dividendes	115 500	
Autres répartitions		
Report à nouveau	462	
Totaux	119 074	119 074

Note 15 : Engagements donnés

Engagements de financement

(en milliers d'euros)

	2008		2007		2006	
	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués
Secteur aidé						
Engagements hors groupe						
Établissements de crédit						
Clientèle						8
Sous-total aidé						8
Secteur concurrentiel						
Engagements hors groupe						
Autres valeurs affectées en garantie ⁽¹⁾	10 449 002					
Établissements de crédit				114 824		
Clientèle	127 012	2 822 993	364 346	8 320 233	498 927	1 215 757
Sous-total concurrentiel	10 576 014	2 822 993	364 346	8 435 057	498 927	1 215 757
Total ⁽²⁾	13 399 007		8 799 403		1 714 692	

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

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

⁽¹⁾ Ce poste représente les actifs et titres donnés en garantie à la Banque de France, dans le cadre du pool de Gestion globale des garanties (3G), dont 4 198 millions d'euros de créances et 6 251 millions d'euros de parts de FCC.

⁽²⁾ Au 31 décembre 2008, les engagements douteux s'élevaient à 771 milliers d'euros.

Les engagements de financement donnés à la clientèle diminuent en 2008, en raison de la diminution des lignes de trésorerie du secteur public territorial :

	2008	2007
Lignes de trésorerie interactives	305 M€	3 421 M€
Secteur public territorial	-	997 M€
Ouvertures de crédit permanent (encours repris d'Ixis CIB)	2 012 M€	2 498 M€
Trésor (primes d'épargne logement)	37 M€	157 M€

Note 16 : Engagements reçus

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Engagements de financement			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit ⁽¹⁾	7 349 674		40 000
Sous-total	7 349 674		40 000
Engagements groupe ⁽²⁾	563 200	573 407	591 472
Total	7 912 874	573 407	631 472
Engagements de garantie			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit et assimilés ⁽³⁾	3 384 497	2 033 029	1 102 765
Clientèle ⁽⁴⁾	30 051 552	31 503 322	18 561 261
Sous-total	33 436 049	33 536 351	19 664 026
Engagements groupe ⁽⁵⁾	11 415 551	25 106 769	3 917 003
Total	44 851 600	58 643 120	23 581 029
Engagements sur titres			
Autres titres à recevoir	542 418		
Total	45 394 018	58 643 120	23 581 029
Total des engagements reçus	53 306 892	59 216 527	24 212 501

⁽¹⁾ Au 31/12/2008 les engagements de financement hors groupe représentent l'engagement reçu de la Banque de France au titre du pool de Gestion globale des garanties.

⁽²⁾ Les engagements groupe comprennent une ligne de crédit accordée par le Crédit Foncier pour 500 000 milliers d'euros et des engagements de rachat des parts de FCC pour 63 200 milliers d'euros.

⁽³⁾ Dont 583 110 milliers d'euros notés AA/AA-

Garanties reçues de Créserfi :

28 649 K€

Garanties de rehaussement de titres reçues de sociétés d'assurance :

2 865 839 K€

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

Pour 2008, ces garanties se ventilent comme suit :

Garanties de l'État sur les prêts du secteur aidé :

1 513 553 K€

Garanties de la SFGAS sur les prêts éligibles au FGAS et repris par l'État :

6 785 428 K€

Garanties hypothécaires pour les prêts hypothécaires ne bénéficiant que de cette garantie :

7 568 563 K€

Garanties accordées par des collectivités locales et divers :

3 427 769 K€

Garanties de rehaussement de titres accordés par des États européens. Les garanties sont recensées depuis 2007 :

10 756 239 K€

⁽⁵⁾ Les engagements de garantie reçus du groupe comprennent des opérations de transfert de risque de crédit, directement ou indirectement, avec un établissement public européen noté AAA pour 3 321 millions d'euros, ainsi que des engagements reçus d'une société de réassurance CIFG pour 2 417 millions d'euros. Ils incluent également une garantie reçue de la CNCE au titre des prêts SPT repris d'Ixis CIB pour 4 359 millions d'euros.

Note 17 : Opérations en devises

(en milliers d'euros)

	2008		2007		2006	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
Opérations à terme						
Marchés de gré à gré ⁽¹⁾						
Opérations de couverture						
Swaps financiers						
Opérations de micro-couverture						
Secteur aidé	104 987	161 891	136 361	161 891	223 380	249 780
Secteur concurrentiel	21 922 494	23 330 649	18 013 606	19 295 401	14 025 118	14 700 040
Opérations de macro-couverture						
Secteur aidé						
Secteur concurrentiel						
Total des opérations de couverture	22 027 481	23 492 540	18 149 967	19 457 292	14 248 498	14 949 820
Opérations à terme (montants nominaux)	22 027 481	23 492 540	18 149 967	19 457 292	14 248 498	14 949 820
Opérations à terme (juste valeur) ⁽²⁾	- 1 473 701		- 1 457 834		- 537 473	
Opérations au comptant	287 418	315 000				
Totaux des opérations en devises	22 314 899	23 807 540	18 149 967	19 457 292	14 248 498	14 949 820
Total	46 122 439		37 607 259		29 198 318	

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

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

Note 18 : Marchés à terme d'instruments financiers

(en milliers d'euros)

	2008		2007		2006	
	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾
Marchés de gré à gré ⁽³⁾						
Opérations conditionnelles						
Opérations de micro-couverture						
Achats ⁽⁴⁾						
Ventes	9 909		14 483		18 294	
Opérations de macro-couverture						
Achats ⁽⁴⁾	797 393		1 111 452		1 334 523	
Ventes						
Autres opérations conditionnelles						
Achats ⁽⁴⁾						
Ventes						
Opérations conditionnelles (montants nominaux)	807 302		1 125 935		1 352 817	
Opérations conditionnelles (juste valeur) ⁽⁴⁾	7 667		8 934		5 452	
Opérations fermes						
Opérations de micro-couverture	78 768 347	277 314	95 242 727	333 155	63 555 478	360 072
Instruments de taux d'intérêt	78 768 347	277 314	95 242 727	333 155	63 555 478	360 072
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
Opérations de macro-couverture	34 764 781		29 444 882		20 545 271	
Instruments de taux d'intérêt	34 764 781		29 444 882		20 545 271	
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
Autres opérations	1 944 805					
Instruments de taux d'intérêt						
Instruments de cours de change						
Autres instruments ⁽⁵⁾	1 944 805					
Opérations fermes (montants nominaux)	115 477 933	277 314	124 687 609	333 155	84 100 749	360 072
Opérations fermes (juste valeur) ⁽⁶⁾	1 089 259	1 454	316 290	7 592	709 187	1 798
Opérations fermes et conditionnelles	116 285 235	277 314	125 813 544	333 155	85 453 566	360 072
Totaux ⁽⁷⁾ (montants nominaux)	116 562 549		126 146 699		85 813 638	
Totaux ⁽⁴⁾ (juste valeur)	1 098 380		332 816		716 437	

⁽¹⁾ Contre-valeur euro des devises IN.⁽²⁾ Contre-valeur euro des devises OUT.⁽³⁾ La Compagnie de Financement Foncier ne traite aucune opération à terme sur instruments financiers sur les marchés organisés.⁽⁴⁾ Fin 2006, la Société a reclassé les achats de caps de micro en macro-couverture.⁽⁵⁾ Le montant de 1 944 805 milliers d'euros représente une garantie reçue du Crédit Foncier sur le portefeuille de parts de RMBS inscrit à l'actif de la Compagnie de Financement Foncier. Ce portefeuille était protégé contre le risque de crédit à la suite de la mise en place par le Crédit Foncier d'une opération miroir d'un « Crédit Défaut Swap ». Cette garantie ayant pris fin au cours du 1^{er} semestre 2008, le Crédit Foncier a consenti le 15 juin 2008 une protection équivalente sur une partie du portefeuille, en s'engageant à compenser la baisse de pondération des titres en cas de dégradation de la notation par les agences en deçà des seuils A-/A3/A-.⁽⁶⁾ Données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation ».⁽⁷⁾ Au 31/12/08, il n'y a pas d'encours douteux sur les opérations sur instruments financiers.

Note 19 : Intérêts et produits assimilés ^{(1) (2)}

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Sur opérations avec les établissements de crédit	500 523	280 421	204 329
Sur opérations avec la clientèle	1 621 353	1 361 388	1 195 288
Sur obligations et autres titres à revenu fixe	2 184 572	1 839 978	1 691 496
Autres intérêts et produits assimilés	78 508	13 178	
Total	4 384 956	3 494 965	3 091 113

⁽¹⁾ dont produits du secteur aidé 168 723 198 380 321 119

⁽²⁾ dont 6 milliers d'euros au titre des reprises de décotes sur créances restructurées à des conditions hors marché.

Note 20 : Intérêts et charges assimilées ⁽¹⁾

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Sur opérations avec les établissements de crédit	- 235 375	- 116 378	- 75 494
Sur opérations avec la clientèle	- 1	- 5 416	
Sur obligations et autres titres à revenu fixe	-3 739 597	- 3 043 014	- 2 465 472
Relatives aux dettes subordonnées	- 222 611	- 131 109	- 104 527
Autres intérêts et charges assimilées	- 13 132	- 15 694	- 260 184
Total	- 4 210 716	- 3 311 611	- 2 905 677

⁽¹⁾ dont charges du secteur aidé - 138 386 - 161 091 - 274 911

Note 21 : Commissions nettes

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Produits	38 443	43 425	39 827
Sur opérations avec les établissements de crédit		2	2
Sur opérations avec la clientèle	34 420	22 088	25 402
Transfert de charges/frais d'émission d'emprunts	3 899	21 169	12 497
Relatifs aux opérations sur titres			
Autres commissions	124	166	1 926
Charges	- 7 895	- 24 707	- 15 565
Sur opérations avec les établissements de crédit	- 1 110	- 607	- 72
Sur opérations avec la clientèle	- 10	- 126	- 512
Relatives aux opérations sur titres ⁽¹⁾	- 4 208	- 21 416	- 12 809
Relatives aux opérations sur moyens de paiement			- 18
Autres commissions	- 2 567	- 2 558	- 2 154
Solde net	30 548	18 718	24 262

⁽¹⁾ dont frais d'émission des emprunts 4 208 21 416 12 809



8

22

32

40

118



Note 22 : Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Opérations de change et d'arbitrage	889	- 1 501	- 1 207
Gains sur opérations de change et d'arbitrage ⁽¹⁾	70 302	476	326
Pertes sur opérations de change et d'arbitrage ⁽¹⁾	- 69 413	- 1 977	- 1 533
Opérations sur instruments financiers à terme			
Produits sur instruments financiers à terme			
Charges sur instruments financiers à terme			
Reprises provisions pertes latentes sur instruments de taux			
Dotations provisions pertes latentes sur instruments de taux			
Solde net	889	- 1 501	- 1 207

⁽¹⁾ En 2008, le bénéfice de change comprend une soulte de change de 67 198 milliers d'euros, liée à la résiliation des swaps de devises de Lehman Brothers. Elle est compensée par une perte de change du même montant.

Note 23 : Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Plus-values de cession			
Moins-values de cession			
Reprises de provisions pour dépréciation	737	179	22
Dotations aux provisions pour dépréciation ⁽¹⁾	- 8 271	- 1 090	- 27
Solde net	- 7 534	- 911	- 5

⁽¹⁾ En 2008, la dotation aux provisions pour dépréciation concerne les obligations AYT CEDULA 4 % et CRH 5 %. Le stock de dépréciation de ces titres s'élève à 8 450 milliers d'euros dont 7 798 milliers d'euros pour les obligations AYT CEDULA 4 %.

Note 24 : Autres produits d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Reprises de provisions liées aux opérations bancaires			
Excéd. reprises/dot. provision pour amortiss. des emprunts			822
Provision pour litiges d'exploitation bancaire			332
Autres produits d'exploitation bancaire			
Transferts de charges d'exploitation			
* Commissions flat sur les prêts PAS			
Autres produits divers d'exploitation bancaire ⁽¹⁾	2 350	2 258	106
Total	2 350	2 258	1 260

⁽¹⁾ dont boni sur commissions PAS reçus du FGAS

1 943

1 886

À la suite de l'arrêt du système de garantie du FGAS, la société a reçu du FGAS, en 2008, et en 2007 des boni sur commissions flat des PAS pour les générations 1993 à 2002.

Note 25 : Autres charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Dotations aux provisions liées aux opérations bancaires			
Provision pour litiges d'exploitation bancaire			
Autres charges d'exploitation bancaire			
Commissions sur prêts PAS et PTZ payés au FGAS			
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	- 11 854	- 11 062	- 9 406
Amortissement des commissions flat/prêts PAS			
Amortissement /compte correcteur PC PAS	- 1 680	- 3 133	- 4 486
Autres charges diverses d'exploitation bancaire	- 372	- 63	- 110
Total	- 13 906	- 14 258	- 14 002

Note 26 : Charges générales d'exploitation

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Charges de personnel	- 200	- 77	- 196
Impôts et taxes	- 8 657	- 8 222	- 8 043
Services extérieurs	- 3 989	- 3 604	- 3 848
Charges refacturées par le Crédit Foncier de France	- 87 846	- 85 849	- 83 500
Total	- 100 692	- 97 752	- 95 587

N.B. : le montant global des rémunérations perçues par les organes de direction au titre de l'exercice 2008 s'élève à 137 milliers d'euros.

Note 27 : Coût du risque

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Dépréciations, provisions et pertes sur créances	1 972	- 5 703	1 807
Dotations aux dépréciations et provisions (cf note 27 bis)	- 4 774	- 12 316	- 35 589
Reprises de dépréciations et de provisions non utilisées	13 060	7 771	38 007
Pertes non couvertes par des dépréciations et des provisions ⁽¹⁾ <i>Dont décotes sur créances restructurées</i>	- 6 314	- 1 158	- 611
Pertes provisionnées sur créances irrécouvrables			
Pertes couvertes par des dépréciations et des provisions	- 681	- 1 256	- 515
Reprises de dépréciations et de provisions utilisées	681	1 256	515
Récupérations sur créances amorties ⁽²⁾	2 018	2 703	900
Solde net	3 990	- 3 000	2 707

⁽²⁾ dont récupérations au titre du compte correcteur 1 364 2 033 515

⁽¹⁾ En 2008, les pertes non couvertes comprennent une perte nette de - 4 959 milliers d'euros, liée à la cession au Crédit Foncier de la créance sur Lehman Brothers, au titre des soultes de swaps.



8

22

32

40

118



Note 27 bis : Dotations aux dépréciations et aux provisions sur créances

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Dépréciations sur créances douteuses			
Dépréciations sur opérations avec la clientèle	- 4 261	- 8 093	- 35 517
Provisions - coût du risque			
Provision pertes et charges sur engagements			
Provisions liées à un risque de contrepartie ⁽¹⁾	- 513	- 4 223	- 72
Total	- 4 774	- 12 316	- 35 589

⁽¹⁾ En 2008, dotation de 83 milliers d'euros à la provision dynamique clientèle et de 430 milliers d'euros à la provision Neiertz.

En 2007, dotation de 3 035 milliers d'euros à la provision dynamique clientèle et de 988 milliers d'euros à la provision sectorielle.

Note 27 ter : Reprises de dépréciations et de provisions sur créances

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Dépréciations sur créances douteuses			
Dépréciations sur opérations établissements de crédit			
Dépréciations sur opérations avec la clientèle	10 472	7 022	35 230
Provisions - coût du risque			
Provision pertes et charges sur engagements			
Provisions liées à un risque de contrepartie ⁽¹⁾	3 268	2 005	3 292
Total	13 740	9 027	38 522

⁽¹⁾ En 2006, reprise de 2 298 milliers d'euros de la provision dynamique clientèle.

En 2007, reprise de 1 146 milliers d'euros de la provision dynamique établissement de crédit et reprise de 859 milliers d'euros de la provision Neiertz.

En 2008, reprise de 1 854 milliers d'euros de la provision dynamique clientèle, reprise de 459 milliers d'euros de la provision Neiertz et reprise de 955 milliers d'euros de la provision sectorielle.

Note 28 : Opérations avec les entreprises liées et autres participations

(en milliers d'euros)

	Entreprises liées		Autres participations	Total
	Groupe ⁽¹⁾	Hors groupe		
Créances sur les établissements de crédit				
À vue	71 671			71 671
À terme	6 935 067			6 935 067
Dettes envers les établissements de crédits				
À vue	16 079			16 079
À terme	2 565 840			2 565 840
Titres donnés en pension livrée	597 829			597 829
Engagements donnés				
De financement				
De garantie				
Engagements reçus				
De financement	563 200			563 200
De garantie	11 623 606			11 623 606
Opérations sur titres				
Obligations et autres titres à revenu fixe	13 051 836			13 051 836
Dettes représentées par un titre				
Dettes subordonnées	3 450 588			3 450 588

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



8

22

32

40

118



Note 29 : État des positions de change

Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

	\$ australien	\$ canadien	\$ US	\$ Hong-Kong	Livres sterling	Francs suisses	Yen	Forint Hongrois	\$ Néo-zélandais	Réal brésilien	Autres ⁽¹⁾	Total
Bilan												
Actifs financiers	13 754	40 111	2 757 971	1 179	90 360	1 476 288	2 054 148	9 663	21 602	7 994	5 043	6 478 113
Passifs financiers	664 806	418 058	9 189 456	30 752	1 585 385	3 086 959	1 616 578	76	8 502	100 449	98	16 701 119
Différentiel bilan (I)	- 651 052	- 377 947	-6 431 485	- 29 573	-1 495 025	-1 610 671	437 570	9 587	13 100	- 92 455	4 945	-10 223 006
Hors-bilan												
Engagements reçus	651 080	445 638	9 102 615	29 576	1 742 225	3 030 303	1 593 785		8 268	92 455		16 695 945
Engagements donnés		67 649	2 670 552		247 212	1 418 712	2 031 281	9 599	21 347		4 939	6 471 291
Différentiel hors-bilan (II)	651 080	377 989	6 432 063	29 576	1 495 013	1 611 591	- 437 496	- 9 599	- 13 079	92 455	- 4 939	10 224 654
Différentiel global (I)+(II)	28	42	578	3	- 12	920	74	- 12	21	0	6	1 648

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

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

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

⁽¹⁾ Peso mexicain, couronne danoise.

Note 30 : État des positions : risque de liquidité

Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

	Durée résiduelle					
	< 3 mois	3M < D < 6M	6M < D < 1A	1A < D < 5A	> 5 ans	Total ⁽²⁾
Bilan						
Actifs financiers ⁽¹⁾	6 561 296	4 903 679	1 091 391	18 208 066	59 141 152	89 905 584
Créances sur les établissements de crédit	5 665 298	1 200 299	47 489	396 400	1 180 872	8 490 358
Créances sur la clientèle	650 657	1 410 190	895 553	7 201 592	25 506 828	35 664 820
Obligations et autres titres à revenu fixe	245 341	2 293 190	148 349	10 610 074	32 453 452	45 750 406
Prêts subordonnés à terme						
Passifs financiers	7 037 168	5 603 237	2 016 346	28 598 817	44 133 362	87 388 930
Dettes envers les établissements de crédit	638 185	2 503 112	29 706	679 516	1 904 497	5 755 016
Comptes créditeurs de la clientèle						
Dettes représentées par un titre :	6 398 983	3 100 125	1 986 640	27 919 301	38 778 865	78 183 914
Bons de caisse						
Titres du marché interbancaire						
Titres des créances négociables			31 252		150 000	181 252
Obligations	6 398 983	3 100 125	1 955 388	27 919 301	38 628 865	78 002 662
Autres dettes constituées par des titres						
Dettes subordonnées à terme					3 450 000	3 450 000
Différentiel bilan (I)	- 475 872	- 699 558	- 924 955	-10 390 751	15 007 790	2 516 654
Hors-bilan						
Engagements donnés	282 556	343 595	659 916	344 264	1 318 902	2 949 233
Engagements reçus			7 349 673	500 000	63 200	7 912 873
Différentiel hors-bilan (II)	- 282 556	- 343 595	6 689 757	155 736	- 1 255 702	4 963 640
Différentiel global (I) + (II)	- 758 428	- 1 043 153	5 764 802	- 10 235 015	13 752 088	7 480 294
Positions conditionnelles	25 671	24 392	54 882	470 196	232 161	807 302

⁽¹⁾ Parmi les actifs financiers de la Compagnie de Financement Foncier, nous avons recensé 32 milliards d'euros de titres et prêts répondant aux critères d'éligibilité au refinancement de la Banque centrale européenne.

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

Note 31 : Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

(en euros)

	2004	2005	2006	2007	2008
I) Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	100 000 000	110 000 000	132 000 000	154 000 000	924 000 000
b) Nombre d'actions émises	6 250 000	6 875 000	8 250 000	9 625 000	57 750 000
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
II) Résultat global des opérations effectuées					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2 389 429 000	2 587 600 757	3 130 988 425	3 538 236 200	4 418 771 642
b) Résultat avant impôt, incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice et dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	125 017 146	145 122 712	97 226 016	87 143 909	90 537 323
c) Impôt sur les bénéfices	40 666 904	58 377 265	29 434 298	28 416 863	24 784 463
d) Incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
e) Résultat après impôt, incidence de la participation au titre de l'exercice et dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	72 867 183	85 935 735	62 342 078	53 151 105	62 231 116
f) Montant des bénéfices distribués	35 687 500	87 518 750	83 325 000		
III) Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Résultat après impôt, incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice mais avant dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	13,50	12,62	8,22	6,10	1,14
b) Résultat après impôt, incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice et dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	11,66	12,50	7,56	5,52	1,08
c) Dividende versé à chaque action	5,71	12,73	10,10		
IV) Personnel					
a) Nombre de salariés	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif
Catégorie cadres	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif
Catégorie employés et maîtrise	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
b) Montant de la masse salariale	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, œuvres sociales, etc.)	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif

Note 32 : Bilans sociaux résumés pour les cinq derniers exercices

(en milliers d'euros)

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Actif					
Caisse, banques centrales, CCP	20 024		4 725	2 363	6 684
Effets publics et valeurs assimilées					
Créances sur les établissements de crédit	9 806 259	9 827 024	6 049 202	4 581 545	8 857 377
Opérations avec la clientèle	36 311 095	35 943 673	25 643 525	23 032 980	20 533 958
Portefeuille titres	46 107 121	43 904 351	35 794 541	27 646 424	17 119 338
Immobilisations	2 480	7 816	14 070	21 540	31 144
Autres actifs	204 660	169 998	209 977	168 528	212 296
Comptes de régularisation	3 490 979	4 544 432	2 974 849	1 950 224	2 434 008
Total de l'actif	95 942 618	94 397 294	70 690 889	57 403 604	49 194 805
Passif					
Banques centrales, CCP					
Dettes envers les établissements de crédit	5 857 992	5 117 947	1 466 703	1 282 971	1 468 162
Opérations avec la clientèle	33 479	91 152	122 416	29 914	307 323
Dettes représentées par un titre	80 148 265	79 591 962	61 930 552	50 041 539	41 358 710
Autres passifs	739 357	506 394	1 600 475	1 069 712	467 551
Comptes de régularisation	4 298 250	4 253 965	2 790 141	2 260 244	2 959 086
Provisions	9 628	12 383	10 377	11 134	6 588
Dettes subordonnées	3 450 589	4 250 665	2 250 550	2 250 491	2 250 465
Fonds pour risques bancaires généraux	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Provisions règlementées et subventions d'investissements					
Capital, réserves et report à nouveau	1 322 827	499 675	437 333	351 663	284 053
Résultat de l'exercice	62 231	53 151	62 342	85 936	72 867
Total du passif	95 942 618	94 397 294	70 690 889	57 403 604	49 194 805
Hors-bilan					
Engagements donnés					
De financement	2 950 005	8 799 403	1 714 692	614 870	293 803
De garantie					
Total engagements donnés	2 950 005	8 799 403	1 714 692	614 870	293 803
Engagements reçus	53 306 892	59 216 527	24 067 501	21 993 659	21 650 950
Engagements réciproques					
Achats et ventes de devises	46 122 439	37 607 259	29 198 318	23 889 538	15 281 596
Opérations de prêts ou d'emprunts de devises					
Instruments financiers à terme non dénoués	116 562 549	126 146 699	85 813 638	72 729 810	64 175 547
Total engagements réciproques	162 684 988	163 753 958	115 011 956	96 619 348	79 457 143



8

22

32

40

118



Note 33 : Passif privilégié/non privilégié

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Ressources privilégiées	83 398 704	82 538 701	64 557 008
Dettes envers les établissements de crédit	165 469	207 325	211 310
Dettes représentées par un titre	80 148 265	79 591 962	61 930 551
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme	3 026 085	2 681 430	1 497 824
Sommes dues au titre du contrat prévu par l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	58 885	57 984	27 110
Dettes résultant de frais annexes mentionnés au denier alinéa de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier			890 213
Ressources non privilégiées	12 543 914	11 858 593	6 133 881
Dettes chirographaires	6 905 369	6 129 656	2 321 633
Dettes subordonnées et assimilées dont :	4 223 859	5 143 728	3 282 196
- Titres subordonnés remboursables	2 100 407	2 900 424	900 317
- Emprunt participant	1 350 181	1 350 239	1 350 231
Capitaux propres et provisions	1 414 686	585 209	530 052
Total passif	95 942 618	94 397 294	70 690 889

Note 34 : Grands équilibres du secteur aidé

(en milliers d'euros)

Actif	2008	2007	2006	Passif	2008	2007	2006
Crédits	1 539 123	1 948 807	2 510 980	Dettes interbancaires		9 974	18 859
				Comptes créditeurs de la clientèle	2 859	896	3 811
				Dettes représentées par un titre	861 113	1 273 311	1 780 293
Autres actifs	126 069	138 238	149 560	Autres passifs	31 533	36 880	788 739
<i>Compte spécial de bonification</i>	<i>126 069</i>	<i>138 238</i>	<i>149 560</i>				
Comptes de régularisation actif	24 073	17 576	33 381	Comptes de régularisation passif	112 741	128 429	140 319
<i>CSB - Différences de change et de taux</i>				<i>CSB - Différences de change et de taux garanties par l'État</i>	72	87	99
<i>Autres comptes de régularisation actif</i>	<i>24 073</i>	<i>17 576</i>	<i>33 381</i>	<i>Autres comptes de régularisation passif</i>	<i>112 669</i>	<i>128 342</i>	<i>140 220</i>
				Fonds publics affectés	200 076	218 982	254 152
				<i>Subventions</i>	<i>75 037</i>	<i>94 593</i>	<i>119 609</i>
				<i>Fonds de garantie</i>	<i>125 039</i>	<i>124 389</i>	<i>134 543</i>
Trésorerie			292 252	Trésorerie	480 943	436 149	
Total	1 689 265	2 104 621	2 986 173	Total	1 689 265	2 104 621	2 986 173

(en milliers d'euros)

	Hors-bilan						
	2008	2007	2006		2008	2007	2006
Engagements reçus				Engagements donnés			
Garanties de l'État	1 513 553	1 976 056	2 479 747	Montants de prêts non débloqués			8

(en milliers d'euros)

Engagements réciproques			
	2008	2007	2006
Engagements sur instruments financiers à terme			
Instruments de couverture de taux			
micro-couverture			
macro-couverture	1 100 000	500 000	500 000
Instruments de couverture de change			
micro-couverture			
devises à recevoir	104 987	136 361	223 380
devises à livrer	- 161 891	- 161 891	- 249 780

Note 35 : tableau des flux de trésorerie

1. Principes

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

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

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

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

Les activités d'exploitation comprennent :

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

Les activités de financement incluent :

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

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

2. Tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)

	2008	2007	2006
Activités d'exploitation			
Résultat de l'exercice	62 231	53 151	62 342
Retraitements du résultat, liés aux opérations d'exploitation			
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	5 336	6 250	7 470
Dotations nettes aux dépréciations/clientèle et établissements de crédit	- 6 703	- 3 702	- 1 378
Dotations nettes aux dépréciations/titres de placement	7 534	911	- 261
Dotations nettes aux provisions/crédits	- 2 755	2 007	- 757
Gains nets sur la cession d'immobilisations			
Autres mouvements sans décaissement de trésorerie	- 345 608	725 427	795 357
Flux de trésorerie sur prêts aux établissements de crédit et à la clientèle	45 239	- 13 163 823	- 4 243 247
Flux de trésorerie sur titres de placement	- 1 199 443	- 2 664 530	- 1 946 165
Flux de trésorerie sur titres d'investissement	- 268 051	- 5 328 654	- 6 224 835
Flux sur autres actifs	746 716	- 645 166	- 400 632
Flux sur dettes/établissements de crédit et clientèle	639 399	3 603 427	273 947
Émissions nettes d'emprunts	662 019	17 112 679	11 431 109
Flux sur autres passifs	9 640	- 903 607	83 064
Trésorerie nette utilisée par les activités d'exploitation	355 554	- 1 205 630	- 163 986
Activités d'investissement			
Flux liés à la cession de :			
Actifs financiers			
Immobilisations corporelles et incorporelles			
Décaissements pour l'acquisition de :			
Actifs financiers			
Immobilisations corporelles et incorporelles			
Flux net provenant d'autres activités d'investissement			
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement			
Activités de financement			
Flux de trésorerie due à l'émission d'actions	770 000	83 325	85 936
Dividendes versés		- 83 325	- 85 936
Émissions nettes de dettes subordonnées	- 800 000	2 000 000	
Autres			
Trésorerie nette due aux activités de financement	- 30 000	2 000 000	
Variation nette de la trésorerie	325 554	794 370	- 163 986
Trésorerie à l'ouverture	902 180	107 810	271 796
Trésorerie à la clôture	1 227 734	902 180	107 810
Net	325 554	794 370	- 163 986
Caisse	20 024		4 725
Effets publics			
Créances à vue établissements de crédit	1 207 710	902 180	103 085
Total	1 227 734	902 180	107 810

Note 36 : Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux

Exercices couverts : 2007 et 2008

(en milliers d'euros)

	Commissaire : KPMG				Commissaire : PricewaterhouseCoopers			
	Montant (TTCND)		%		Montant (TTCND)		%	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	180	167	83 %	60 %	180	167	83 %	60 %
Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
Émetteur	36	113	17 %	40 %	36	113	17 %	40 %
Filiales intégrées globalement								
Sous-total	216	280	100 %	100 %	216	280	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres (préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
Sous-total								
Total	216	280	100 %	100 %	216	280	100 %	100 %

Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Compagnie de Financement Foncier S.A.

Siège social : 19, rue des Capucines - 75001 Paris

Capital social : € 924 000 000

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

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 2008, sur :

- › le contrôle des comptes annuels de la Compagnie de Financement Foncier S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- › la justification de nos appréciations ;
- › les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

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.

Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. La très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur créent des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables. C'est dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce :

Estimations comptables

Votre société constitue des dépréciations et des provisions destinées à couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités, tel que décrit dans les notes 2.3.1 et 2.3.2 de l'annexe aux comptes annuels relatives aux règles et principes comptables. Nos travaux ont consisté à examiner le dispositif de contrôle mis en place par la Direction, relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non recouvrement et à leur couverture à l'actif par des dépréciations déterminées sur base collective et au passif par des provisions sur base de portefeuille ou destinées à couvrir des risques clientèle non affectés.

Règles et principes comptables

Votre société détient des positions sur titres et sur instruments financiers. Les notes 2.5 et 2.10 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives aux titres et aux instruments financiers.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au classement comptable et à la détermination des paramètres utilisés pour la valorisation de ces positions et nous nous sommes assurés du caractère approprié de l'information donnée à ce titre dans l'annexe.

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.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- › la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;
- › la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2009

KPMG Audit
Département
de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Rémy TABUTEAU
Associé

Jean-Baptiste DESCHRYVER
Associé



8

22

32

40

118



Éléments de calcul du ratio de couverture au 31 décembre 2008

(en milliers d'euros)

Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées	Code poste	Valeurs nettes	Pondération en %	Montants pondérés
I. Éléments particuliers d'actif				
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie d'une notation inférieure au 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	201		0 %	
Parts de fonds commun de créances bénéficiant d'une notation inférieure au 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	202		0 %	
Dont :				
parts de FCC répondant aux conditions du II de art. R. 515-4 du CMF	2021			
parts de FCC répondant aux conditions du III de art. R. 515-4 du CMF	2022			
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	203		50 %	
Parts de fonds commun de créances bénéficiant du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	204	431 688	50 %	215 844
Dont :				
parts de FCC répondant aux conditions du II de art. R. 515-4 du CMF	2041			
parts de FCC répondant aux conditions du III de art. R. 515-4 du CMF	2042			
Immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu d'une garantie	205		50 %	
Titres et valeurs sûrs et liquides	206	8 425 462	100 %	8 425 462
Créances sur des établissements de crédit bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit	2061	8 039 530		
Créances sur des établissements de crédit de l'Espace économique européen bénéficiant du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit et de durée résiduelle ne dépassant pas 100 jours répondant au 3 ^e paragraphe de l'article R. 515-7	2062			
Titres	2063	308 327		
Créances rattachées à ces éléments	2064	77 605		
Dont :				
Créances liées aux titres, sommes et valeurs reçus en garantie au titre du 2 ^e paragraphe de l'article R. 515-7	2065	424 140		
II. Autres éléments d'actif				
Autres éléments d'actif de la classe 1	211	20 205	100 %	20 205
Éléments d'actif de la classe 2	212	40 312 912	100 %	40 312 912
Dont :				
Prêts hypothécaires	2121	18 226 178		
Dont prêts hypothécaires également garantis par le FGAS	2121a	6 713 038		
Dont prêts hypothécaires également garantis par une caution délivrée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance	2121b	5 205		
Dont prêts hypothécaires également garantis par une personne publique	2121c	1 371 062		
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie du meilleur échelon de qualité de crédit	2122	580 623		
Expositions sur des personnes publiques	2123	21 502 489		
Dont expositions visées au 5 ^e de l'article L. 515-15 du CMF	2123a			

(suite du tableau p. 113)

Autres éléments de la classe 2	2124	3 622		
Éléments d'actif de la classe 3 :	213	46 749 872	100 %	46 749 872
Dont :				
Parts de fonds commun de créances bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit	2131	22 818 577		
parts de FCC répondant aux conditions du II et IV de l'article R. 515-4 du CMF	2131a	15 163 272		
parts de FCC répondant aux conditions du III et IV de l'article R. 515-4 du CMF	2131b	503 184		
parts de FCC répondant aux conditions du II de l'article R. 515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R. 515-4 du CMF	2131c			
parts de FCC répondant aux conditions du III de l'article R. 515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R. 515-4 du CMF	2131d			
parts de FCC composés à hauteur de 90 % au moins telles que définies dans l'article L. 515-15	2131e	7 152 121		
Expositions sur des personnes publiques dont :	2132	11 138 767		
Expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 du CMF	2132a			
Billets à ordre régis par les articles L. 313-42 et suivants du CMF	2133	9 096 889		
Autres éléments de la classe 3	2134	3 695 639		
Éléments d'actif de la classe 4	214		100 %	
Dont :				
Expositions sur des personnes publiques	2141			
Autres éléments de la classe 4	2142			
Opérations venant en déduction des actifs :				
Sommes reçues de la clientèle en attente d'imputation, portées au passif	215		100 %	
Opérations de pensions livrées : titres donnés en pension	216	- 557 253	100 %	- 557 253
Opération collatérale : POOL 3G	217	- 2 761 503	100 %	- 2 761 503
Pour information : actifs venant en déduction des fonds propres		2 480		
Total des montants pondérés des éléments d'actif (R) (230 = 201+202+203+204+205+206+211+212+213+214+215+216)	230			92 405 538
Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier : éléments du passif	Code poste			Montants
I. Ressources privilégiées provenant d'établissements de crédit	101			165 469
Dont montant nominal	101a			160 278
II. Ressources privilégiées provenant de la clientèle				
Clientèle financière	102			
Clientèle non financière	103			
Sous-total	104			
Dont montant nominal	104a			
Dont nominal des OF et autres ressources privilégiées échues en instance de règlement	104b			



8

22

32

40

118



III. Titres bénéficiant du privilège			
Obligations foncières	115		78 002 661
Titres de créances négociables	116		181 252
Autres titres bénéficiant du privilège	117		
Dettes rattachées à ces titres	118		1 964 352
Sous-total	119		80 148 265
Dont montant nominal	119a		78 183 913
IV. Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	125		58 885
V. Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du CMF	126		3 026 085
Dont impact des variations de change sur le nominal des ressources privilégiées	126a		1 011 480
VI. Dettes résultant des frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier	127		
Ressources privilégiées (T) (140 = 101 + 104 + 119 + 125 + 126 + 127)	140		83 398 704
Montant nominal ressources privilégiées (141 = 101A + 104A + 104B + 119A + 126A)	141		79 355 671
Ratio de couverture (avec 2 décimales) (R/T*100)	240		110,80 %

Éléments de calcul du ratio de couverture

(en milliers d'euros)

Respect des limites relatives à la composition des actifs	Code poste	Montant retenus	Seuil réglementaire	% constaté
Total de l'actif net	300	95 942 618		
Montant nominal des ressources privilégiées	141	79 355 671		
Total des prêts cautionnés (201 + 203 + 2122) + prêts cautionnés mobilisés classés en billets à ordre ou en valeur de remplacement/actif net (300)	301	1 238 223	35 %	1,29 %
Billets à ordre (2133) / actif net (300)	302	9 096 889	10 %	9,48 %
Total des parts de FCC répondant aux conditions du III art R. 515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R. 515-4 du CMF (2022 + 2042 + 2131d) / montant nominal des ressources privilégiées (141)	303		20 %	
Total des parts de FCC répondant aux conditions du II art R. 515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R. 515-4 du CMF (2021 + 2041 + 2131c) / montant nominal des ressources privilégiées (141)	304		20 %	
Total des expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 du CMF (2123a + 2132a) / montant nominal des ressources privilégiées (141)	305		20 %	
Actifs sûrs et liquides (206 - 2065) / montant nominal des ressources privilégiées (141)	306	8 001 322	15 %	10,08 %

Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées au 31 décembre 2008

(en milliers d'euros)

Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Code poste	Encours (a)	Valeurs des biens financés ou apportés en garantie	Montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Montants en dépassement
Prêts hypothécaires et prêts cautionnés hors prêts transférés à la création de la Compagnie de Financement Foncier en 1999	410	15 141 234		15 020 122	121 112
Prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le capital restant dû	411	12 951 815		12 951 815	
Prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le produit de la valeur du bien financé ou apporté en garantie et d'une quotité définie à l'art. R. 515-2 du Code monétaire et financier	412	2 189 419	2 561 256	2 068 307	121 112
dont :					
Prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 60 % de la valeur des bien financé ou apporté en garantie	412a	49 710	54 848	32 909	16 801
Prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 80 % de la valeur du bien apporté financé ou apporté en garantie	412b	1 978 670	2 355 046	1 884 036	94 634
Prêts dont le montant éligible au refinancement peut représenter 100 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	412c	161 039	151 362	151 362	9 677
Billets à ordre	420	9 026 301		8 937 362	88 939
Billets à ordre dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le capital restant dû des créances mobilisées	421	6 897 147		6 897 147	0
Billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées est le produit de la valeur du bien financé ou apporté en garantie et d'une quotité visée à l'article R. 313-20 et suivants du Code monétaire et financier	422	2 129 154	2 518 236	2 040 215	88 939
dont :					
Billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 60 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422a				
Billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 80 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422b	1 996 550	2 390 107	1 912 086	84 464
Billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 90 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422c				
Billets à ordre garantis par des créances mobilisées dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées peut représenter 100 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	422d	132 604	128 129	128 129	4 475



8

22

32

40

118



(en milliers d'euros)

Éléments de calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées et des dépassements	Code poste	Encours (a)	Quotité moyenne à l'origine pondérée par l'encours des parts à la date de calcul (b)	Montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées	Montants en dépassement
Parts et titres de créances émis par un fonds commun de créances ou une entité similaire acquis depuis le 11 mai 2007 dont les prêts répondent aux caractéristiques définies au I de l'article L. 515-14	430	3 564 442		3 549 259	15 183
Parts de fonds dont l'encours émis à l'exclusion des parts spécifiques constitue le montant refinancé par des ressources privilégiées	431	2 822 842		2 822 842	
Parts de fonds dont la somme des capitaux restant dus des prêts du fonds majoré des liquidités constitue le montant refinancé par des ressources privilégiées	432				
Parts de fonds dont le montant refinancé par des ressources privilégiées est égal au produit de la valeur des biens financés ou apportés en garantie des prêts figurant à l'actif des FCC par les quotités visées à l'article R. 515-2 du CMF, majoré des liquidités du fonds commun de créances ou entité similaire	433	741 600	81,66 %	726 417	15 183
dont :					
Parts de fonds dont les actifs sont constitués de prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 60 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	4331				
Parts de fonds dont les actifs sont constitués de prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées ne peut être supérieur à 80 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	4332	741 600	81,66 %	726 417	15 183
Parts de fonds dont les actifs sont constitués de prêts dont le montant éligible au refinancement par des ressources privilégiées peut représenter 100 % de la valeur du bien financé ou apporté en garantie	4333				
Total des montants en dépassement (poste 440 = 410 + 420 + 430)	440				225 234

(a) Il s'agit des capitaux restant dus pour les prêts cédés, des capitaux mobilisés pour les billets à ordre et le montant des parts de fonds à la date de calcul.

(b) Les quotités moyennes des parts de fonds sont celles constatées lors du lancement du fonds ou de l'entité similaire, le cas échéant lors d'un rechargement ultérieur ou lors de l'inscription des parts à l'actif de la société de crédit foncier.

RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES

119	1	Préambule
119	2	Organisation générale - gestion des risques
125	3	Adéquation du capital interne et fonds propres
127	4	La gestion des risques de crédit et de contrepartie
142	5	Techniques de réduction des risques
152	6	Titrisations
156	7	Reporting G7
158	8	Les risques de marché et de gestion de bilan
160	9	Les risques opérationnels
161	10	Autres risques



8

22

32

40

118



1. Préambule

Les éléments présentés dans le rapport de gestion des risques ne font pas partie des obligations réglementaires de publication auxquelles est soumise la Compagnie de Financement Foncier (la Compagnie). Cependant, dans une volonté de transparence financière, les organes dirigeants de la Compagnie ont souhaité présenter, en s'inspirant des règles IFRS et Bâle II (données non auditées), ce rapport détaillé sur la gestion des risques.

2. Organisation générale : informations relatives à la gestion des risques

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

En qualité d'établissement de crédit agréé comme société financière et société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier effectue des opérations spécialisées portant sur un objet exclusif : l'octroi ou l'acquisition d'actifs garantis par des hypothèques de premier rang ou portant sur des personnes publiques ou entièrement garanties par elles. Au-delà des sécurités apportées par le régime légal, la Compagnie observe des règles de gestion très strictes qui permettent d'optimiser la qualité des actifs portés à son bilan et d'améliorer encore son profil de risques (triple notation AAA). La sécurité du régime légal repose sur quelques dispositions essentielles, outre son privilège d'émission :

- › un objet unique ainsi que des règles d'éligibilité (art. L. 515-13 à L. 515-17) qui limitent l'octroi ou l'acquisition à des actifs fortement sécurisés ;
- › les conditions de cession de créances avec leur caractère définitif de transfert au bilan (art. L. 515-21) ;
- › la règle de surdimensionnement (art. L. 515-20) qui prescrit que le montant total des actifs doit être supérieur à celui des passifs bénéficiant du privilège ;
- › la protection de la Compagnie contre les conséquences de la faillite de ses actionnaires et la continuité des contrats conclus avec le prestataire en charge de la gestion ou du recouvrement (art. L. 515-27 et L. 515-28) ;
- › l'existence d'un contrôle renforcé des comptes et de la gestion, notamment au travers du contrôleur spécifique dont la désignation est soumise à validation des autorités de tutelle (art. L. 515-29 à L. 515-31).

Au-delà de la stricte application de ce cadre général d'obligations, la Compagnie de Financement Foncier applique des dispositions qui renforcent la sécurité de son modèle et qui s'appuient sur des méthodes rigoureuses :

- › des règles supplémentaires de sélection et d'acquisition d'actifs dans chacune des catégories concernées (prêts aux particuliers, prêts aux personnes publiques ou garantis par elles) ;
- › des normes prudentielles qui sont en permanence respectées à des niveaux supérieurs au seuil fixé par la loi ou les règlements et qui donnent lieu à une surveillance toujours renforcée ; à titre d'exemple, le ratio de surdimensionnement atteint (110,8 %) ; ce suivi couvre à la fois les ratios spécifiques et ceux inhérents au statut d'établissement de crédit de la Compagnie ;
- › un cadre d'organisation des relations entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier (le CFF), agissant comme prestataire unique, dans le strict respect des dispositions du règlement 97-02 du CRBF modifié ; ces relations sont encadrées par un corps de conventions qui donne tous moyens à la Compagnie d'exercer ses responsabilités. Dans ce contexte, la Compagnie est accompagnée par la Direction des risques, forte d'une nouvelle organisation, mise en place par le Crédit Foncier et qui se traduit aujourd'hui par un cadre de fonctionnement profondément rénové (poursuite de l'urbanisation des systèmes d'information, avancée du projet Bâle II, renforcement des équipes et des niveaux d'expertise).

2.2. Risques généraux de la Compagnie de Financement Foncier

Le modèle économique de la Compagnie de Financement Foncier est, par construction, très sécurisé. Le cadre législatif lui interdit en particulier de posséder un portefeuille de *trading*, ce qui l'immunise contre tout risque de marché lié aux opérations pour compte propre.

La Compagnie est potentiellement exposée à trois types de risques principaux :

- › les risques de crédit et de contrepartie ;
- › les risques de liquidité et de taux d'intérêt (ALM) ;
- › les risques opérationnels inhérents à ses activités d'acquisition de créances et de refinancement ainsi qu'à l'importance de la valeur brute de ses mouvements de bilan et de hors-bilan (couvertures...) liée à son modèle.

La « politique des risques » du groupe Crédit Foncier, qui constitue le cadre de référence en matière de sélection, de suivi, de surveillance et de pilotage des risques, structure le développement des activités de la Compagnie, dans un cadre sécurisant sa rentabilité et ses fonds propres.

2.2.1. Les risques de crédit

Le risque de crédit des prêts à la clientèle correspond principalement au risque de dégradation de la situation financière de l'emprunteur ou au risque de défaillance pouvant conduire au non-remboursement d'une fraction du capital et des intérêts.

Le profil de risque de crédit (particulièrement peu risqué) de la Compagnie est lié à la fois :

- › à la qualité intrinsèque des contreparties concernées : secteur public en France ou à l'international et banque de détail (particuliers) ;
- › à la robustesse du dispositif d'octroi à l'origine, fondé à la fois sur des systèmes ou procédures expert et sur un système de notation et de sélection des créances de plus en plus évolué ;
- › à la nature des financements (financements adossés), ainsi qu'à l'importance et à la diversité des dispositifs de garantie ;
- › au processus de sélection très rigoureux lors de l'acquisition des créances.

La clientèle des particuliers

Les créances sur les particuliers sont acquises par la Compagnie en provenance de deux marchés distincts :

- › marché hypothécaire France (créances originées par le CFF) ;
- › marché hypothécaire étranger (créances acquises sous forme de titrisations).

Le Crédit Foncier est un acteur historique du financement hypothécaire des particuliers et notamment de la clientèle sociale avec la distribution de prêts règlementés (prêts à taux zéro, prêts à l'accession sociale -PAS- bénéficiant de la garantie du FGAS). Ses prestations de financement des projets immobiliers des particuliers s'étendent depuis quelques années à l'ensemble des clientèles, tant dans le neuf que dans l'ancien, en accession ou au titre de l'investissement locatif, par le biais d'une gamme complète de produits assortis de sûretés réelles (hypothèques).

Intervenant en France par le financement direct, le Crédit Foncier s'est diversifié à l'international, notamment par le biais d'achats de tranches *senior* de titrisations dont le sous-jacent est le crédit hypothécaire aux particuliers 'prime'.

La Compagnie de Financement Foncier acquiert les créances aux particuliers du Crédit Foncier dans des conditions très rigoureuses de garantie (hypothèque de premier rang) et de sélection. Le processus d'acquisition par la Compa-

gnie de parts de FCC répond, lui-aussi, à des règles strictes de qualité et de rentabilité.

La clientèle des opérateurs publics

Les expositions secteur public France acquises par la Compagnie dans le secteur des opérateurs publics ont été originées dans le Groupe Caisse d'Epargne, soit par les Caisses régionales, soit par le Crédit Foncier de France.

Le groupe Crédit Foncier accompagne le développement du secteur public territorial (SPT) : collectivités et institutionnels locaux en France, y compris les établissements de santé ainsi que le logement social (offices publics et SA d'HLM).

Cette activité s'est fortement développée lorsque le Groupe Caisse d'Epargne a confié au CFF le développement commercial sur les grands comptes.

La Compagnie de Financement Foncier acquiert également ces expositions secteur public pour lesquelles le risque de contrepartie est très faible ; la Compagnie bénéficie, pour le logement social, de garanties de collectivités locales.

La Compagnie est également présente à l'international par le biais de prêts directs ou d'achats de titres ou de créances sur le secteur public international (SPI). Cette activité concerne essentiellement des contreparties souverains en direct ou en garantie des opérations réalisées avec les collectivités locales étrangères.

2.2.2. Les risques financiers (ALM)

Les dispositions législatives interdisent à la Compagnie de procéder à des placements de marché en risque sur ses ressources propres.

Les risques de taux et de change sont maîtrisés grâce à une politique qui consiste à couvrir la production de façon systématique aussi bien contre le risque de taux que celui de change, le risque résiduel étant contenu selon les orientations prises par le Comité de gestion de bilan de la Compagnie, afin de préserver sa marge nette d'intérêt.

La partie 8 de ce rapport détaille la présentation de ces risques.

2.2.3. Le risque opérationnel

Le risque opérationnel est inhérent à l'exercice de l'activité bancaire. Il est défini comme étant le risque de pertes résultant d'une inadaptation ou d'une défaillance imputable à des procédures, aux personnels et aux systèmes internes, ou à des événements extérieurs, y compris les événements de faible probabilité d'occurrence, mais à risque de perte

élevée. Si le risque juridique entre dans le domaine du risque opérationnel, les risques stratégiques et de réputation n'en font pas partie.

Le groupe Crédit Foncier bénéficie d'un dispositif de gestion des risques opérationnels déployé, selon les règles du Groupe Caisse d'Epargne, sur l'ensemble de son périmètre et donc également, dans le cadre des conventions de prestations, pour la Compagnie.

La partie 9 développe la présentation du suivi des risques opérationnels.

2.2.4. Les autres risques

Les autres risques, développés au chapitre 10, pour la Compagnie de Financement Foncier sont les suivants :

- › les risques de règlement et de règlement-livraison ;
- › le risque de non-conformité ;
- › les autres risques (assurances, informatique, juridiques, stratégique et de réputation...).

2.3. Missions dévolues aux filières risques et conformité

En vertu des conventions signées entre le CFF et la Compagnie, les fonctions risques et conformité pour la Compagnie sont exercées par la Direction des risques CFF [DRI] et la Direction de la conformité et du contrôle permanent CFF [DCCP], elles-mêmes placées directement sous l'autorité du Directeur général du Crédit Foncier dans le respect des principes édictés par les textes réglementaires, notamment le règlement CRBF n° 97-02 modifié.

Les missions de la Direction des risques du CFF se déclinent autour de deux axes :

- › définir et mettre en œuvre les dispositifs de contrôle, de surveillance et de maîtrise des risques au sein de la filière risques ;
- › développer et intégrer, au sein du dispositif de surveillance et de maîtrise des risques, les nouvelles exigences édictées par l'accord de Bâle II et transcrites dans la directive européenne et les textes d'application français correspondants.

Les missions de la DCCP sont complémentaires de celles de la DRI sur le périmètre des risques opérationnels d'une part et de la mise en œuvre du dispositif de maîtrise des risques (DMR) et des contrôles permanents d'autre part : elles portent plus particulièrement sur le risque de non-conformité.

Risques et conformité sont suivis au niveau de deux instances groupe CFF placées sous l'autorité de sa Direction gé-

nérale : Comité des risques et Comité de contrôle interne. Dans ce dispositif de suivi, la Compagnie de Financement Foncier dispose : d'un Comité des risques dédié et d'une session spécifique dans le Comité de contrôle interne du CFF.

2.3.1. Missions de la filière risques

La Direction des risques a pour mission de s'assurer que les risques pris par l'établissement sont compatibles avec la politique des risques ; elle intervient ainsi à tous les niveaux de la chaîne de prise et de suivi du risque :

- › analyse et suivi de l'ensemble des risques : risques de crédit et de contrepartie, risques de marché et financiers, risques opérationnels, risques de taux global - résultant de la gestion actif-passif - et de change, risque de liquidité/transformation, risque de règlement ;
- › maîtrise et surveillance des risques, telles que définies par les règlements CRBF et du comité de Bâle, dont la contre-expertise *ex ante* et l'analyse et le contrôle *ex post* des risques ainsi que le déploiement des normes Bâle II et le suivi permanent de leur correcte application ;
- › gestion, suivi et contrôle des risques au travers, pour l'essentiel, du Comité des risques et des comités d'engagements pour lesquels la DRI assure l'organisation et le secrétariat.

Positionnée dans l'organisation de façon à assurer son indépendance par rapport aux activités opérationnelles, la DRI est aujourd'hui dotée d'un effectif d'environ 65 personnes.

Les trois domaines d'intervention couverts par la DRI sont les suivants :

- › contre-analyse et suivi des engagements avec un secteur spécialisé par métier, permettant d'assurer un lien étroit avec les secteurs engagements : particuliers, corporate privés et publics, corporate internationaux et opérations bancaires ;
- › consolidation et contrôles des risques assurant notamment le reporting des risques et le suivi du recouvrement ;
- › mise en place des normes, de la politique des risques et du pilotage des risques dont le suivi des fonds propres et des risques de bilan.

Ce dispositif a été complété par la mise en place, au sein de la DRI, d'une unité en charge des contrôles permanents et des risques opérationnels.

2.3.2. Missions de la filière conformité

Partie intégrante du contrôle permanent instauré par le CRBF, le dispositif de contrôle de la conformité désigne l'ensemble des moyens mis en œuvre pour garantir le respect des lois et règlements, des règles déontologiques et de bonne conduite ainsi que du respect de règles internes.

Rattachée hiérarchiquement au Directeur général du CFF, la Direction de la conformité et des contrôles permanents (DCCP) a en charge l'organisation et le suivi des contrôles de 1^{er} et 2^e niveaux relatifs aux risques de non-conformité et aux risques généraux liés aux activités.

Elle pilote également le contrôle spécifique de la conformité des services d'investissement, la déontologie générale et la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

La DCCP assure également l'animation des contrôleurs conformité et contrôle permanent rattachés aux directions opérationnelles.

Au titre des conventions de prestations entre le CFF et la Compagnie, la DCCP intervient, au titre de ses différentes attributions, sur la Compagnie de Financement Foncier.

2.4. Organisation de la filière risques du groupe CFF

La Direction des risques du Crédit Foncier est rattachée fonctionnellement à la Direction des risques Groupe Caisse d'Epargne (DRG). Son périmètre d'intervention couvre toutes les filiales (dont la Compagnie) qui sont contrôlées par le Crédit Foncier.

La DRI a mis à jour en 2008 la politique générale des risques du Crédit Foncier, formalisée dans un document qui décline ses différentes missions et organisation et sert de cadre pour le développement des activités, incluant celles alimentant la Compagnie, et le pilotage des fonds propres groupe CFF et de ses filiales.

Dans le cas spécifique de la Compagnie, la DRI exerce ses activités dans le cadre des conventions signées entre le CFF et sa société de crédit foncier. La DRI rend compte de ses contrôles au Comité d'audit et à la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier.

Principales attributions des comités traitant des risques

La DRI assure la gestion des risques au travers de plusieurs comités qu'elle organise et/ou auxquels elle participe. La gouvernance des risques a été réaffirmée au début 2008. Le Comité des risques est le comité faîtière de l'ensemble des risques avec le Comité de contrôle interne (CCI).

La Compagnie s'inscrit dans l'organisation globale du Crédit Foncier. Elle dispose de ses propres comités des risques et Comité de gestion de bilan et est traitée spécifiquement et autant que nécessaire dans les autres comités du groupe CFF.

Le Comité des risques de la Compagnie est présidé par son Président-directeur général. De périodicité au minimum trimestrielle, il a pour principales missions de traiter de :

- › la politique générale des risques ;
- › la revue des limites pour toutes les activités et le contrôle de leur respect. À noter que pour les contreparties bancaires, une revue des limites est assurée sur un rythme mensuel dans un comité dédié, le Coméfi CFF ;
- › l'analyse et le suivi du profil général des risques de l'établissement sur la base des résultats de systèmes de notation, de mesure et d'évaluation des risques (scénarii de stress...) et des principales expositions ;
- › la mesure de la qualité des engagements et du recouvrement sur base d'états de synthèse ;
- › le contrôle de la bonne maîtrise des différentes procédures ou systèmes risques ;
- › le pilotage des risques : revue des ratios réglementaires et spécifiques, élaboration et analyse des stress scenarii et suivi des fonds propres.

La politique et surveillance des risques : évolutions 2008

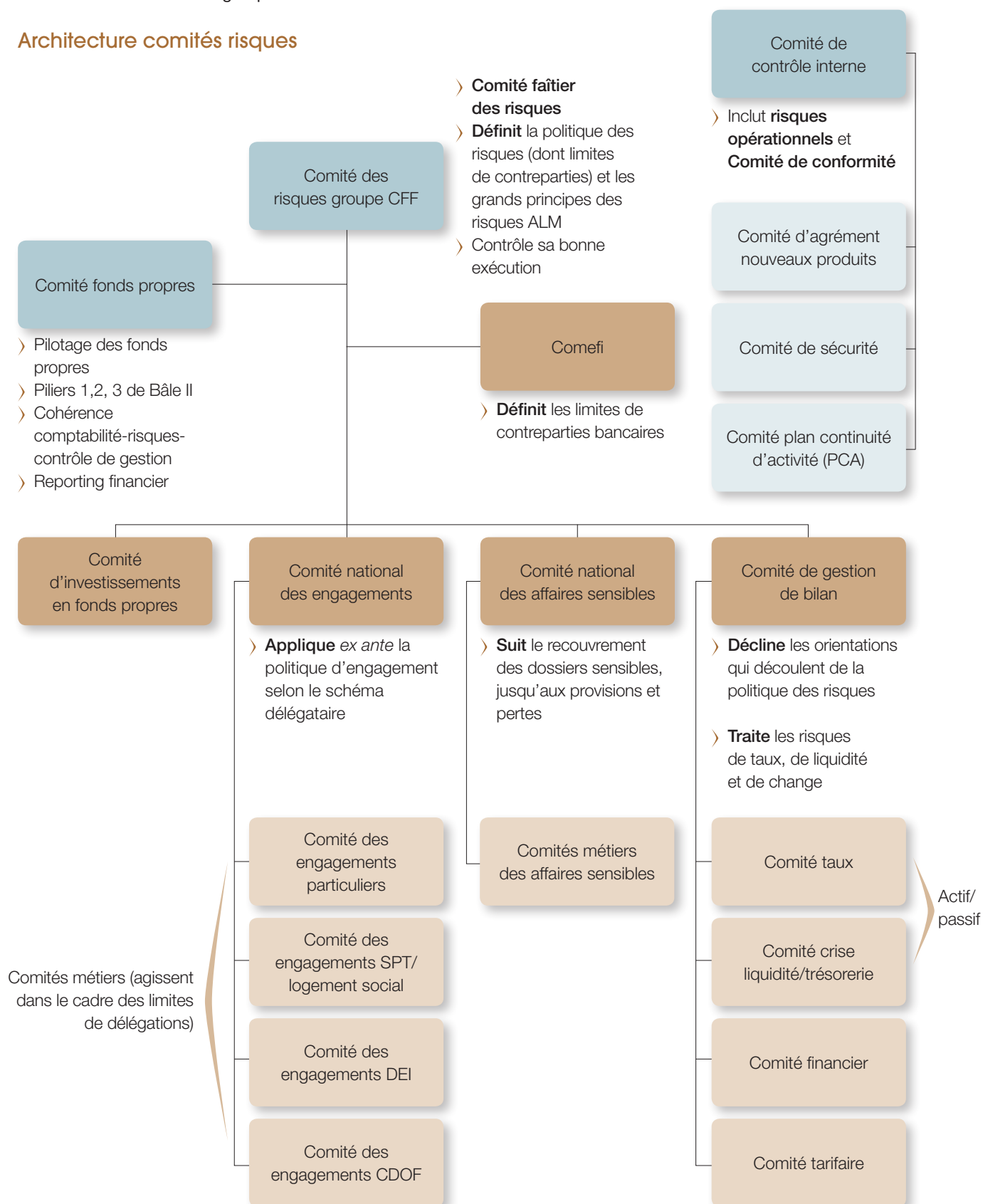
La formalisation de la politique des risques permet :

- › de distinguer les principes de sélection des engagements par rapport aux règles détaillées dans des guides d'engagement séparés, déclinés par métier et validés par la DRI ;
- › de mettre en cohérence ces principes avec le profil de risque recherché ;
- › de faire ressortir plus clairement le rôle de contrôle de la DRI ;
- › de compléter la liste des indicateurs de surveillance rapprochée des activités.

En matière de risques financiers, la DRI dispose d'une structure experte et dédiée pour assurer son rôle de contrôle de second niveau : contrôle des nouveaux engagements, contrôle des portefeuilles (suivi des compartiments financiers, indicateurs et limites ALM), contrôles de valorisation des opérations.

Liens entre les comités du groupe Crédit Foncier

Architecture comités risques



2.5. Système d'information et cohérence des données

Dans le cadre de la mise en œuvre de la réforme Bâle II, la Direction des risques s'assure de la cohérence des informations alimentant l'outil de pilotage risque avec la comptabilité.

Les expositions de la Compagnie sont intégrées dans ce dispositif de cohérence.

2.6. Faits marquants 2008

2.6.1. Conjoncture

L'année 2008 a été marquée par une double inflexion de conjoncture :

- › le retournement du secteur immobilier amorcé fin 2007 et qui s'est accentué tout au long de l'année 2008 et tout particulièrement au second semestre. Cette détérioration du marché immobilier (ralentissement tant sur le résidentiel neuf et ancien que sur les bureaux) pourrait affecter la solvabilité de certaines catégories d'emprunteurs ou accélérer les tendances négatives observées dans certains secteurs professionnels ;
- › le renforcement et le prolongement de la crise financière avec un effet progressif de contagion sur l'ensemble des segments du marché de crédit. Parties de certaines catégories d'actifs limitées (opérations *subprime* aux États-Unis, CDO d'ABS), les difficultés se sont ensuite étendues au secteur des rehausseurs de crédit (*monolines*), l'ensemble de ces entités ayant aujourd'hui perdu leur notation AAA pour ensuite s'étendre plus largement à la sphère financière et bancaire (faillite de Lehman Brothers le 15 septembre, mise en œuvre d'un plan de sauvetage de Dexia le 29 septembre). Sur le dernier trimestre 2008, certains établissements ont été confrontés à des problèmes de liquidité voire de solvabilité particulièrement aigus qui ont amené la majorité des États souverains européens et américain à prendre des mesures de recapitalisation et de soutien au marché interbancaire.

2.6.2. Faits marquants de l'année 2008 pour le risque de crédit

La détérioration de l'environnement économique et financier en 2008 n'a pas remis en cause la qualité générale des encours de crédit ainsi que le profil de risque (très faible) de la Compagnie.

Créances hypothécaires

Il convient de rappeler que la Compagnie n'a jamais détenu et ne détient aucune exposition (directe ou indirecte) sur le marché hypothécaire américain.

Son portefeuille d'actifs a particulièrement bien résisté à la conjoncture de l'année 2008 (crise financière, immobilière et bancaire).

Des modélisations de stress test, réalisées en 2008, ont permis de confirmer la très bonne résistance du portefeuille de créances hypothécaires de la Compagnie de Financement Foncier à des scénarios « catastrophe » combinant explosion des taux de défaut, chute prononcée de l'immobilier et baisse des remboursements anticipés.

Opérateurs publics

En 2008, le développement de l'activité de financement des collectivités locales a connu un ralentissement, tant en raison de la période électorale du début d'année que du fait de la crise financière au deuxième semestre.

Autre fait marquant : début du fonctionnement en environnement Bâle II

En 2008, le Crédit Foncier a poursuivi sa préparation au processus réglementaire d'homologation en approche avancée (IRBA) des classes d'actifs de la banque de détail (particuliers) et des positions de titrisations afférentes. La Compagnie de Financement Foncier est pleinement intégrée à la mise en place de ce nouvel environnement de règles.

Les travaux autour de ce fait marquant ont franchi des jalons importants en 2008, avec entre autres :

- › la mise en place pour les particuliers d'un nouveau moteur de segmentation et de notation des encours ;
- › la mise en place de nouveaux éléments de pilotage, dont notamment l'espace d'historisation (*backtesting*) qui permettra de contrôler la performance du dispositif ;
- › l'intégration opérationnelle au sein des métiers des normes bâloises, et l'adaptation des procédures métiers à l'environnement Bâle II.

3. Adéquation du capital interne et exigence de fonds propres

3.1. Gestion du capital

La gestion des fonds propres de la Compagnie de Financement Foncier est directement supervisée par la Direction générale de la Compagnie. Son pilotage vise à respecter les ratios réglementaires, à optimiser l'allocation des fonds propres et à sécuriser son ratio de surdimensionnement ; il participe donc à sa notation AAA.

Gestion des fonds propres

Même si la Compagnie de Financement Foncier n'est pas assujettie au ratio de solvabilité, le groupe CFF qui la consolide l'est.

La gestion des fonds propres de la Compagnie est donc réalisée à partir des travaux menés conjointement par la Direction financière, la Direction des risques et la Direction du contrôle de gestion du CFF. Ce dispositif concerne en particulier :

- › le ratio de solvabilité et le reporting COREP (reporting prudentiel, commun à l'ensemble des contrôleurs bancaires européens, portant sur le futur ratio de solvabilité européen) établi chaque trimestre à partir des données issues de la comptabilité sociale ;
- › les simulations/projections de besoins en fonds propres selon les différentes approches Bâle II ;
- › l'intégration des projections des exigences en fonds propres au sein des prévisions de résultats et dans la définition de la politique des risques ;
- › l'approche tarifaire intégrant une mesure de rentabilité ajustée du risque notamment sur les métiers corporate.

Afin de poursuivre ce pilotage efficace des fonds propres en 2009, un comité « fonds propres » a été institué au niveau du CFF, qui intégrera les calculs équivalents pour la Compagnie.

3.2. Composition des fonds propres

La Compagnie de Financement Foncier n'est pas assujettie aux exigences de fonds propres de la réglementation Bâle II. Cependant, pour des besoins de gestion interne, il a été procédé à des calculs *ad hoc* permettant de simuler le résultat selon le prisme bâlois.

Les fonds propres prudentiels sont déterminés conformément au règlement CRBF 90-02 modifié et sont composés de deux grandes catégories.

Fonds propres de base (Tier 1)

Les fonds propres de base sont calculés à partir des capitaux propres comptables.

Fonds propres complémentaires (Tier 2)

Les fonds propres complémentaires sont composés de dettes subordonnées remboursables répondant aux conditions de l'article 4d du règlement précité.

Déductions

La Compagnie de Financement Foncier n'ayant pas le droit, légalement, de détenir de participation n'est soumise à aucune déduction de fonds propres.

3.3. Exigence de fonds propres

La Compagnie de Financement Foncier calcule ses expositions pondérées conformément à l'approche standard pour le risque de crédit et le risque opérationnel ; elle n'est par ailleurs pas soumise au risque de marché.

La pondération moyenne du portefeuille des expositions de la Compagnie de Financement Foncier, calculée au titre du risque de crédit, est de 13,34 %. Cette pondération reflète la bonne qualité des actifs en termes de notations et de garanties.

3.4. Gestion des ratios réglementaires

La simulation technique du ratio de solvabilité de la Compagnie au 31 décembre 2008 amène aux résultats suivants :

- › 12,16 % sur (Tier 1 + Tier 2) ;
- › 8,11 % sur Tier 1.

3.5. Gestion des ratios spécifiques

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

Ratio de surdimensionnement

La loi (art. L. 515-20) fait obligation à toute société de crédit foncier de maintenir un volume d'actifs pondérés supérieur à la dette bénéficiant du privilège. La pondération a pour

effet de réduire, pour le calcul de ce ratio, le montant de certains actifs qui ne présentent pas le meilleur niveau de sécurité. Le respect de ce ratio et la validation de ses éléments constitutifs fait l'objet chaque semestre d'une certification par le contrôleur spécifique.

Le ratio de surdimensionnement de la Compagnie reste stable entre 2007 et 2008 et s'établit à 110,8 %. Ce ratio a toujours été supérieur à 108 % depuis la création de la Compagnie (1999) et donc toujours au-dessus de la limite réglementaire de 100 %.

Ratios de composition des actifs

Le ratio des valeurs de remplacement s'établit en rapportant les actifs non éligibles au passif privilégié. Ces valeurs de remplacement se constituent réglementairement (selon l'article L. 515-17 du CMF) de « valeurs suffisamment sûres et liquides » et représentent la trésorerie de la Compagnie. La Compagnie respecte à tout moment le plafond réglementaire de 15 % pour ce ratio.

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

Composition des actifs	Décembre 2007	Juin 2008	Décembre 2008	Limite
Valeurs de remplacement (R. 515-7)	13,78 %	12,30 %	10,08 %	15 %
Billets à ordre (L. 515-16-1)	8,03 %	8,63 %	9,48 %	10 %
Prêts cautionnés (R. 515-6)	0,73 %	1,34 %	1,29 %	35 %

Ratio de dépassement de quotité

L'instruction de la Commission bancaire n° 2008-05 modifie le calcul du ratio de dépassement des sociétés de crédit foncier en ce sens qu'il convient maintenant de spécifier les éléments d'actifs venant en couverture des ressources privilégiées, et les éléments permettant le contrôle des limites applicables aux différentes classes d'actifs.

Le calcul des montants éligibles au refinancement par des ressources privilégiées rapportés aux actifs évalués au 31/12/2008 permet de déterminer les dépassements à mettre en regard des ressources non privilégiées.

Le montant maximum de financement par des ressources privilégiées est attribué à chaque catégorie d'actifs en fonction des critères définis à l'article R. 515-2 pour les prêts hypothécaires et les prêts cautionnés, à l'article R. 13-20 et R. 313-21 pour les billets à ordre et R. 514-4 pour les parts de FCC.

Sur les prêts hypothécaires et cautionnés cédés à la Compagnie, ainsi que sur les prêts mobilisés, l'actualisation de la quotité sur les valeurs de créances au 31 décembre 2008 et les valeurs de gages réévaluées à la même date permet de déterminer un montant de dépassement pour chaque catégorie.

Conformément à l'instruction de la Commission bancaire, ce calcul s'effectue sur le périmètre suivant :

- › les prêts hypothécaires et cautionnés cédés et/ou mobilisés (hors prêts issus du transfert originel) ;
- › le financement de l'habitat ;

- › hors secteur aidé ;
- › hors prêts aux collectivités locales.

Le montant des dépassements au 31 décembre 2008 s'élève à 225 millions d'euros, très inférieur au montant des ressources non privilégiées qui s'établit à même date à 12 554 millions d'euros.

Contrôle des ratios

La Direction des risques du Crédit Foncier effectue semestriellement un contrôle de second niveau sur ces différents indicateurs.

Le Contrôleur spécifique de la Compagnie contrôle les processus et les résultats des calculs de ces différents ratios et les atteste régulièrement.

3.6. Stress-tests

Depuis 2008, la DRI a mis en place un dispositif semestriel de stress-tests des ratios réglementaires spécifiques de la Compagnie (surdimensionnement et dépassements).

En particulier, le ratio des dépassements est ré-estimé suite à l'application d'un facteur de dévaluation des gages simulant l'état de la conjoncture immobilière. Ces tests ont validé la bonne qualité et la robustesse du portefeuille en cas de dégradation significative de la conjoncture immobilière.

Ainsi, au 31 décembre 2008, les dépassements sur les prêts achetés et mobilisés passe de 210 millions d'euros

à près de 1 milliard d'euros dans l'hypothèse où tous les biens immobiliers apportés en garantie perdent 10 % de leur valeur. En couverture de ces dépassements, les passifs non privilégiés de la Compagnie s'élèvent à 12 544 millions d'euros.

4. La gestion des risques de crédit et de contrepartie

L'acquisition des actifs par la Compagnie s'effectue par un processus de sélection très contrôlé faisant notamment intervenir, outre les critères d'éligibilité (en stricte conformité à la loi) et les critères spécifiques de la Compagnie (stricte définition du secteur public, exclusion de l'immobilier commercial), un « filtre » tenant compte des notes d'octroi et d'encours fournies par l'originateur des prêts, le CFF.

La Compagnie finance également la production de crédits immobiliers aux particuliers par souscription à des billets hypothécaires émis par le Crédit Foncier. Ces billets à ordre sont assimilés à des prêts garantis depuis avril 2007. Les critères d'éligibilité de cette mobilisation répondent rigoureusement à ceux appliqués aux sociétés de crédit foncier.

4.1. Procédures de sélection et de mesure des risques

4.1.1. Dispositif de sélection des créances par le Crédit Foncier

4.1.1.1. Dispositif général de sélection et de suivi des engagements au niveau CFF

La sélection et le suivi des engagements du groupe CFF reposent principalement sur cinq piliers :

- › un dispositif d'appréciation de la solvabilité de l'emprunteur et de la qualité des opérations. La notation joue un rôle important en tant qu'outil d'appréciation du risque ;
- › un dispositif de contre-analyse, par un département indépendant du commercial ;
- › un schéma délégataire et des comités d'engagements ;
- › des limites fixées au niveau groupe CFF et GCE pour les contreparties communes ;
- › une surveillance des risques reposant sur une consolidation globale des indicateurs rapprochés et des contrôles.

4.1.1.2. Évaluation externe de crédit

Au 31 décembre 2008, les agences de notations retenues pour fournir les évaluations de crédit utilisées dans les calculs réglementaires sont (parmi les organismes validés par la Commission bancaire) : Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's.

Concernant les titres à revenus fixes (obligations), les notes externes spécifiques à l'émission priment sur les notations externes de l'émetteur et sont alors utilisées pour déterminer la pondération de la position sur le titre obligataire (la note court terme primant sur la note long terme). En l'absence de notes externes relatives à l'émission, la note externe long terme de l'émetteur est alors prise en compte pour les titres *senior* uniquement, sauf dans le cas précis des expositions sur des établissements (établissements de crédit et secteur public territorial) pour lesquels la pondération est déduite de l'échelon de qualité de crédit de l'État dans lequel ils sont établis.

Dans le cas très spécifique où il n'existe aucune évaluation externe de crédit directement applicable à une exposition, mais qu'il existe une évaluation de crédit générale pour l'émetteur ou pour un programme spécifique d'émission, les modalités de détermination de la pondération sont appliquées au sein du Groupe Caisse d'Épargne, conformément à l'article 37-2 de la réglementation française (arrêté relatif aux exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement).

4.1.1.3. Notations internes

4.1.1.3.1. Particuliers

Pour les particuliers, le dispositif d'appréciation de la solvabilité de l'emprunteur à l'octroi se fonde sur un système de notation qui constitue une aide à la décision par l'intermédiaire du schéma délégataire.

La note d'octroi s'appuie sur des règles de recevabilité différenciées par typologie de clientèle et de financement, ainsi que sur un score prédictif de la probabilité de défaut se fondant sur les historiques constatés du groupe Crédit Foncier. Revu début 2007, ce système intègre les spécificités du profil du client, du projet et de ses modalités de financement.

Dans le cadre du chantier Bâle II, un dispositif complémentaire de notation a été mis en place et permet d'apprécier l'évolution mensuelle du risque des encours.

Notation à l'octroi pour les particuliers (note d'octroi)

Le système de notation à l'octroi combine un score statistique et un système expert formalisant les règles d'engagement paramétrées en fonction de la politique des risques et des produits. De ces deux composantes, est déduite une note combinée (10 classes de risque de 0 à 9, 9 étant la plus risquée) permettant d'apprécier un niveau de probabilité de défaut du prêt et le niveau de délégation adéquat.

La note d'octroi ne se substitue en aucun cas à l'expertise individuelle : elle détermine le bon niveau de décision mais n'empêche en rien l'acceptation d'un dossier.

La note d'octroi de chaque dossier fait partie des critères de sélection dans le processus d'achat par la Compagnie de Financement Foncier.

La direction des risques mesure régulièrement l'efficacité du score d'octroi.

Notation mensuelle pour les particuliers (note d'encours)

Le système de notation mensuelle du Crédit Foncier sur le marché des particuliers utilise les informations caractéristiques de l'opération immobilière et de l'emprunteur au moment de l'octroi, ainsi que les informations d'incidents de paiement observés durant la vie du prêt. Les modèles statistiques appliqués permettent d'attribuer à chaque prêt une classe de risque et, le cas échéant, de marquer les engagements douteux ou en défaut.

4.1.1.3.2. Opérateurs publics

L'appréciation de la solvabilité de l'emprunteur (collectivités, institutionnels locaux,...) est fondée sur une analyse de la contrepartie, complétée d'une note issue d'un système de notation intégrant les caractéristiques quantitatives et qualitatives des emprunteurs (budget, dette, qualité de gestion,...).

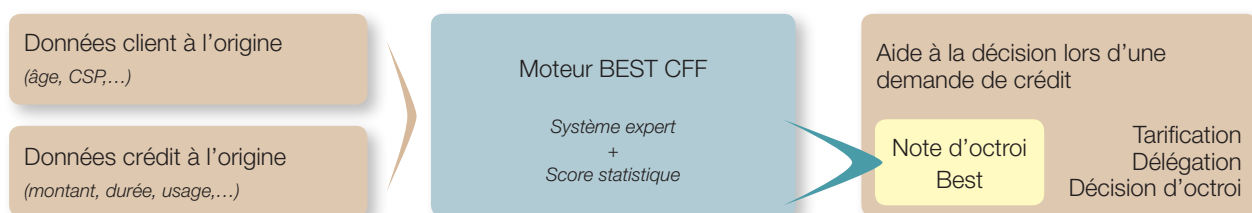
Le schéma délégataire d'octroi prévoit quelques délégations individuelles dans des conditions bien déterminées et restrictives ; les comités *ad hoc* examinent les dossiers n'entrant pas dans ces niveaux de délégation.

Les critères d'achat de créances par la Compagnie sont, quant à eux, essentiellement fondés sur les notations.

4.1.1.3.3. Secteur public international

Le dispositif d'engagement appliqué par le Crédit Foncier pour le compte de la Compagnie de Financement Foncier répond à plusieurs grands principes :

- › l'opération doit s'inscrire dans des limites pays dont les enveloppes sont définies par le GCE ;
- › la nécessité d'une notation interne minimale ;
- › la nécessité d'une autorisation préalable (existence d'une limite disponible ou accord spécifique en comité) pour toute opération générant un risque de contrepartie ;
- › la réalisation d'une double analyse (métier et direction des risques) sur l'ensemble des caractéristiques de l'opération ;
- › l'application d'un schéma délégataire fonction de la nature de l'opération, des montants et des notations ;
- › un accord préalable du comité *ad hoc* pour toute opération dont les caractéristiques sont nouvelles.



4.1.2. Critères d'éligibilité à la société de crédit foncier et filtre d'achat

4.1.2.1. Particuliers

La Compagnie peut acquérir des prêts :

- › ayant pour objet l'accession à la propriété et, marginalement, au logement locatif ;

- › présentant une sûreté hypothécaire ;

Les prêts dont la note d'encours -disponible dans le mois suivant la mise en force et actualisée tous les mois- est insuffisante (8,9), en douteux (X) ou en défaut (D) sont systématiquement rejetés de la sélection pour la Compagnie ;

- › pour les encours recevables (i.e. note comprise entre 0 et 7), le prêt est éligible à la cession s'il satisfait les critères présentés ci-dessous :

Critères d'éligibilité à la Compagnie de Financement Foncier et filtre d'achat							
		Note d'encours mensuelle			8, 9, X ou D ^(*)	Non notée	
		0 à 7					
		Note d'octroi					
Taux de défaut à l'octroi ^(*)		0 à 3	4 à 6	7 à 9			
Accession	Locatif	Cessible	Cessible	Cessible	Non cessible	Non cessible	
< 1,4 %	< 1,3 %			Non cessible			
< 1,8 %	< 1,6 %						
> = 1,8 %	> = 1,6 %		Non cessible				Non cessible

^(*) ou taux de défaut actualisé selon l'âge du prêt.

^(*) Note d'encours mensuelle X pour les engagements douteux et D pour les engagements en défaut.

En complément, les garanties éligibles sont les hypothèques de premier rang ou assimilées, garantie du FGAS ou caution de Crédit Logement.

Les quotités appliquées à la valeur de la garantie et permettant de déterminer l'encours de prêts achetable par la Compagnie sont de :

- › 100 % pour les garanties FGAS ;
- › 80 % pour les hypothèques de premier rang ;
- › 60 % pour les cautions Crédit logement.

La Compagnie n'a, en 2008, procédé à aucune acquisition de prêts cautionnés Crédit Logement.

4.1.2.2. Secteur public territorial

Les critères d'acquisition par la Compagnie pour les créances SPT sont fondés sur la notation ECOLOCALE. Cette notation prend en compte les caractéristiques intrinsèques de l'emprunteur (budget, niveau de dette, qualité de crédit,...). Les moins bonnes notes (8 et 9) sont systématiquement écartées de la sélection.

4.1.2.3. Secteur public international

Sur le secteur SPI, le modèle de notation du Crédit Foncier utilisé pour le compte de la Compagnie de Financement

Foncier est très étroitement calqué sur des critères utilisés par les agences externes pour leurs notations publiques, ce qui permet aux résultats du modèle d'être corrélés directement avec les échelles de notation des agences. La notation retient cinq facteurs de crédit significatifs pour la qualité de crédit à moyen terme d'une collectivité locale :

- › économie et démographie ;
- › système institutionnel ;
- › qualité de crédit de l'État souverain ;
- › endettement et risques hors bilan ;
- › performances, management et flexibilité financières.

Chacun de ces grands critères fait l'objet d'une appréciation multi-scores (majoritairement quantitatifs mais laissant également la place à plusieurs paramètres d'évaluation qualitatifs), chaque score étant pondéré selon une méthodologie propre.

4.1.3. Attributions des limites de crédit

Le système de limites de la Compagnie comprend les mêmes niveaux que ceux du GCE, déclinés au CFF, notamment des limites pays et des limites individuelles.

Les limites pays

Le GCE fixe des limites géographiques « risque pays », ce dernier se définissant comme la combinaison d'un risque

souverain (incapacité d'un pays à honorer ses engagements), d'un risque politique (risque de non transfert des avoirs) et d'un risque économique (accroissement du risque de crédit).

Dans le cadre de ses activités à l'international (secteur public, acquisitions de créances hypothécaires, banques), des limites par pays sont attribuées au groupe Crédit Foncier. Ces limites sont autorisées par le comité pays sur proposition de la Direction risques groupe (DRG).

Ce dispositif de limite s'applique naturellement aux engagements de la Compagnie de Financement Foncier qui loge la grande majorité des expositions à l'international du groupe CFF.

Les limites individuelles

En complément des limites réglementaires liées au contrôle des grands risques, des limites individuelles (hors particuliers et SPT) sont définies au niveau des contreparties et établissements bancaires.

Ces limites sont validées en Comité des risques de la Compagnie et donnent lieu à un reporting auprès de son Comité d'audit.

Au cours de l'année 2008, une attention particulière a été portée au secteur des banques et les limites ont été réajustées - à la baisse - pour tenir compte de l'actualisation des analyses.

La Compagnie dispose, entre autres, d'une limite sur le Crédit Foncier ; cette limite est fixée à 20 % du total du bilan de la Compagnie.

4.1.4. Gestion des dépassements de limites et procédure d'alerte

Principes généraux

Le respect des limites est vérifié lors de la contre-analyse systématique préalable à l'examen des dossiers par les comités d'engagement.

Secteur public international et contreparties bancaires

Conformément au schéma défini dans les conventions de gestion entre les deux établissements, le respect des limites

relatives aux contreparties des opérations financières de la Compagnie fait l'objet d'un contrôle par les unités opérationnelles du Crédit Foncier (*middle office* de la Direction des opérations financières et Direction des risques).

Ces limites sont principalement mises en œuvre pour les grandes contreparties bancaires de la Compagnie de Financement Foncier et sont régulièrement revues en comité.

En 2008, la crise financière a conduit la Direction des risques à mettre en œuvre des mesures de suppression, de réduction ou de gel de limites sur certaines contreparties bancaires voire de sécurisation de ses expositions (signature d'accords de collatéralisation, redéfinition des seuils d'appels de marge, limitation des contreparties éligibles aux activités de placement de trésorerie). Les opérations d'achat de créances SPI font systématiquement l'objet d'accords spécifiques en comité.

Le suivi est assuré quotidiennement par observation à J+1 du respect des limites autorisées, les limites et utilisations associées étant mises à jour en temps réel par le *front office*.

Tout dépassement fait l'objet d'une information en temps réel à la Direction générale de la Compagnie et du CFF.

4.1.5. La surveillance des risques

Dispositif général

Le dispositif de surveillance comprend :

- › la mesure, l'identification et l'analyse des expositions « sensibles » dans le cadre notamment du suivi des engagements mis en place entre la Direction des risques et les métiers ou dans les reportings et analyses d'indicateurs du Comité des risques ;
- › le suivi du risque clients ou de contrepartie dans le cadre de la consolidation des risques ;
- › la mise sous surveillance des expositions sensibles dans le cadre du dispositif de *watch list* ;
- › le suivi du recouvrement.

Consolidation des risques

Une base de données centralisée au CFF permet d'alimenter les outils de centralisation des risques et d'effectuer les travaux de cohérence comptable. Elle alimente les déclarations réglementaires et est utilisée pour construire les

tableaux de bord de répartition des encours. Dans cette base de centralisation, les encours de la Compagnie sont clairement identifiés et ségrégués.

Dès lors que la créance devient douteuse, le mécanisme de provisionnement répercute cette information et les sommes recouvrables sont ainsi prioritairement affectées à la Compagnie conformément aux conventions sous-jacentes.

Cette identification stricte dans les systèmes des créances détenues par la Compagnie permet d'adresser les risques de la Compagnie et de suivre les ratios et règles auxquelles elle est soumise.

Watch list

Le suivi de l'évolution du risque est mis en œuvre notamment au travers d'un dispositif de mise sous surveillance de certaines contreparties (*watch list*) devant faire l'objet d'une attention particulière en raison de l'importance de leur encours et/ou du risque élevé qu'elles représentent. La surveillance de ces contreparties permet de suivre l'évolution du risque et doit permettre d'anticiper un risque de défaillance.

Pour la Compagnie, les dossiers en *watch list* sont des dossiers SPT, SPI et RMBS, en raison de leur montant et non de leur risque de crédit.

Révision des risques

La Direction des risques effectue régulièrement une révision de ses risques de crédits. Cette révision réglementaire vise à évaluer la qualité des engagements de crédit. Elle porte semestriellement sur les opérations de crédit douteuses ou contentieuses ou inscrites en *watch list* et, en cas d'actualité, sur certains autres engagements afin d'apprécier le risque potentiel et sa couverture dans un contexte conjoncturel.

Comités « affaires sensibles »

Le Comité « affaires sensibles » examine les dossiers douteux ou contentieux pour lesquels les orientations de gestion pourraient avoir une incidence sur le recouvrement. Il examine également les dossiers qui sont transférés au contentieux et les *watch lists*.

Dispositif pour les opérations internationales et bancaires

Le contrôle et la surveillance des risques de ces opérations ont été renforcés au travers de moyens nouveaux affectés aux différents sous-jacents.

La Direction des risques du Crédit Foncier effectue pour le compte de la Compagnie de Financement Foncier, de manière indépendante, permanente et quotidienne, la surveillance du respect des limites (contreparties et pays) et des procédures. Elle a également pour missions :

- › la contre-analyse de l'ensemble des opérations internationales et des acquisitions de la Compagnie de Financement Foncier ;
- › la revue annuelle des contreparties et notation, notamment celles du secteur public international ;
- › la surveillance des risques, leur analyse et leur ventilation (production de tableaux de bord, mise à jour de listes de surveillance, réalisation de stress test).

Dispositif de mesure du risque (« expositions en risques ») - Opérations internationales et bancaires

Les opérations bilantielles (trésorerie, placement et investissement) sont suivies en exposition courante (*marked to market*).

S'agissant des produits dérivés de hors-bilan, le groupe mesure les expositions en appliquant un facteur de majoration ou *add-on* (pondérations BRI) en plus des expositions courantes. La politique de la Compagnie de Financement Foncier consiste à signer systématiquement des accords cadres avec ses contreparties bancaires. Dans tous les cas, ces accords comprennent des accords de collatéralisation avec déclenchement d'appels de marge, ce qui permet de réduire l'exposition réelle. La Compagnie de Financement Foncier met en place des accords asymétriques ; seules les contreparties de la Compagnie mettent à disposition un collatéral, en cas de besoin.

4.2. Répartition des engagements au 31 décembre 2008

4.2.1. Expositions au risque de crédit

Les tableaux qui suivent ventilent l'assiette brute des opérations avec la clientèle (sain + douteux) hors engagements par signature et garanties financières données, soit une assiette de 92,24 milliards d'euros à fin décembre 2008 sur un total bilan de 95,94 milliards d'euros.

Couverture des risques de la Compagnie de Financement Foncier - synthèse à fin décembre 2008

(en millions d'euros)

Expositions ^(*) risques au 31 décembre 2008	Bilan	Hors-bilan	Total	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé
Particuliers	42 340	105	42 444	0,7 %	0,6 %
Créances hypothécaires France	17 441	105	17 545	1,8 %	1,5 %
Billets hypothécaires France	9 043		9 043	ns	
Total hypothécaire	26 484	105	26 588	1,2 %	1,0 %
Créances hypothécaires titrisées France	1 798		1 798	ns	
Créances hypothécaires titrisées international	14 058		14 058	ns	
Total créances hypothécaires titrisées	15 856		15 856	ns	ns
Secteur public	36 739	2 444	39 258	0,0 %	0,0 %
SPT et habitat social	12 365	2 436	14 801	0,0 %	0,0 %
Habitat social	3 495	9	3 504	0,3 %	0,3 %
SPT via L. 341.7	1 198		1 198	ns	ns
Souverain France	1 086	75	1 161	ns	ns
Créances public France	18 145	2 444	20 664	0,0 %	0,0 %
Secteur public international	14 873	0	14 873	ns	ns
Souverain international	3 721		3 721	ns	ns
Corporate privé hypothécaire	451	4	455	5,1 %	5,8 %
Expositions secteur bancaire	10 428	0	10 428	0,0 %	0,0 %
BCTG (expositions CFF garanties par nantissement d'actifs)	2 287	0	2 287	0,0 %	0,0 %
Total exposition risque	92 245	2 627	94 872	0,4 %	0,4 %
Divers régularisation et autres actifs	3 698		3 698		
Total	95 943	2 627	98 570	0,4 %	0,4 %

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

L'analyse par segments d'activité est la suivante :

- › sur le segment des prêts aux particuliers rachetés en France et billets hypothécaires (hors secteur aidé), le ratio « créances douteuses/encours » est en baisse à 1,0 % contre 1,3 % à fin 2007. La principale raison de cette amélioration est le changement de règle de passage en douteux du secteur de l'habitat des particuliers (acquéreurs de logements) qui a été mis en place au cours du deuxième semestre 2008 (douteux comptabilisé après 180 jours d'impayé contre 90 jours antérieurement) de façon à se mettre en conformité avec les règles Bâle II ;
- › pour le segment des opérateurs publics français, le ratio est inchangé et s'établit à 0 % ; le déclassement en douteux des emprunteurs relevant de l'immobilier social ou du secteur public territorial reste en effet très rare ;
- › enfin, s'agissant des opérateurs publics internationaux, de la titrisation de créances hypothécaires résidentielles et autres portefeuilles financiers, les encours de créances douteuses sont nuls et par conséquent le taux de douteux est égal à zéro.

Exposition au risque de crédit par catégorie

La décomposition des données présentées ci-après reprend uniquement les engagements bilantiels. La répartition des expositions par type bâlois porte sur les contreparties

hors garanties reçues et autres facteurs d'amélioration du risque de crédit.

La répartition des engagements bilantiels (prêts, titres et opérations financières) de la Compagnie de Financement Foncier au 31 décembre 2008 par type bâlois montre une concentration sur le segment des particuliers (28 %) et le segment titrisation [externes (23 %) et internes (2 %)], ainsi que sur les segments opérateurs publics (25 % France et international) et banque (11 %).

Le segment titrisations externes est composé d'opérations de titrisation dont les sous-jacents sont soit constitués de créances hypothécaires européennes aux particuliers à très forte granularité (65 %), soit de créances à des personnes publiques très bien notées ou bénéficiant de leurs garanties (35 %). La répartition par nature de sous-jacents au 31 décembre 2008 reste comparable à celle de décembre 2007.

Le segment titrisation Antilope correspond à des titrisations interne Crédit Foncier composées de créances hypothécaires aux particuliers.

Le segment banque (11 %) reflète les contreparties bancaires des opérations de trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier et des opérations de couverture. Il induit également des opérations clientèle lorsqu'il s'agit d'établissements publics relevant du statut de banque.

Expositions par type bâlois en pourcentage

Au 31 décembre 2008, le bilan de la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 95,9 milliards d'euros. Le poids relatif en pourcentage des types bâlois est globalement stable. Les expositions au risque de crédit sont analysées en termes de diversification sectorielle et géographique (graphiques exprimés en pourcentage). Ci-dessous la décomposition des expositions par type bâlois :

Répartition des expositions bilantielles de la Compagnie de Financement Foncier par type balois au 31/12/2008

(en millions d'euros)

Type balois	% total	Total
Associations de proximité	0	160
Particulier	28	26 484
Professionnel (relation bancaire professionnelle des pros)	0	19
Sous-total retail	28 %	26 663
PME-PMI	0	72
Économie sociale	0	385
Organisme HLM	2	2 380
Société d'économie mixte	1	730
Secteur public territorial	14	13 563
Professionnel privé de l'immobilier	0	155
Partenariat public privé (PPP)	0	7
Sous-total banque de développement régional	18 %	17 292
Grande entreprise		
Banque	11	10 428
Souverain	5	4 807
Titrisation	23	21 642
Financement spécialisé	0	37
Secteur public international (SPI)	8	7 289
Fonds régulés et non régulés		
Sous-total grandes contreparties	46 %	44 204
Divers		
Titrisation Antilope	2 %	1 798
BCTG	2 %	2 287
Régularisations et autres actifs	4 %	3 698
Total	100 %	95 943

4.2.2. Répartition des expositions au risque de crédit

a) Répartition géographique des expositions ^(*) significatives, par catégorie d'exposition

Tout comme en 2007, le portefeuille à fin décembre 2008 reste concentré sur l'espace économique européen (90 %), notamment sur la France (60 %).

Les engagements sur les États-Unis sont constitués uniquement de prêts sur les États ou collectivités locales très bien notées ou bénéficiant de la garantie de l'État fédéral, et ne comprennent aucune exposition de type immobilier, directement ou indirectement.

Les engagements sur le Japon portent sur des préfectures et des villes.

Répartition des expositions par zone géographique au 31/12/2008

(en millions d'euros)

	Bilan	
France	57 181	59,6 %
Autres pays de l'espace économique européen	28 761	30,0 %
Autres pays d'Europe	3 142	3,3 %
Amérique du nord (EU et Canada)	5 165	5,4 %
Afrique/Moyen Orient	-	
Amérique latine et centrale (YC Mexique)	-	
Asie hors Japon	-	
Japon	1 694	1,8 %
Océanie	-	
Autres	-	
Total	95 943	100,0 %

^(*) Engagements « bilantiels » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

b) Répartition par famille de produits des expositions

La Compagnie de Financement Foncier n'ayant pas, légalement, la possibilité de détenir de participations ou porte-

feuille de trading, la répartition par famille de produits des engagements bilantiels (prêts, titres et opérations financières) au 31 décembre 2008 montre de facto une concentration sur les prêts (52 %) et sur la titrisation (25 %).

(en millions d'euros)

Familles de produits ^(*) 31/12/2008	Répartition en %
Actions/fonds	
Autres produits au bilan	
Crédits de trésorerie	10,0 %
Prêts ^(**)	52,2 %
Titres obligataires (Banking)	12,4 %
Titres obligataires (Trading ^{***})	
Titrisation	25,4 %
Total bilan	100,0 %
Assiette bilan ^(*)	92 244

^(*) Engagements « bilantiels » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

^(**) Prêts à la clientèle hors crédits de trésorerie.

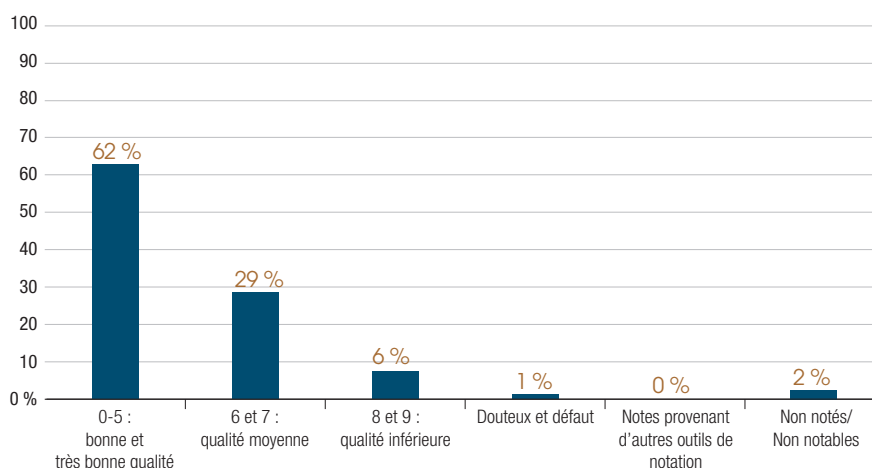
^(***) La Compagnie n'a pas de titres de trading ; les titres obligataires détenus le sont dans le cadre d'opérations de crédit.

4.2.3. Qualité du portefeuille exposé au risque de crédit

a) Répartition des expositions par échelon de crédit

La ventilation ci-après atteste de la qualité des encours de la Compagnie sur les particuliers : 62 % sont de bonne, voire très bonne qualité (note comprise entre 0 et 5). En intégrant la qualité moyenne (notes 6 et 7), ce pourcentage s'élève à 91 %.

Notation interne des encours de prêts aux particuliers

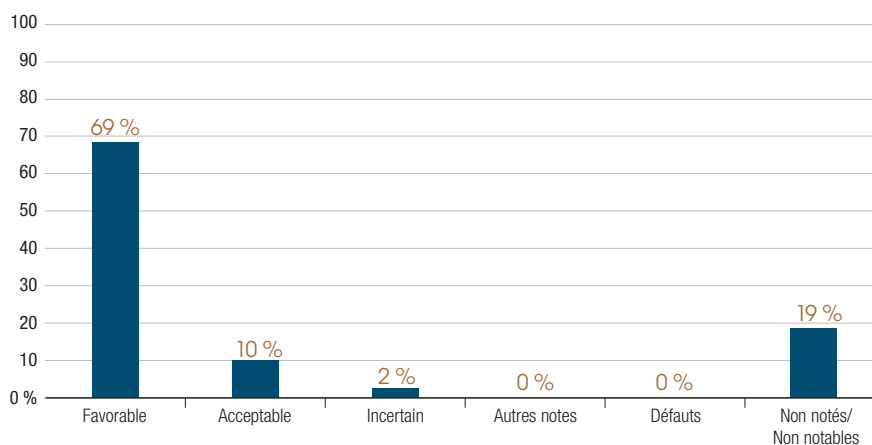


Portefeuille des opérateurs publics domestiques - ventilation par notation Bâle II

Sur le stock d'encours SPT de la Compagnie, 85 % des dossiers notés obtiennent une note « favorable » (notes 0

à 5). Ce pourcentage s'élève à 98 % si l'on inclut les dossiers notés « acceptable » (notes 6 et 7), ce qui atteste, une fois encore, de l'excellente qualité de l'encours et de la rigueur de sa sélection.

Secteur public territorial - Ventilation par notation Bâle II



Opérateurs publics internationaux - opérations financières

Dénomination des organismes externes d'évaluation de crédit

La note GCE est la note interne au Groupe GCE attribuée à chaque contrepartie.

Chaque note GCE est attribuée par l'entité pilote au sein du groupe sur ce segment d'activité. Sur l'activité SPI, le Crédit Foncier pour le compte de la Compagnie de

Financement Foncier est pilote au sein du Groupe ; les notes GCE correspondent donc au résultat du modèle de notation interne validé au sein du Groupe pour cette classe d'actifs.

En matière de titrisations, la note GCE est calée sur les notes externes publiées par les agences de notation. Dans le cas d'une titrisation, la Compagnie de Financement Foncier utilise les notations externes et la note GCE, en application des normes Bâle II, déterminée selon les règles suivantes :

Notes d'agence disponibles	Note retenue par CFF en application de la méthodologie GCE
2 notes publiques	Moins bonne des 2
3 notes publiques	Moins bonne des 2 meilleures

Les notes externes sont les notes long-terme publiques attribuées par l'une des 3 principales agences de notation : S&P, Moody's et Fitch.

Si aucune évaluation externe n'est disponible, la procédure retenue pour utiliser pour des éléments du portefeuille bancaire des évaluations de crédit de l'émetteur est présentée ci-dessous.

Au 31/12/2008, la pondération des positions de titrisations investies est déterminée à partir des notes externes de la tranche, à partir des notes publiées par les trois grandes

agences Moody's, Standard & Poor's et Fitch. En cas d'absence de note externe de la tranche, une pondération de 1250 % de l'exposition est appliquée, conformément à la méthode standard.

Mise en correspondance entre évaluations externes et différents échelons de qualité de crédit définis.

La correspondance entre les échelons de qualité de crédit définis par la réglementation Bâle II et les notations des trois agences utilisées par la Compagnie de Financement Foncier est indiquée dans le tableau ci-dessous :

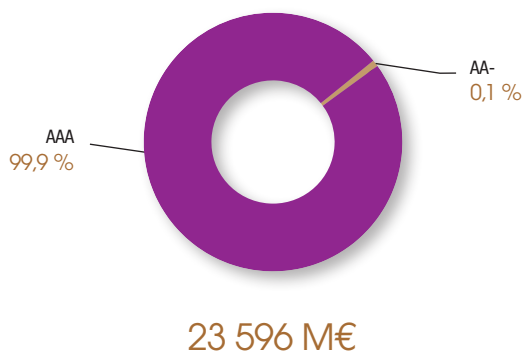
	Échelon	Fitch	Moody's	S&P	Titrisation
Expositions long terme	E1	AAA à AA-	Aaa à Aa3	AAA à AA-	20 %
	E2	A+ à A-	A1 à A3	A+ à A-	50 %
	E3	BBB+ à BBB-	Baa1 à Baa3	BBB+ à BBB-	100 %
	E4	BB+ à BB-	Ba1 à Ba3	BB+ à BB-	350 %
	E5	B+ à B-	B1 à B3	B+ à B-	1250 %
	E6	<= CCC+	<= Caa1	<= CCC+	1250 %

Les graphiques qui suivent présentent les répartitions par notation interne et par ordre d'importance relative pour les portefeuilles les plus significatifs.

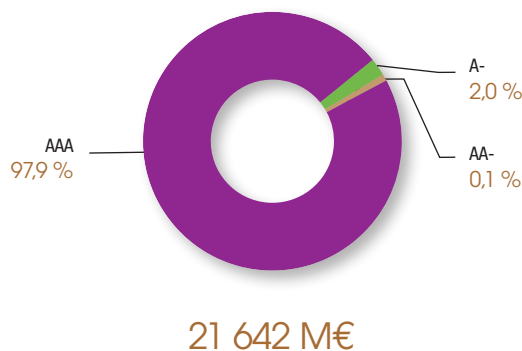
Répartition des expositions (*) sur les titrisations par note interne

Environ 98 % des titrisations sont notées AAA. La position AA- est une opération de nature secteur public représentant un recours final sur l'État souverain italien (de ce fait la notation est alignée sur celle du souverain) ; la position A- correspond à une opération de titrisation *healthcare* en Italie, la notation A- étant le reflet direct de la qualité de crédit de la collectivité locale.

Titrisations par note interne 2007



Titrisations par note interne 2008



Focus sur la répartition des expositions sur les titrisations sur les créances hypothécaires particuliers par note interne

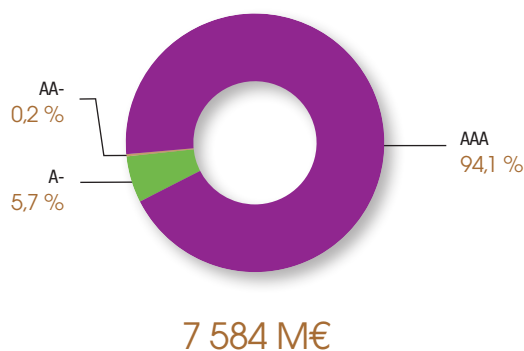
Le portefeuille RMBS de la Compagnie de Financement Foncier est constitué d'opérations de titrisations de prêts hypothécaires résidentiels accordés très largement à des particuliers. Il s'agit d'actifs prime, avec une granularité importante, situés en Europe. Les parts acquises sont toutes *senior* granulaires et notées AAA par une ou plusieurs agences.

Focus sur la répartition des expositions sur les titrisations secteur public par note interne

Le portefeuille de titrisations secteur public de la Compagnie de Financement Foncier est composé de trois types d'opérations :

- › les titrisations de prêts hypothécaires néerlandais bénéficiant d'une garantie NHG (4 122 millions d'euros). NHG est un établissement public néerlandais jouant aux Pays-Bas un rôle tout à fait similaire à celui du FGAS en France. Ces opérations représentent donc un risque final sur l'État souverain néerlandais et sont toutes notées AAA ;
- › Les titrisations de prêts étudiants américains FFELP (2 962 millions d'euros) assortis d'une garantie de l'État souverain américain à hauteur d'au moins 97 % du capital du prêt, et bénéficiant donc également d'une notation AAA ;
- › trois opérations sur le secteur public italien (500 millions d'euros), l'une représentant un risque final direct sur l'État souverain italien (notée AA-). La position A correspond à une opération de titrisation *healthcare* en Italie, la notation A étant le reflet direct de la qualité de crédit de la collectivité locale.

Titrisations (sous-jacent) SPI 2008

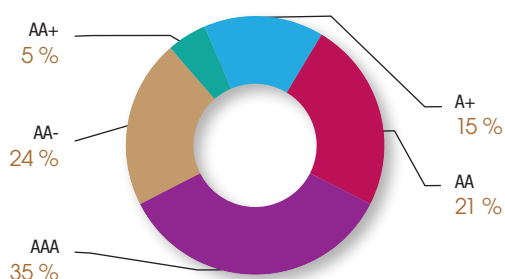


(*) Engagements « bilantiels » (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

Répartition des expositions ^(*) sur le secteur public international ^(**) par note interne

Les graphiques font ressortir la concentration du portefeuille dans les catégories supérieures de notations. Les « non renseignés » (7 %) s'expliquent par le manque de notation publique sur certains actifs. Sur une échelle de notation interne, les sous-jacents correspondants sont appréciés en catégorie A ou mieux. Par rapport à fin 2007, la diminution du pourcentage de AAA reflète la dégradation des rehausseurs, ces titres étant aujourd'hui revenus sur leur notation intrinsèque (en catégorie A ou AA).

Expositions par note interne 2007



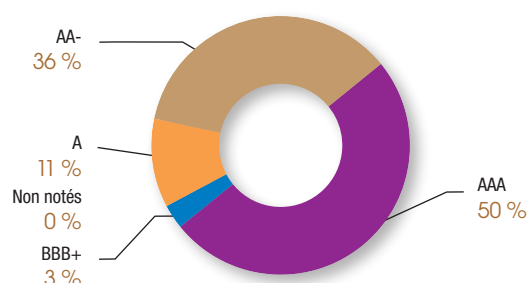
2 967 M€

Expositions sur les souverains

Répartition des expositions sur les souverains par note interne

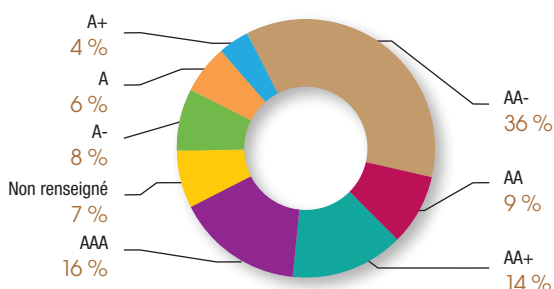
Le portefeuille souverain est dans la catégorie supérieure de la notation, avec un poids très significatif des notes AAA qui s'explique par des investissements portant sur des titres d'État, notamment français. Les expositions aux catégories A et BBB portent sur des titres d'État émis par des souverains membres de l'Union européenne.

Expositions par note interne sur les souverains 2008



4 807 M€

Expositions par note interne 2008



7 289 M€

b) Charge du risque

Le coût du risque de la Compagnie conduit à une reprise nette de + 3,99 millions d'euros. Ce coût du risque a deux composantes :

- › une charge du risque individuelle de + 1,23 millions d'euros. Elle est composée :
 - de reprises nettes de provision pour un montant de + 5,53 millions d'euros (constituées principalement par le retraitement d'un dossier dont le risque final est assuré par le CFF) ;
 - de pertes non couvertes en capital pour - 6,32 millions d'euros (constituées principalement par la perte sur créance Lehman Brothers à hauteur de - 4,96 millions d'euros) ;
 - et de récupération sur créances amorties pour + 2,02 millions d'euros.

^(*) Engagements «bilantiels» (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution sur base sociale en brut (sains + douteux) aux normes comptables françaises.

^(**) Prêts ou émissions obligataires de collectivités locales ; périmètre déterminé par les segments « bâlois ».

› une reprise sur les provisions collectives nette de + 2,76 millions d'euros (après une dotation en 2007 de -2,22 millions d'euros), principalement liée à la sortie de quelques opérations segmentées en financements structurés d'entreprises.

L'impact de la charge du risque comptabilisée en PNB concerne les provisions et pertes relatives aux intérêts des créances douteuses, y compris les provisions règlementaires qui conduisent à provisionner 100 % des intérêts des créances douteuses à titre prudentiel. L'impact en PNB de la Compagnie conduit à une reprise nette de + 0,33 million d'euros.

Au total, la charge du risque de la Compagnie est une reprise de + 4,32 millions d'euros.

4.3. Diversification des risques et risques de concentration

Indicateur de concentration des portefeuilles

Pour la titrisation qui représente une part importante du portefeuille des grandes contreparties, plus de 80 % des

risques sont concentrés sur les 50 premières expositions. Cette concentration s'explique par la stratégie de la Compagnie d'acquérir des opérations de taille significative sur le marché primaire, après une analyse approfondie. Sur le plan du risque de crédit, cette concentration n'est qu'apparente, puisque les créances sous-jacentes sont majoritairement du crédit habitat aux particuliers et bénéficient donc d'une forte granularité.

Le secteur SPT-habitat social et les grandes entreprises ont une concentration beaucoup moins élevée, ce qui traduit une politique de diversification des risques.

Les expositions en direct sur les souverains sont relativement concentrées (moins de 10 contreparties) puisqu'elles ne portent que sur quelques États européens.

Le portefeuille SPI est en revanche plus diversifié (le top 20 représentant 82 % des expositions). La concentration des risques au sein de ce portefeuille devrait continuer à baisser étant donné la politique de développement et de diversification sur ce secteur. Les expositions portent sur des collectivités locales européennes, japonaises ou d'Amérique du nord.

Synthèse de concentration sur les grandes contreparties pour la Compagnie au 31/12/2008

(en millions d'euros)

	Top 10	Top 20	Top 50	Top 100	Total
Financement spécialisé	n.s.				
Grandes entreprises	n.s.				
Souverain	4 739 (100 %)	4 739 (100 %)	4 739 (100 %)	4 739 (100 %)	4 739
Titrisation	7 115 (33 %)	11 212 (52 %)	18 143 (84 %)	21 642 (100 %)	21 642
SPT et habitat social	3 037 (19 %)	4 470 (27 %)	6 914 (42 %)	9 065 (56 %)	16 307
SPI	4 452 (61 %)	5 963 (82 %)	7 289 (100 %)	7 289 (100 %)	7 289



8

22

32

40

118



4.4. Commentaires sur les engagements au 31 décembre 2008

4.4.1. Commentaires sur le marché des particuliers

Globalement, au niveau de la Compagnie, l'encours douteux de cette activité est en baisse par rapport à 2007 avec un taux de 1,2 % (1 % hors secteur aidé hors prêts aidés) contre 1,3 % à fin 2007. Cette baisse résulte pour l'essentiel de la modification de la règle de passage en défaut des opérations d'acquisition de logement (180 jours contre 90 jours auparavant). Sans cette modification, le taux de douteux serait en légère hausse.

La totalité des prêts est assortie d'hypothèques et, pour plus de 69 % de l'encours, de garanties complémentaires diverses (voir partie 5.3 - effet technique de réduction du risque de crédit). Au total, près de 98 % des encours bénéficient de garanties éligibles Bâle II.

Acquisition en 2008 des prêts aux particuliers par la Compagnie

En 2008, la Compagnie a poursuivi ses acquisitions de prêts hypothécaires du CFF pour un montant total de 1 079 millions d'euros auquel il faut ajouter un accroissement de l'encours de billets hypothécaires pour un montant de 1,5 milliard d'euros.

Sinistralité du secteur particuliers France

Dans la mesure où la Compagnie procède à ses acquisitions après un score d'achat qui prend en compte le score d'octroi du CFF, elle ne sélectionne que les meilleures créances et son taux de sinistralité (montant impayé supérieur à 6 mois) est par construction nettement inférieur à celui du CFF.

Les prêts à taux révisable aux particuliers

Depuis août 2007 jusqu'à la fin de l'été 2008, dans un contexte marqué par la crise des marchés financiers, la hausse brutale des taux d'intérêt a généré pendant plusieurs mois une inquiétude parmi les emprunteurs ayant contracté auprès de leur banque un prêt à taux révisable non capé pour financer leur projet d'acquisition d'un logement.

Face à cette situation d'une ampleur particulière et soudaine qui a impacté l'ensemble de la place financière, le groupe Crédit Foncier a mis en place un plan d'action avec comme objectif d'offrir une gamme de solutions adaptées

aux besoins des différentes strates de clientèle.

Certains de ces prêts à taux révisable, originés par le CFF (qui en reste le gestionnaire) avaient été cédés à la Compagnie (les cessions correspondantes ayant toutes été réalisées avant le 1^{er} janvier 2008). Dans le cadre des mesures prises par le CFF pour ses clients, une convention d'immunisation a été signée entre le CFF et la Compagnie. Cette convention prévoit que l'ensemble des impacts financiers concernant les effets des mesures prises par le CFF sera intégralement supporté par ce dernier ; la Compagnie est donc totalement immunisée contre toute perte liée aux mesures appliquées unilatéralement par le CFF, en tant qu'originateur et gestionnaire, sur ce portefeuille de prêts.

Titrisation - Acquisition de créances hypothécaires

Les activités de titrisation / acquisition de créances hypothécaires font l'objet d'une partie spécifique dans ce rapport.

4.4.2. Commentaires sur les opérateurs publics domestiques et internationaux

Secteur public territorial

Le groupe Crédit Foncier intervient au sein du Groupe Caisse d'Epargne dans des activités de financeur court terme, long terme des collectivités locales et institutionnels locaux français. Le groupe Crédit Foncier doit prendre un rôle central dans cette activité au sein du GCE.

Le secteur a été impacté par un ralentissement des décisions des collectivités en période d'élection et par la crise financière.

Dans le cadre de cette activité, le CFF assure la gestion des créances acquises par la Compagnie.

Secteur public international - SPI

Cette activité SPI consiste à financer des collectivités locales ou régionales étrangères notamment par le biais de crédits ou d'acquisitions de titres obligataires. La qualité de crédit de ces contreparties est généralement très bonne et étroitement liée à la notation propre des pays dans lesquels ces collectivités locales se situent.

L'activité SPI de la Compagnie de Financement Foncier se concentre sur les pays les moins risqués : ceux de la zone euro, la Suisse, le Japon, le Canada et les États-Unis.

En matière d'appréciation de la qualité de crédit, la Compagnie de Financement Foncier utilise le modèle de notation interne mis en place par le Crédit Foncier, calé sur les matrices de migration et les probabilités de défaut par

note publiées par les agences. Ces notations sont revues sur une base annuelle. Le processus d'approbation pour chaque nouvelle opération est encadré par un schéma délégataire propre au SPI et établi en accord avec la CNCE. L'activité SPI est également encadrée par un système de limites-pays validé par la CNCE.

Les actifs en devises sont micro-couverts par swap de taux en devises ou swap de change pour éliminer tout risque de change.

La production 2008 s'est concentrée sur des contreparties notées en catégorie Step 1 (AA- à AAA) situées au Japon, en Suisse et en Amérique du nord (États-Unis mais aussi sensiblement Canada).

5. Techniques de réduction des risques

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

Rapport du contrôleur spécifique sur les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2008

Messieurs les administrateurs de la Compagnie de Financement Foncier,

En notre qualité de contrôleur spécifique de votre société et en application des dispositions prévues par l'article L. 515-30 du Code monétaire et financier, ainsi que par l'article 5 du règlement 99-10 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière modifié par l'arrêté du 9 mai 2007, nous vous présentons notre rapport relatif à l'appréciation de la procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles sous-jacents aux prêts et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur, publiée simultanément aux comptes annuels au 31 décembre 2008 et jointe au présent rapport.

La procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur a été définie et mise en oeuvre sous la responsabilité de la direction de votre société. Il nous appartient de nous prononcer sur sa validité au regard de sa conformité aux règles en vigueur.

Nous avons procédé à la vérification des modes d'évaluation des immeubles et des méthodes de réexamen périodique de leur valeur sur la base des diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine

professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, relative à cette mission. Ces diligences sont destinées à apprécier la conformité des modes d'évaluation et des méthodes de réexamen périodique, dans leur conception et dans leur application, à la réglementation en vigueur, et à vérifier la présentation de l'information publiée simultanément aux comptes annuels.

Sur la base de nos travaux, la procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles sous-jacents aux prêts et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur, publiée simultanément aux comptes annuels au 31 décembre 2008, respecte les dispositions prévues par le règlement 99-10 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière modifié par l'arrêté du 9 mai 2007.

Il convient de préciser que, sur la base des tests effectués par nos soins, la mise en œuvre opérationnelle de cette procédure demeure néanmoins perfectible concernant :

- › le respect des règles d'évaluation initiale des biens devant être réalisée par voie d'expertise ;
- › les contrôles internes liés à la procédure d'évaluation des immeubles et de leur réexamen périodique, qui doivent être renforcés.

Fait à Paris, le 31 mars 2009

Le Contrôleur spécifique

CAILLIAU DEDOUIT et Associés
Laurent BRUN

Procédure d'évaluation et de réexamen périodique des biens sous-jacents aux prêts au 31 décembre 2008

I. Mode d'évaluation des biens sous-jacents aux prêts

Principes généraux d'évaluation des biens

La procédure décrite ci-après a été déterminée, conformément aux articles 1 et 2 du règlement n° 99-10 du CRBF, tels que modifiés par le règlement n° 2002-02, puis par l'arrêté du 7 mai 2007 transposant en droit français la directive européenne 2006/48/CE.

Les immeubles financés par des prêts éligibles ou apportés en garantie de ces prêts font l'objet d'une évaluation prudente.

L'évaluation est réalisée sur la base des caractéristiques durables à long terme de l'immeuble, des conditions de marché normales et locales, de l'usage actuel du bien et des autres usages qui pourraient lui être donnés.

Règle dérogatoire retenue par la Compagnie de Financement Foncier

Pour les prêts mis en force entre le 1^{er} janvier 2003 et le 31 décembre 2006, conformément aux dispositions du règlement 99-10 du CRBF et à une décision du Président du Directoire du Crédit Foncier de France en date du 28 juillet 2003, était retenue comme valeur estimée du bien le coût de l'opération sans abattement, pour toutes les opérations d'habitat aux particuliers dont le coût d'opération est inférieur à 350 000 euros. A la suite des modifications apportées au règlement CRBF 99-10, ce principe a été étendu à toutes les opérations d'habitat aux particuliers dont le coût d'opération est inférieur à 450 000 euros ou lorsque le capital restant dû du prêt acquis est inférieur à 360 000 euros.

Au-delà de ces seuils, la valeur d'expertise est retenue comme valeur du bien.

Synthèse

Les règles énoncées ci-avant et appliquées à compter du 7 mai 2007 sont résumées dans le tableau suivant :

Les évaluations s'appliquent à l'ensemble des gages sous-jacents à des prêts autorisés (au sens de la signature entre les parties) dans l'année mis en force ou non.

Les autres gages (sous-jacents à des prêts autorisés avant 2008 et déjà évalués ou réévalués) font nécessairement l'objet d'un réexamen périodique de leur valeur, tel que présenté ci-après (cf. § II, III et IV).

II. Méthodes de réexamen périodique des biens habitat aux particuliers et aux professionnels

Les règles détaillées ci-après s'appliquent aux gages sous-jacents à des prêts mis en force avant 2008.

Deux méthodes de réexamen périodique de la valeur des gages sont appliquées selon la distinction suivante :

- › méthode statistique dite S1 pour les biens habitat aux particuliers ;
- › méthode statistique dite S1 pour les biens habitat aux professionnels dont le montant est inférieur à 450 000 euros ou pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est inférieur à 360 000 euros ;
- › méthode dite S2 pour les biens habitat aux clients professionnels dont le montant est supérieur à 450 000 euros et pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est supérieur à 360 000 euros.

Types de biens	Coût d'opération inférieur à 450 000 euros ou montant du prêt acquis inférieur à 360 000 euros	Coût d'opération supérieur à 450 000 euros et montant du prêt acquis supérieur à 360 000 euros
Bien habitat aux particuliers	Coût de l'opération	Expertise
Bien habitat aux professionnels	Expertise	Expertise
Immeuble à usage professionnel ⁽¹⁾	Expertise	Expertise

⁽¹⁾ Par immeuble à usage professionnel, il convient d'entendre tous les biens autres qu'habitat et les biens mixtes dont la valeur affectée à l'habitat est inférieure à 75 % de la valeur de l'ensemble.

A - Méthode de réexamen périodique S1

Principes

Le principe du modèle, afin de s'approcher au plus près de la notion de marché immobilier se fonde sur l'établissement d'indices. Les indices obtenus sont des variations observées, d'une année sur l'autre, par rapport à des valeurs vénales, en précisant que l'évaluation des biens est réalisée, conformément à la loi, sur la base d'une valeur prudente (laquelle est ensuite réévaluée par application des indices).

Les indices sont déterminés selon 4 catégories géographiques distinctes :

- i) Les agglomérations issues de regroupements de codes postaux arrêtés par l'Insee sont au nombre de 110. Elles sont définies comme étant des unités urbaines de plus de 50 000 habitants. La liste des agglomérations et leur composition évoluent en fonction de la modification du tissu urbain et des marchés immobiliers.
- ii) En dehors de ces agglomérations, le marché immobilier « hors agglomération » est segmenté en régions administratives (20, hors Corse et Île-de-France).
- iii) L'Île-de-France hors Paris fait l'objet d'un traitement spécifique avec l'établissement d'indices dédiés pour chacun de ses 7 départements.
- iv) Paris, qui fait également l'objet d'un traitement spécifique avec l'établissement d'un indice dédié.

Pour chacune des 4 catégories ainsi définie (agglomération, région, Paris et Île-de-France), structurée au moyen des codes postaux rattachés, sont calculés des indices décomposés de la façon suivante :

- › en agglomération : 110 indices appartement/
110 indices maison ;
- › hors agglomération : 20 indices maison ;
- › en Île-de-France (hors Paris) : 7 indices appartement/
7 indices maison ;
- › à Paris : 1 indice appartement.

Lorsque, pour un gage, la distinction appartement/maison est indisponible, le plus petit des deux indices, pour le code postal correspondant, est retenu.

Lorsque le gage se situe en Corse, dans les DOM-TOM ou si sa localisation est imprécise, les indices d'évolution annuelle retenus, pour le type de logement correspondant, sont :

- › pour les appartements : la moyenne des indices des

appartements des agglomérations ;

- › pour les maisons : la plus petite des 2 moyennes des indices des maisons des agglomérations et des régions.

Gestion du cycle de réévaluation

L'actualisation des indices de valeurs immobilières est annuelle. Pour chaque période, courant novembre, de nouveaux indices sont déterminés sur une base arrêtée au 30 septembre.

Cette gestion du cycle de réévaluation permet de raisonner en année glissante du 30 septembre de l'année « n-1 » au 30 septembre de l'année « n ».

Sources

La détermination des indices d'évolution repose sur une enquête *ad-hoc* et à 'dire d'expert', réalisée chaque année par la Direction études et observatoire immobilier auprès du réseau d'experts immobiliers régionaux, d'informations statistiques immobilières brutes trimestrielles figurant dans sa base de données et d'indicateurs régionaux « marche-immo.com ».

B - Méthode de réexamen périodique S2

Pour l'année 2008, la méthode de réévaluation S2 a consisté à appliquer aux valeurs 2007 l'évolution annuelle de l'indice des loyers d'habitation, soit + 2,1 % (source Insee).

III. Les méthodes de réexamen périodique des immeubles à usage professionnel (non habitat)

Conformément aux dispositions du règlement 99-10 du CRBF, les trois méthodes de réévaluation suivantes sont appliquées pour les biens à usage professionnel en fonction de leurs caractéristiques :

A - Méthode dite « E1 »

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel dont la valeur est inférieure à 450 000 euros ou pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est inférieur à 360 000 euros.

Les biens entrant dans cette catégorie sont réévalués individuellement, tous les trois ans, au moyen d'une expertise, puis statistiquement, dans l'intervalle, selon la méthode S1.

B - Méthode dite « E2 »

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel dont la valeur est supérieure à 450 000 euros et pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est supérieur à 360 000 euros.

Chaque bien entrant dans cette catégorie est réévalué individuellement, tous les ans, au moyen d'une expertise. L'expert détermine une valeur prudentielle hypothécaire, fondée sur une analyse fine de la nature du bien et ses caractéristiques propres d'une part, et sur une vision prospective et prudente du marché d'autre part.

C - Méthode statistique dite « S1 »

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel pour lesquels le CRD du prêt garanti par le bien est devenu inférieur à 30% du capital initial prêté.

Pour les biens entrant dans cette catégorie, la méthode de réévaluation statistique S1 (cf. § II.A ci-avant) est appliquée à partir de la dernière valeur d'expertise obtenue.

IV. Tableau récapitulatif des méthodes

Type de bien	Coût d'opération ≤ 450 k€ ou montant autorisé total ≤ 360 k€	Coût d'opération > 450 k€ et montant autorisé total > 360 k€	Coût d'opération ≤ 450 k€ ou montant autorisé total ≤ 360 k€	Coût d'opération > 450 k€ et montant autorisé total > 360 k€	Affaire contentieuse
	Si client particulier : méthode S1				
Habitat	Si client professionnel : méthode S1	Si client professionnel : méthode S2	Si client professionnel : méthode S1	Si client professionnel : méthode S2	Examen individuel spécifique
Non habitat	Rapport CRD/montant initial ≤ 30 %		Rapport CRD/montant initial > 30 %		
	Méthode S1		Méthode E1	Méthode E2	

Évolution 2007/2008

Agglomérations > 200 000 habitants

Région	Département	Unité urbaine	Indice appartements 2007-2008	Indice maisons 2007-2008
Alsace	67 Bas Rhin	Strasbourg	1,0043	1,0089
Alsace	68 Haut Rhin	Mulhouse	0,9819	0,9886
Aquitaine	33 Gironde	Bordeaux	0,9608	1,0000
Auvergne	63 Puy-de-Dôme	Clermont-Ferrand	0,9565	0,9767
Bourgogne	21 Côte d'Or	Dijon	1,0213	1,0000
Bretagne	29 Finistère	Brest	1,0267	1,0286
Bretagne	35 Ile-et-Vilaine	Rennes	0,9894	1,0000
Centre	37 Indre-et-Loire	Tours	0,9670	0,9604
Centre	45 Loiret	Orléans	0,9713	1,0000
Champagne	51 Marne	Reims	1,0104	1,0000
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Le Havre	1,0349	1,0380
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Rouen	1,0349	1,0250
Languedoc-Roussillon	34 Hérault	Montpellier	1,0192	0,9914
Lorraine	54 Meurthe-et-Moselle	Nancy	1,0000	0,9891
Lorraine	57 Moselle	Metz	1,0000	1,0000
Midi-Pyrénées	31 Haute Garonne	Toulouse	0,9364	0,9412
Nord	59 Nord	Lille	1,0093	1,0241
Nord	59 Nord	Valenciennes	0,9753	0,9969
Nord	62 Pas-de-Calais	Béthune	0,9737	1,0062
Nord	62 Pas-de-Calais	Douai - Lens	0,9548	0,9940
PACA	06 Alpes Maritimes	Nice	0,9841	0,9955
PACA	13 Bouches-du-Rhône	Marseille - Aix-en-Provence	1,0366	1,0375
PACA	83 Var	Toulon	1,0108	1,0123
PACA	84 Vaucluse	Avignon	0,9905	1,0000
Pays de Loire	44 Loire Atlantique	Nantes	1,0004	1,0000
Pays de Loire	49 Maine-et-Loire	Angers	0,9802	1,0000
Rhône-Alpes	38 Isère	Grenoble	0,9825	0,9846
Rhône-Alpes	42 Loire	Saint-Étienne	1,0556	0,9767
Rhône-Alpes	69 Rhône	Lyon	1,0455	1,0714
Moyenne			0,997	1,002



8

22

32

40

118



Agglomérations de 100 000 à 199 999 habitants

Région	Département	Unité urbaine	Indice appartements 2007-2008	Indice maisons 2007-2008
Aquitaine	64 Pyrénées Atlantiques	Pau	0,9314	0,9400
Aquitaine	64 Pyrénées Atlantiques	Bayonne	0,9667	0,9740
Basse Normandie	14 Calvados	Caen	1,0165	1,0000
Bretagne	56 Morbihan	Lorient	1,0122	0,9867
Champagne	10 Aube	Troyes	1,0274	1,0154
Franche-Comté	25 Doubs	Montbéliard	1,0424	0,9848
Franche-Comté	25 Doubs	Besançon	1,0181	1,0658
Languedoc-Roussillon	30 Gard	Nîmes	1,0000	0,9894
Languedoc-Roussillon	66 Pyrénées Orientales	Perpignan	1,0000	1,0000
Limousin	87 Haute Vienne	Limoges	0,9286	0,9231
Lorraine	57 Moselle	Thionville	1,0267	1,0235
Nord	59 Nord	Dunkerque	0,9778	1,0286
Nord	62 Pas-de-Calais	Calais	0,9759	1,0000
Pays de Loire	44 Loire Atlantique	Saint-Nazaire	0,9901	1,0000
Pays de Loire	72 Sarthe	Le Mans	0,9858	1,0000
Picardie	80 Somme	Amiens	0,9889	0,9722
Poitou-Charentes	16 Charente	Angoulême	0,9577	0,9516
Poitou-Charentes	17 Charente-Maritime	La Rochelle	0,9846	0,9597
Poitou-Charentes	86 Vienne	Poitiers	1,0000	0,9737
Rhône-Alpes	26 Drôme	Valence	0,9535	1,0380
Rhône-Alpes	73 Savoie	Chambéry	0,9455	1,0000
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Genève-Annemasse	1,0250	0,9880
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Annecy	0,9846	0,9868
Moyenne			0,989	0,991

Agglomérations de 50 000 à 99 999 habitants

Région	Département	Unité urbaine	Indice appartements 2007-2008	Indice maisons 2007-2008
Alsace	67 Bas Rhin	Haguenau	1,0128	1,0119
Alsace	68 Haut Rhin	Colmar	1,0000	1,0109
Aquitaine	24 Dordogne	Périgueux	1,0000	1,0270
Aquitaine	24 Dordogne	Bergerac	0,9750	0,9737
Aquitaine	33 Gironde	Arcachon	0,9506	0,9667
Aquitaine	47 Lot-et-Garonne	Agen	1,0658	1,0143
Auvergne	03 Allier	Montluçon	0,9429	1,0000
Auvergne	03 Allier	Vichy	0,9744	1,0333
Basse Normandie	50 Manche	Cherbourg	1,0000	1,0000
Bourgogne	58 Nièvre	Nevers	1,0000	1,0000
Bourgogne	71 Saône-et-Loire	Chalon-sur-Saône	1,0029	1,0000
Bretagne	22 Côtes-d'Armor	Saint-Brieuc	1,0260	0,9706
Bretagne	29 Finistère	Quimper	1,0282	1,0143
Bretagne	35 Ile-et-Vilaine	Saint-Malo	1,0256	1,0220
Bretagne	56 Morbihan	Vannes	1,0297	1,0119
Centre	18 Cher	Bourges	1,0263	1,0167
Centre	28 Eure-et-Loir	Chartres	0,9495	0,9391
Centre	36 Indre	Châteauroux	0,9789	0,9355
Centre	41 Loir-et-Cher	Blois	0,9717	0,9665
Centre	45 Loiret	Montargis	1,0896	1,1058
Champagne	08 Ardennes	Charleville-Mézières	0,9760	0,9697
Champagne	51 Marne	Châlons-en-Champagne	0,9904	0,9877
Franche-Comté	90 Territoire de Belfort	Belfort	1,0221	0,9722
Haute Normandie	27 Eure	Évreux	1,0380	1,0441
Haute Normandie	76 Seine-Maritime	Elbeuf	1,0141	1,0294
Languedoc-Roussillon	30 Gard	Alès	1,0000	0,9870
Languedoc-Roussillon	34 Hérault	Sète	1,0204	0,9904
Languedoc-Roussillon	34 Hérault	Béziers	1,0000	0,9897
Limousin	19 Corrèze	Brive-la-Gaillarde	0,9877	0,9211
Lorraine	57 Moselle	Forbach	1,0107	1,0000
Lorraine	88 Vosges	Épinal	0,9746	0,9556
Midi-Pyrénées	65 Hautes Pyrénées	Tarbes	0,9429	0,9143
Midi-Pyrénées	81 Tarn	Castres	0,9221	0,9254
Midi-Pyrénées	81 Tarn	Albi	0,9211	0,9189
Midi-Pyrénées	82 Tarn-et-Garonne	Montauban	0,9178	0,9200
Nord	59 Nord	Maubeuge	0,9831	1,0126
Nord	59 Nord	Armentières	1,0250	1,0156
Nord	62 Pas-de-Calais	Arras	0,9659	1,0000



8

22

32

40

118



Nord	62 Pas-de-Calais	Saint-Omer	1,0132	1,0317
Nord	62 Pas-de-Calais	Boulogne-sur-Mer	1,0118	0,9600
PACA	06 Alpes Maritimes	Menton - Monaco	0,9573	0,9839
PACA	13 Bouches-du-Rhône	Arles	1,0068	1,0000
PACA	13 Bouches-du-Rhône	Salon-de-Provence	1,0188	1,0167
PACA	83 Var	Fréjus	1,0357	1,0230
Pays de Loire	49 Maine-et-Loire	Cholet	1,0000	1,0000
Pays de Loire	53 Mayenne	Laval	0,9897	1,0000
Picardie	02 Aisne	Saint-Quentin	0,9855	0,9831
Picardie	60 Oise	Beauvais	1,0581	1,0313
Picardie	60 Oise	Creil	1,0602	1,0476
Picardie	60 Oise	Compiègne	1,0769	1,0417
Poitou-Charentes	79 Deux Sèvres	Niort	1,0000	0,9677
Rhône-Alpes	01 Ain	Bourg-en-Bresse	0,9767	1,0115
Rhône-Alpes	26 Drôme	Romans-sur-Isère	0,9870	1,0405
Rhône-Alpes	42 Loire	Roanne	1,0000	0,9846
Rhône-Alpes	42 Loire	Saint-Chamond	1,0000	1,0000
Rhône-Alpes	69 Rhône	Villefranche-sur-Saône	1,0000	1,0444
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Thonon-les-Bains	0,9649	0,9714
Rhône-Alpes	74 Haute Savoie	Cluses	0,9884	0,9758
Moyenne			0,998	0,995

Hors agglomération

Région	Indice maisons 2007-2008
Alsace	0,9706
Aquitaine	0,9375
Auvergne	0,9600
Basse Normandie	0,9740
Bourgogne	0,9688
Bretagne	0,9732
Centre	0,9368
Champagne	0,9615
Franche-Comté	1,0000
Haute Normandie	1,0161
Languedoc-Roussillon	1,0000
Limousin	0,8929
Lorraine	0,9655
Midi-Pyrénées	0,9063
Nord	0,9929
PACA	1,0316
Pays de Loire	0,9310

Hors agglomération (suite)

Picardie	0,9758
Poitou-Charentes	0,9667
Rhône-Alpes	0,9737
Moyenne	0,967

Paris et Île-de-France

Région	Département	Indice appartements 2007-2008	Indice maisons 2007-2008
Île-de-France	91 Essonne	0,9860	1,0000
	92 Hauts-de-Seine	1,0000	1,0290
	75 Paris	1,0500	
	77 Seine-et-Marne	0,9600	1,0080
	93 Seine-Saint-Denis	0,9900	1,0000
	94 Val-de-Marne	0,9700	0,9720
	95 Val d'Oise	1,0030	1,0030
	78 Yvelines	1,0020	1,0400
Moyenne		0,995	1,008

5.2. Fournisseurs de protection

Une partie du portefeuille des prêts de la Compagnie de Financement Foncier est garantie par des établissements de crédit, des collectivités territoriales (notamment concernant les prêts relatifs aux partenariats public privé) et des organismes d'assurances.

Les principaux fournisseurs de sûretés personnelles sur les prêts hypothécaires aux particuliers sont le FGAS ainsi que d'autres établissements de crédit (crédit logement et garanties bancaires intragroupe principalement) :

› le Fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété (FGAS) permet d'apporter une garantie de l'État français aux prêts d'accession sociale régis par la réglementation des prêts conventionnés et garantis par une sûreté réelle de 1^{er} rang (hypothèque ou privilège de prêteur de deniers). À ce titre, il bénéficie des notes externes de l'État français et permet de pondérer à 0 % les crédits pour lesquels la couverture FGAS a été signée avant le 31 décembre 2006. En raison d'une modification des modalités de couverture du FGAS, les protections octroyées à une date ultérieure génèrent pour leur part une pondération de 15 % des crédits concernés ;

› le Crédit Logement est un établissement financier, filiale de la plupart des grands réseaux bancaires français, dont les notes long terme sont Aa2 chez Moody's et AA pour Standard & Poor's, assorties toutes deux d'une perspective stable. Les crédits couverts par le crédit logement bénéficient en méthode Standard d'une pondération de 20 %, liée à la pondération réglementaire applicable aux établissements de crédit et déduite de l'échelon de qualité de crédit de l'État dans lequel ils sont établis (France en l'occurrence) ;

› les garanties intragroupes (les fournisseurs de protection étant principalement les différentes Caisses d'Epargne ou le Crédit Foncier de France) dont les modalités de prises en compte diffèrent selon que les calculs réglementaires sont réalisés sur un niveau social ou consolidé Groupe Caisse d'Epargne.

Hors prêts aux particuliers, les principaux fournisseurs de protection sont les principaux établissements de crédit et, dans le cas du secteur public territorial, les collectivités locales elles-mêmes.

5.3. Effet technique de réduction du risque de crédit

Dans le cadre de la production du COREP au 31 décembre 2008, la prise en compte des atténuateurs du risque de crédit (à savoir les collatéraux reçus, les garanties ou sûretés personnelles et les produits dérivés de protection du risque de crédit) permet de réduire l'exposition de la Compagnie de Financement Foncier au risque de crédit de 28 917 millions d'euros. Ce montant se décompose ainsi :

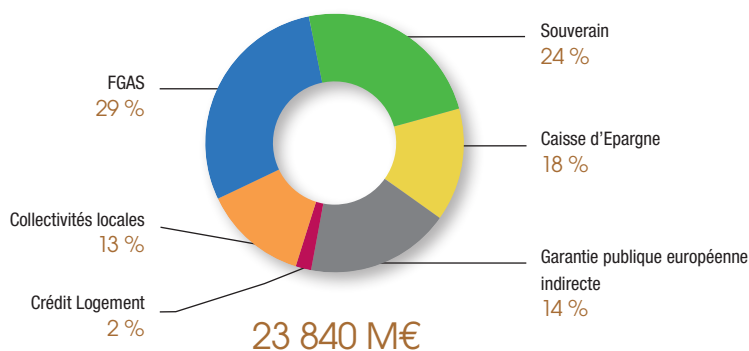
- › 5 077 millions d'euros d'hypothèques « pures » (i.e. ne bénéficiant d'aucune autre sûreté). Il convient de noter que ce montant est plafonné au capital restant dû des prêts sous-jacents ;
- › 23 840 millions d'euros de sûretés personnelles éligibles au dispositif de réduction des exigences en capital réglementaire ;
- › le tableau suivant (source : COREP 31 décembre 2008) reprend en synthèse la répartition des sûretés personnelles par type bâlois (hors hypothèques).

(en millions d'euros)

Au 31 décembre 2008	Fournisseur de protection de crédit			Total
	Administrations centrales ou banques centrales	Établissements	Autres fournisseurs de protection	
Administrations centrales et banques centrales				
Établissements	8 949			8 949
Entreprises		2 876		2 876
Clientèle de détail	8 083	612	3 320	12 015
Actions				
Positions de titrisation				
Total				23 840

Source Corep

Le graphique ci-dessous présente la répartition en pourcentage des garanties par fournisseur de caution :



Source Corep - 31 décembre 2008

Sur le périmètre des particuliers, la totalité des prêts est assortie d'hypothèques dont la valeur n'a cessé de s'améliorer ces dernières années, compte-tenu de la hausse des prix de l'immobilier jusqu'en 2008.

98 % des encours sont couverts soit par des hypothèques de premier rang soit par des sûretés personnelles éligibles Bâle II (organismes de caution mutuelle, garanties bancaires...).

Le tableau ci-dessous présente la répartition des différentes couvertures associées au portefeuille des particuliers dans le cadre du reporting Corep (31 décembre 2008).

(en millions d'euros)

Dispositifs		
Dispositifs règlementés	FGAS (100 % - Garantie État)	6 785
	Secteur aidé (Garantie de l'État)	1 211
Sociétés de cautions mutuelles	Crédit Logement ^(*)	583
	CRESERFI ^(**)	29
Organismes financiers internationaux	Garantie publique européenne indirecte	3 320
Total		11 928
Hypothèques 1^{er} rang		5 077
Encours total		17 368
Pourcentage de garanties (éligibles Bâle II) rapporté au total des encours		98 %

^(*) Crédit logement : établissement noté Aa2/AA selon Moody's et AA selon Standard & Poors.

^(**) CRESERFI : organisme de caution mutuelle des fonctionnaires.

(Source COREP - arrêté 31/12/2008)

5.4. Compensation des éléments de bilan et hors-bilan

S'agissant des produits dérivés de hors-bilan, le groupe mesure les expositions en appliquant un facteur de majoration ou *add-on* (pondérations BRI) en plus des expositions courantes. La Compagnie de Financement Foncier met systématiquement en place des accords cadres asymétriques avec ses contreparties bancaires prévoyant que seules les contreparties mettront à disposition du collatéral, en cas de besoin.

6. Titrisations

6.1. Objectifs poursuivis, activité et degré d'implication

6.1.1. Objectif poursuivis

La Compagnie de Financement Foncier est acheteur d'opérations de titrisations réalisées par des parties tierces, principalement des établissements financiers européens cédant des portefeuilles de créances hypothécaires à travers ces opérations.

L'objectif premier poursuivi par la Compagnie de Financement Foncier en matière de titrisation est de constituer et gérer un portefeuille de créances hypothécaires diversifié et d'excellente qualité, en dehors de la France, sur des classes d'actifs que l'établissement connaît et maîtrise : prêts à l'habitat et au secteur des collectivités loca-

les. Sous forme de titrisations, ces positions bénéficient en outre d'un niveau de protection particulièrement élevé lié à la structuration même de ces opérations et de la position *senior* des lignes détenues. Les simulations de risque extrêmes confirment que ces lignes sont sensiblement moins exposées aux évolutions de marché sous-jacent que les expositions détenues en direct.

La Compagnie de Financement Foncier porte également des parts de titrisations internes au groupe Crédit Foncier représentant son intérêt *senior* dans des portefeuilles de prêts hypothécaires aux particuliers octroyés par le Crédit Foncier.

6.1.2. Activité de la Compagnie de Financement Foncier

L'activité titrisation de la Compagnie de Financement Foncier consiste principalement en l'acquisition de portefeuille de prêts hypothécaires sous forme de titres obligataires bénéficiant de la meilleure notation agence possible (AAA).

Ces actifs répondent aux exigences réglementaires applicables aux sociétés de crédit foncier. Il s'agit de titres *senior* et les actifs sous-jacents sont, soit de nature hypothécaire, soit garantis par ou sur une entité de secteur public. Ces opérations bénéficient toutes des protections propres à ce type d'opération (subordination des tranches *junior*, fonds de réserve, différentiel de taux d'intérêt, protection contre les risques de change et de taux).

En matière d'appréciation de la qualité de crédit, chaque nouvelle proposition d'investissement fait l'objet d'une analyse contradictoire menée par la Direction des risques du Crédit Foncier pour le compte de la Compagnie de Financement Foncier, qui est dotée des compétences spécifiques nécessaires. Le processus d'approbation pour chaque nouvelle opération est encadré par un schéma délégataire propre à l'activité d'acquisition de créances hypothécaires ou secteur public et établi en accord avec la CNCE. L'activité est également encadrée par un système spécifique de limites permettant d'assurer la diversité géographique et la qualité de crédit du portefeuille.

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

- › titres *senior*, notés publiquement ;
- › créances hypothécaires, résidentielles, ou mixtes (tolérance de 10 % maximum du portefeuille sous-jacent dans certaines opérations italiennes) ;
- › créances secteur public bénéficiant d'un recours sur un État souverain (prêts étudiants FFELP aux États-Unis, créances NHG aux Pays-Bas) ou sur une collectivité locale (titrisations *healthcare* en Italie).

Le processus d'acquisition repose sur :

- › une sélection des pays ainsi qu'une analyse des conditions juridiques locales pour s'assurer de l'opposabilité aux tiers des cessions et de la sécurisation des garanties ;

› une politique des risques prédéfinie pour qualifier les secteurs d'intervention, la nature des interventions (type de cessions, nature cash des opérations en portefeuille) et la qualité des créances ;

› le respect des contraintes réglementaires propres aux sociétés de crédit foncier ;

› une analyse dossier par dossier des opérations avec des critères stricts qui aboutit au final à ne retenir que 20 % des opérations examinées.

6.2. Expositions de la Compagnie de Financement Foncier sur les opérations de titrisation

6.2.1. Expositions de titrisations détenues par la Compagnie de Financement Foncier

La Compagnie de Financement Foncier n'est pas originaire d'opérations de titrisation.

En matière d'acquisition de parts de titrisations externes au groupe Crédit Foncier, la Compagnie de Financement Foncier détient à fin 2008 un portefeuille de 21 642 millions d'euros. Il s'agit uniquement de titrisations classiques (titres cash). La Compagnie de Financement Foncier comme le reste du groupe Crédit Foncier ne détient pas d'expositions synthétiques en dehors de celles mises en œuvre sur le segment de ses propres clients particuliers.

Expositions de la Compagnie de Financement Foncier sur des positions de titrisations « classiques » au 31/12/2008 :
(en millions d'euros)

Typologie	Garanties sur le sous-jacent	Total
MIX	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs logement mixtes (particuliers/commerciaux)	247
RMBS	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs particuliers	13 811
	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs particuliers + garantie État néerlandais	4 122
Secteur public	État italien	17
	Collectivités locales	483
<i>Student loans</i> FFELP	FFELP (garantie État fédéral américain)	2 962
Total		21 642

Risque final	Total
Particulier	14 059 (65 %)
Secteur public	7 584 (35 %)

Aucun arriéré ou perte n'a été constaté en 2008 sur le portefeuille de titrisations de la Compagnie de Financement Foncier.

6.2.2. Positions de titrisation conservées ou acquises

Les positions de titrisation répondant aux critères fixés par le *Financial Stability Forum* sont détaillées dans le cadre du chapitre 7 (reporting G7).

Les encours sont analysés ci-après en termes de nature d'actifs titrisés, de répartition par notation, de répartition géographique et de qualité (répartition par pondération) :

Répartition par notation

(en millions d'euros)

Typologie	Garanties sur le sous-jacent	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	Total
MIX	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs logement mixtes (particuliers/commerciaux)	247 (100 %)							247
RMBS	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs logement particuliers	13 811 (100 %)							13 811
	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs particuliers + garantie État néerlandais	4 122 (100 %)							4 122
Secteur public	État italien				17 (100 %)				17
	Collectivités locales	51 (10 %)						432 (90 %)	483
<i>Student loans</i> FFELP	FFELP (garantie État fédéral américain)	2 962 (100 %)							2 962
Total		21 193			17			432	21 642

MIX : titrisations de créances hypothécaires logement (particuliers / professionnels).

RMBS : titrisations de créances hypothécaires résidentielles.

Secteur public : titrisations de créances sur le secteur public.

Student loans FFELP : titrisations de prêts étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'État fédéral à hauteur d'au moins 97% du capital.

Risque final	Total
Particulier	14 059 (65 %)
Secteur public	7 584 (35 %)

Les positions de titrisations acquises par la Compagnie de Financement Foncier sont ventilées dans le tableau ci-dessous par catégorie d'exposition et par notation.

Environ 98 % des titrisations sont notées AAA. La position AA- est une opération de nature secteur public représentant un recours final sur l'État souverain italien (de ce fait la notation est alignée sur celle du souverain) ; la position A- correspond à une opération de titrisation *healthcare* en Italie, la notation A- étant le reflet direct de la qualité de crédit de la collectivité locale.

Portefeuille rehaussé

Seules deux opérations totalisant 483 millions d'euros ont fait l'objet de rehaussement auprès d'une société monoline sous forme de garanties financières. À ce jour, et suite à l'abaissement massif des notations de la majorité de ces monolines, un seul titre (pour 51 millions d'euros) est encore rehaussé au niveau AAA. Il s'agit d'une titrisation de

type secteur public avec un recours final sur une collectivité locale publiquement notée en catégorie A. En cas d'abaissement de note de ce rehausseur, ce titre verrait donc sa notation revue en catégorie A. Ce même processus a déjà été observé sur l'autre titre historiquement rehaussé (432 millions d'euros) aujourd'hui noté A- sur la base uniquement de sa qualité de crédit intrinsèque.

Portefeuille de titrisation - ventilation par pays et classe d'actif

(en millions d'euros)

Typologie	Garanties sur le sous-jacent	Allemagne	Espagne	Grèce	Italie	Pays-Bas	Portugal	USA	Total
MIX	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs mixtes (particuliers / commerciaux)				247 (100 %)				247
RMBS	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs particuliers	306 (2 %)	7 220 (53 %)	13 (NS)	4 127 (30 %)	973 (7 %)	1 172 (8 %)		13 811
	Hypothèques de 1 ^{er} rang sur actifs particuliers + garantie NHG (État néerlandais)					4 122 (100 %)			4 122
Secteur public	État italien				17 (100 %)				17
	Collectivités locales				483 (100 %)				483
<i>Student loans</i> FFELP	FFELP (garantie État fédéral américain)							2 962 (100 %)	2 962
Total		306	7 220	13	4 875	5 095	1 172	2 962	21 642

MIX : titrisations de créances hypothécaires logement (particuliers / professionnels).

RMBS : titrisations de créances hypothécaires résidentielles.

Secteur public : titrisations de créances sur le secteur public.

Student loans FFELP : titrisations de prêts étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'État fédéral à hauteur d'au moins 97 % du capital.

Risque final	Total
Particulier	14 059 (65 %)
Secteur public	7 584 (35 %)

L'ensemble des positions RMBS détenues par la Compagnie en Europe restent notées AAA et résistent particulièrement bien à la modélisation de scénarios de stress tests combinant explosion des taux de défaut, chute des prix de l'immobilier et diminution drastique des taux de remboursement anticipé.

Seuls les scénarios les plus fortement pénalisants sont susceptibles de générer des déficits de *cashflow* ultimes sur les positions RMBS. Ceux-ci supposent la conjonction d'événements d'une magnitude telle qu'elle paraît hautement improbable : explosion des taux de défaut sur les différents

marchés européens dès 2009 culminant à 5 % par an, soit en cumulé sur la durée de vie de ces opérations de plus de 13 %, chute très sensible et très brutale des prix de l'immobilier d'au moins 50 % (35 % en Allemagne) et diminution drastique des taux de remboursements anticipés (RA).

Sur le secteur des RMBS espagnols, par exemple, une simulation a été réalisée sur un scénario combinant :

- › une baisse immédiate de 60 % des prix de l'immobilier ;
- › une explosion des taux de défaut (13 % à 15 % des portefeuilles sous-jacents passant en défaut et faisant donc l'objet d'une saisie immobilière alors que le niveau

d'impayé à 90 jours moyen constaté actuellement sur le marché espagnol est de moins de 2 %) ;

› et une réduction des RA à environ 5 % (contre 10 % actuellement).

Dans l'hypothèse d'un tel scénario « catastrophe », un déficit de *cashflow* ultime pourrait être constaté à l'échéance des opérations, représentant 1,52 % du CRD (110 millions d'euros par rapport aux 7 220 millions d'euros d'encours indiqués dans le tableau ci-dessus). Le manque à gagner actualisé représenterait 0,55 % du CRD, soit encore 0,15 % de baisse du rendement du portefeuille. Il faut noter

que le rendement après ce scénario catastrophe resterait encore supérieur à l'euribor et au coût des ressources qui le refinance.

Répartition par pondération

La très forte proportion de titres de bonne qualité, notés AAA dans le portefeuille de titrisations permet d'afficher 98 % du portefeuille en catégorie de pondération à 20 % (en approche standard) :

Pondération Bâle II en approche standard	Encours 31/12/2008 (millions €)	% du portefeuille
20 %	21 211	98 %
50 %	432	2 %
Total	21 643	100 %

L'activité d'acquisition de parts de titrisations externes a été particulièrement ralentie au cours de l'année 2008, les équipes ont d'ailleurs été affectées à la surveillance et à la gestion du portefeuille existant. Néanmoins quelques acquisitions ponctuelles ont pu être réalisées sur le marché secondaire correspondant à des rachats complémentaires de titres déjà en portefeuille et présentant un bon niveau de performance. Ces acquisitions se sont révélées très limitées en montant (moins de 70 millions d'euros en 2008).

7. Reporting G7

Dans son rapport du 7 avril dernier, le *Financial Stability Forum* (G7) a émis une série de recommandations en réponse à la crise, notamment en matière de transparence financière, valorisation, gestion des risques, agence de notation.

En reprenant les conclusions du rapport du *Senior Supervisors Group*, le FSF a demandé que la communication financière soit renforcée sur les cinq thèmes suivants :

- › CDO et expositions « monolines » et autres garants ;
- › expositions CMBS (*Commercial mortgage-backed securities*) ;

- › autres expositions subprime et Alt-A (RMBS, prêts, etc.) ;
- › véhicules *ad hoc* ;
- › opérations de dette à effet de levier ou LBO.

Ces thèmes ont été repris par un groupe de travail associant la FBF, le SGCB et l'AMF afin de décliner au niveau français les recommandations du FSF. Des grilles indicatives d'informations financières ont ainsi été élaborées sur les cinq thèmes précités.

Ces informations sont présentées pour la Compagnie de Financement Foncier ci-après, bien que cette dernière ne soit pas soumise à cette obligation de communication financière.

7.1. CDO et expositions « monolines » et autres garants

7.1.1. CDO

La Compagnie de Financement Foncier n'a aucune exposition sur la classe d'actifs CDO.

7.1.2. Rehausseurs

La valeur comptable des actifs rehaussés figurant dans le tableau ci-après ne correspond pas à des expositions directes sur des monolines mais aux rehaussements acquis auprès de ces derniers sur des actifs en portefeuille. La Compagnie de Financement Foncier bénéficie donc dans tous les cas d'un recours premier sur une contrepartie autre que la société monoline. L'ensemble de ces rehaus-

sements porte sur des actifs sous-jacents (prêts ou titres) de nature secteur public : accordés soit directement à un État souverain, soit à une collectivité locale (éventuellement dans le cadre d'une opération de titrisation dans le secteur de la santé comme évoqué dans la section 6.3.2. ci-dessus) ou un établissement public. La répartition globale du portefeuille rehaussé par note des sous-jacents est disponible ci-après en millions d'euros au 31 décembre 2008.

(en millions d'euros)

Rehausseur	Note du rehausseur	Notation intrinsèque Bâle II (avant rehaussement)					
		AA+ à AA-	A+ à A-	BBB+ à BBB-	Non disponible	Total	%
AMBAC	BBB+	11	656	0	0	667	12,9 %
CIFG	B-	994	1 138	238	70	2 440	47,3 %
FGIC	CCC	0	0	0	100	100	1,9 %
FSA	AAA	679	729	247	51	1 707	33,1 %
MBIA	BBB+	69	0	0	178	246	4,8 %
	Total	1 753	2 523	485	399	5 160	100 %
	%	34,0 %	48,9 %	9,4 %	7,7 %	100,0 %	

Ces engagements de rehaussement prennent dans tous les cas la forme de garanties financières (et non de CDS) et constituent une sûreté annexe à l'actif rehaussé. Ces garanties ne sont pas valorisées et ne sont pas comptabilisées au bilan de la Compagnie de Financement Foncier (seule la prime de rehaussement est comptabilisée comme une charge quand le rehaussement est conclu en-dehors du titre ou du prêt).

La note du rehausseur correspond à la moins bonne des deux meilleures notes agences parmi S&P, Moody's et Fitch à la date du 31 décembre 2008. La notation intrinsèque de l'actif sous-jacent correspond à sa note Bâle II avant rehaussement à la même date. Depuis fin 2008, la note de CIFG est passée de B- à BB- après mise en place du plan de restructuration.

Les titres rehaussés présentent une bonne qualité intrinsèque : hors rehaussement, 34,0 % de ce portefeuille est noté step 1 (≥AA-) et 82,9 % est noté step 2 (≥A-).

Les expositions en catégorie BBB correspondent à des engagements sur les souverains hongrois et polonais pour 485 millions d'euros.

Les expositions recensées comme non notées intrinsèquement (7,7 % de « non disponible ») correspondent pour

l'essentiel à des engagements sur des entités du secteur public international à hauteur de 348 millions d'euros. Ils n'ont pas fait l'objet de notation publique mais d'une estimation interne de qualité de crédit qui les place aisément en catégorie investissement (*Investment Grade* soit ≥ BBB). Il convient d'ajouter à cela 51 millions d'euros d'expositions sur des ABS titrisés du secteur public international dans le domaine de la santé (le risque final portant sur une région italienne publiquement notée en catégorie A).

7.2. Expositions CMBS (commercial mortgage-backed securities)

La Compagnie de Financement Foncier ne détient aucune position CMBS.

7.3. Autres expositions subprime et Alt-A (RMBS, prêts, etc.)

La Compagnie de Financement Foncier n'a ni exposition subprime, ni Alt-A directement ou indirectement. Plus largement la Compagnie n'a aucune exposition sur le marché hypothécaire américain. D'une façon générale, elle n'a pas d'expositions de titrisations considérées comme à risque.

7.4. Véhicules *ad hoc*

Information générale relative aux expositions sur les entités *ad hoc*.

Au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier ne recense aucune exposition sur des entités *ad hoc* (type ABCP ou autre).

7.5. Opérations de dette à effet de levier ou LBO

Au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier ne recense aucune opération à effet de levier.

7.6. Autres expositions sensibles (Lehman Brothers, Madoff)

Madoff

Ne pouvant légalement détenir de portefeuille de *trading*, la Compagnie de Financement Foncier ne détient aucune exposition directe ou indirecte sur le groupe Madoff.

Lehman Brothers

Au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier ne détient aucune exposition sur Lehman Brothers.

8. Les risques de marché et de gestion de bilan

L'activité de la Compagnie de Financement Foncier est circonscrite au portefeuille bancaire et aux compartiments financiers relatifs aux couvertures actif/passif et aux investissements moyen-long terme. Ainsi, elle n'a ni activité pour compte propre ni aucune position dans le portefeuille de négociation. Par conséquent, la Compagnie de Financement Foncier n'est pas exposée au risque de marché.

Le Crédit Foncier assure la prestation de suivi et de pilotage des risques de gestion de bilan de la Compagnie de Financement Foncier, en application de la convention, actualisée le 28 décembre 2006, qui lui transfère cette compétence. Les règles de cette gestion sont regroupées dans la charte financière de la Compagnie.

Les règles de l'activité de la Compagnie la protègent contre les risques de taux et de change, en effet toute acquisition d'actif ou émission de passif est systématiquement couverte en taux révisable et swappée en euros si nécessaire.

8.1. Organisation du suivi des risques ALM

La gestion des risques de taux, de liquidité et de change est dotée d'organes de décisions, organisée autour de trois comités :

Le Comité de gestion de bilan (CGB), spécifique à la Compagnie, incarne la fonction ALM de la Compagnie : il est l'organe décisionnel responsable de la gestion des risques financiers, à l'intérieur des limites fixées par la Direction générale de la Compagnie sur proposition du Comité des risques de cette dernière et dans le cadre des règles du groupe CFF. De fréquence trimestrielle et présidé par le Président-directeur général de la Compagnie, il comprend notamment le Directeur des risques du CFF ainsi que des représentants des principales fonctions de pilotage.

Le suivi opérationnel des différents risques liés à la gestion de bilan est assuré par la Direction de l'ALM du CFF, direction indépendante de la Direction des opérations financières du CFF. Cette organisation garantit la stricte séparation entre les fonctions de reporting et les fonctions d'exécution des ordres, du seul ressort de la salle des marchés de la Direction des opérations financières du CFF.

8.2. Méthodologie utilisée dans le cadre de l'évaluation des risques de liquidité, de taux et de change

Les risques de taux, de liquidité et de change sont mesurés selon des approches différentes et complémentaires suivant l'horizon d'analyse. On distinguera :

- › une approche statique, s'entendant jusqu'à l'extinction des opérations de bilan et de hors-bilan existantes à la date de situation. Les traitements statiques prennent en compte les stocks d'opérations et tous les flux d'engagements contractuels ;
- › une approche dynamique intégrant des prévisions d'activité. Les traitements dynamiques prennent en compte des événements probables issus d'une prise ferme ou optionnelle d'engagements et d'événements incertains issus de l'activité future.

Dans le cadre de ces deux approches, les principales hypothèses retenues sont la propension de la clientèle à rembourser son actif par anticipation (les RA) ou à renégocier les conditions de son prêt (les RE). Les modèles appliqués affectent des taux de RA ou de RE spécifiques à chaque type de concours.

Les taux de RA et de RE ainsi modélisés sont rapprochés à chaque date d'arrêt des taux réellement observés afin de juger de la pertinence des modèles ainsi retenus.

Les postes du bilan sans échéance contractuelle, tels que les postes de haut de bilan (fonds propres, réserves) font l'objet de règles d'échéancement spécifiques proposées par la direction ALM et validées par le CGB de la Compagnie. La gestion de bilan a en outre mis en place des procédures de *back testing* vérifiant *a posteriori* l'écoulement réel de ces données pour valider les conventions adoptées.

8.3. Suivi du risque de liquidité

Organisation du refinancement de la Compagnie de Financement Foncier

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

Ses ressources additionnelles sont constituées d'un portefeuille significatif de titres et prêts (de l'ordre de 32 milliards d'euros), mobilisables auprès de la BCE ou du marché bancaire : au cours du 4^{ème} trimestre 2008, la Compagnie a ainsi pu mobiliser 2,5 milliards d'euros de titres en BCE.

Suivi du risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque pour la Compagnie de ne pouvoir faire face à ses échéances de trésorerie.

Les règles de gestion de bilan de la Compagnie lui assurent une exposition au risque de liquidité très limitée.

Elle s'est notamment engagée à maintenir une trésorerie à court terme suffisante pour faire face aux échéances contractuelles de sa dette privilégiée pendant une durée d'un an.

Par ailleurs, une partie de ses actifs, les valeurs de remplacement, est constituée de placements sûrs et liquides, comme l'impose la loi sur les sociétés de crédit foncier, et est soit très court terme, soit facilement négociable ou éligible au repo BCE. De plus, une grande partie de son portefeuille d'investissement est négociable ou éligible directement au repo BCE. Au 31 décembre 2008, la Compagnie de Financement Foncier détient pour 8.4 milliards d'euros de valeur de remplacement, soit 8,8 % du bilan et dispose de 32 milliards d'euros de titres et prêts pouvant répondre aux critères d'éligibilité au refinancement des banques centrales.

Les besoins de liquidité sont analysés selon la double approche statique et dynamique. Ils sont encadrés par un dispositif de limites internes, faisant l'objet d'une validation annuelle par le Comité de gestion de bilan de la Compagnie.

En vision statique, il s'agit de s'assurer que la gestion de

moyen terme n'a pas pour effet une concentration trop forte des besoins de liquidité sur certaines périodes. Le principal indicateur utilisé est le gap de liquidité statique, avec prise en compte des capacités de mobilisation de la Compagnie de Financement Foncier évaluées également à horizon de 20 ans. L'ALM produit de plus un état justifiant les principales évolutions de l'impasse de liquidité statique d'un trimestre sur l'autre.

Respect des limites

Au plan réglementaire, le coefficient de liquidité moyen sur l'année 2008 de la Compagnie de Financement Foncier s'élevait à 776 %.

La Compagnie de Financement Foncier détermine également les durations de l'actif et du passif pour s'assurer de leur bon adossement en maturité et s'est engagée à respecter un écart maximum de 2 ans. Au 31 décembre 2008, cette règle est respectée avec une durée de l'actif de 6,8 ans et une durée du passif de 5,9 ans.

8.4. Suivi du risque de taux d'intérêt global

Modalités de gestion

Le risque de taux d'intérêt global constitue un risque potentiel d'instabilité du résultat ou de la valeur patrimoniale de la Compagnie lié à une exposition globalement défavorable du bilan et du hors-bilan à une fluctuation des taux d'intérêt.

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

Les règles strictes de gestion du risque de taux de la Compagnie de Financement Foncier impliquent une couverture systématique en euros et en taux révisable des ressources levées, des achats d'actifs et des opérations réalisées avec la clientèle.

Les stratégies de macro-couverture sont décidées par le Comité gestion de bilan de la Compagnie [CGB], mises en œuvre par la Direction de l'ALM du CFF et exécutées par la Trésorerie de la Direction des opérations financières du CFF qui est le seul point d'entrée de la Compagnie de

Financement Foncier sur le marché. Entre deux CGB, les comités *ad hoc* déclinent opérationnellement ces stratégies de couverture.

Suivi du risque de taux

La Compagnie de Financement Foncier a retenu une approche statique, pour la mesure des assiettes de risque et de sensibilité des résultats.

Les deux principaux indicateurs sont les gaps de taux fixé global et celui par canton de taux, les risques étant encadrés par des limites moyennes d'impasse à un an.

Le gap de taux fixé est calculé à partir de l'ensemble des encours du bilan et hors-bilan à date d'arrêté et en tenant compte des hypothèses et règles d'écoulement fixées.

La Compagnie de Financement Foncier analyse, par ailleurs chaque trimestre, la variation de la valeur actuelle nette des résultats estimés sur les 10 prochaines années suivant différents scénarios de stress.

L'ensemble de ces indicateurs fait l'objet d'un suivi trimestriel par le CGB.

Respect des limites

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

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

L'ensemble des limites a été respecté tout au long de l'année 2008.

L'exposition de chaque canton de taux est également surveillée par un dispositif de seuils d'alerte ; toutes les expositions sont restées sous ces seuils au cours de l'année 2008.

8.5. Suivi du risque de change

Le risque de change réside dans le fait qu'une évolution des cours de change des devises dans lesquelles sont libellés les actifs ou les passifs du bilan de la Compagnie de Financement Foncier affecte négativement la valeur d'avoirs ou d'engagements libellés en devises étrangères.

La Compagnie s'interdit toute position ouverte de change. La politique en la matière reste inchangée et consiste à ne pas supporter de risque de change. Par conséquent tous les actifs et passifs en devises non euro sont systématiquement swappés dès leur entrée au bilan. Cette couverture peut se réaliser par la conclusion d'un swap de change, d'un emprunt à terme ou d'un swap de devise.

Les écarts résiduels qui découlent de l'ajustement des positions bilantielles, en particulier celles résultant du dégagement des marges, sont couverts mensuellement.

Ils font l'objet d'un suivi par le *middle office* de la DOF, qui

centralise les positions de change fin de mois, par devises et par cumul de devises.

La limite d'exposition maximale a été fixée à 5 millions d'euros toutes devises confondues et 3 millions d'euros par devise pour la Compagnie de Financement Foncier.

Sur la base des données communiquées par le MO, une information est faite selon un rythme trimestriel au CGB sur l'état des limites liées à cette position.

L'ensemble des limites a été respecté tout au long de l'année 2008.

9. Les risques opérationnels

La gestion des risques opérationnels pour la Compagnie est confiée au CFF dans le cadre des conventions de prestations établies entre les deux établissements.

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

Les lignes directrices et règles de gouvernance de la gestion des risques opérationnels ont été déclinées de la manière suivante :

9.1. Dispositif général

L'ensemble de la démarche « risques opérationnels » du groupe Crédit Foncier est géré par sa Direction des risques, qui s'appuie sur les directives, les méthodes et les outils de la Direction des risques du GCE.

9.2. Gouvernance

La gestion des risques opérationnels, intégrée dans la filière risque du groupe Crédit Foncier, est pilotée par une cellule spécialisée de la Direction des risques, indépendante des activités opérationnelles et qui assure un reporting à destination des instances dirigeantes et de celles en charge du contrôle de la Compagnie.

9.3. Environnement de gestion

Réseau de gestion

La surveillance et la maîtrise des risques opérationnels sont déléguées aux managers des différentes directions. Chaque manager s'appuie sur un réseau de correspondants animé par un gestionnaire, en liaison fonctionnelle avec la Direction des risques, et procède à une autoévaluation annuelle de son dispositif.

À fin 2008, le dispositif global de surveillance et de maîtrise des risques opérationnels est composé de 282 personnes.

Méthodes et outil

La méthode repose sur trois fondements qui s'intègrent dans une approche itérative et interactive :

- › cartographie des événements de risque opérationnel : identification et évaluation faites par chaque métier de sa vulnérabilité aux principaux risques opérationnels ; détermination des dispositifs préventifs et curatifs, existants ou à mettre en place. Cette cartographie est actualisée à chaque modification des processus ou de l'organisation et, a minima, une fois par an ;
- › déclaration des incidents de risque dans une base de données spécialisée au fur et à mesure de leur apparition et de leur évolution ; suivi des plans d'actions correctifs ; analyse de l'évolution des expositions aux risques et des pertes résultantes ;
- › mise en place d'indicateurs sur les principales zones de risque, alertant de l'entrée probable dans une phase critique.

Périodiquement l'examen des couvertures d'assurance au

regard des cartographies et des déclarations d'incidents, vient compléter la démarche risque opérationnel.

Pour la Compagnie de Financement Foncier, 10 incidents ont été déclarés sur l'année 2008 pour un montant cumulé de 5 730 euros et une perte nette économique de 4 800 euros.

10. Autres risques

10.1. Le risque de règlement

Les opérations de trésorerie réalisées pour la Compagnie relèvent pour l'essentiel de l'activité de gestion de bilan. Leur traitement est centralisé au sein du *back office* trésorerie du CFF.

Cette unité assure :

- › la gestion de flux de trésorerie (réception et émission) ;
- › la prévision de trésorerie à 24 heures.

La gestion de comptes de trésorerie et le contrôle comptable des comptes sont sous la responsabilité d'un cadre en charge d'une unité indépendante, le principe de séparation des fonctions est ainsi respecté.

La Compagnie de Financement Foncier accède aux moyens de paiement de place en direct et dispose de ses propres comptes ; elle est également participant direct du système européen.

Le suivi du risque de règlement s'exprime quotidiennement au travers des procédures suivantes :

- › élaboration des échéanciers prévisionnels de flux financiers ;
- › rapprochement chaque jour et unitairement des flux par rapport à l'échéancier prévisionnel.

En cas de défaut définitif d'une contrepartie de règlement et si la position en Banque de France de la Compagnie en devenait potentiellement débitrice, mise en place de mécanismes de couverture (prêt sur le marché, prêt de fin de journée auprès de la BCE).

Le groupe CFF et la Compagnie participent régulièrement aux tests des plans de secours de place (PSP) sur les moyens de paiement.

10.2. Le risque de non-conformité

La fonction conformité de la Compagnie est assurée par le CFF conformément aux dispositions des conventions

(convention cadre et convention relative aux prestations de contrôle interne et de conformité) en vigueur entre les deux entités, et par délégation au Directeur de la conformité du Crédit Foncier de France, des pouvoirs du Directeur général de la Compagnie de Financement Foncier en la matière.

Les risques de non-conformité sont suivis par la Direction de la conformité et des contrôles permanents, organisée en quatre unités distinctes : la conformité, la sécurité financière, la médiation et les contrôles permanents.

Dispositifs de suivi et de mesure des risques de non-conformité

La méthodologie de suivi et contrôle des risques de non-conformité s'appuie sur celle de la CNCE et couvre l'ensemble des activités du Crédit Foncier. Elle est complétée par un dispositif de maîtrise des risques, portant sur l'ensemble des métiers en fonction des risques majeurs.

Identification et suivi des risques de non-conformité

L'identification des risques de non-conformité résulte d'une double approche :

- › l'analyse des résultats des contrôles de premier niveau ciblés sur les thématiques de non-conformité répertoriées dans les normes de conformité ou résultant d'approches thématiques ;
- › les déclarations de risques opérationnels effectués.

Contrôle des risques de non-conformité

Les contrôles des risques de non-conformité ont porté en 2008 principalement sur le respect des dispositions du code de la consommation en matière de crédit immobilier aux particuliers et sur la connaissance du client sur le marché des entreprises.

Suivi des dysfonctionnements

Les dysfonctionnements identifiés au cours des contrôles ou par des incidents risques opérationnels déclarés de façon récurrente, font l'objet de plans d'actions spécifiques au sein des unités opérationnelles. Ces plans d'actions sont suivis par les correspondants conformité dans les unités opérationnelles. Le suivi de ces dysfonctionnements et de l'évolution des plans d'action correspondants est opéré par la Direction de la conformité et des contrôles permanents aux fins de reporting au Comité de contrôle interne du CFF et du Comité d'audit de la Compagnie.

Agrément des nouveaux produits ou services

Le risque de non conformité est parfaitement intégré dans le processus d'agrément des nouveaux produits et services.

Déontologie - Abus de marché - Conflits d'intérêts

Le dispositif de déontologie financière a été actualisé en 2008 en intégrant notamment les dispositions réglementaires issues de la Directive abus de marché.

Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement des activités terroristes

Le groupe CFF assure la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme par un dispositif de vigilance et de contrôle associant l'ensemble des acteurs du groupe, tout au long de la chaîne des opérations bancaires et de crédit.

10.3. Autres risques

Les assurances

En tant que gestionnaire, le Crédit Foncier de France s'assure pour les risques relatifs à son activité. Il effectue, en application des conventions de gestion passées avec la Compagnie de Financement Foncier, des prestations en matière d'assurance pour le compte de cette Compagnie et souscrit des contrats d'assurance permettant à la Compagnie de Financement Foncier d'être couverte :

- › « multirisques entreprise » mobilière et immobilière ;
- › tous risques informatiques ;
- › protection de l'activité bancaire ;
- › fraude et malveillance informatique ;
- › responsabilité civile d'exploitation ;
- › responsabilité civile professionnelle ;
- › responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux.

Les activités externalisées

Les prestations essentielles externalisées au sens de l'article 37 du règlement CRBF 97-02 modifié sont toutes celles faisant l'objet des conventions entre le CFF et la Compagnie.

Le risque informatique

L'informatique de la Compagnie de Financement Foncier utilise, pour une large part, les moyens humains et techniques mis à disposition par le Crédit Foncier. En consé-

quence la Compagnie bénéficie pleinement des évolutions de l'informatique du Crédit Foncier.

Il convient de souligner que des investissements informatiques significatifs ont été réalisés pour la maîtrise des risques bancaires en vue de répondre aux exigences d'homologation Bâle II et pour rationaliser le système d'information dans sa globalité : mise en place d'une nouvelle architecture comptable permettant d'accélérer les délais de production des reportings réglementaires, infocentre risques, fiabilisation et homologation des données client et crédit.

Organisation de la continuité d'activité (PCA)

Le Plan de continuité des activités du groupe Crédit Foncier est pleinement opérationnel et a été testé en 2008, conformément aux dispositions réglementaires.

Il intègre l'ensemble des moyens permettant d'assurer la continuité des prestations rendues à la Compagnie de Financement Foncier.

Les risques juridiques

Les caractéristiques de l'activité et des règles de gestion propres à la Compagnie de Financement Foncier ne l'exposent pas à des risques juridiques majeurs.

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER SUR LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL ET SUR LE CONTRÔLE INTERNE

(Articles 117 et 120 de la loi LSF)

165 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

166 Procédures de contrôle interne

172 Annexe

172 Composition du Conseil d'administration au 31 décembre 2008

173 Rapport des commissaires aux comptes



8

22

32

40

118



Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

Composition du Conseil

Au 31 décembre 2008, le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier est composé de 8 membres, dont le Président du Conseil d'administration (qui assume également la Direction générale de la Société depuis le 14 décembre 2007) et le Directeur général délégué. La composition du Conseil est détaillée dans le tableau joint (en annexe page 172). Assistent également au Conseil, en fonction des sujets à l'ordre du jour, les Commissaires aux comptes, au nombre de deux, ainsi que le Contrôleur spécifique de la Société.

Réunions du Conseil

Le secrétariat juridique du Conseil d'administration est assuré par la Direction juridique du Crédit Foncier de France laquelle établit, en concertation avec la Direction générale de la Compagnie, l'ordre du jour des conseils ainsi que les dossiers diffusés aux participants qui exposent les différents points à débattre. Cette direction assure également la rédaction des procès-verbaux ainsi que la tenue des registres légaux. Aucun règlement intérieur, fixant les règles de fonctionnement du Conseil, n'a été adopté.

Le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier se réunit au moins tous les trois mois et l'ordre du jour suit un plan régulier, des sujets particuliers pouvant être ajoutés selon la période de l'année. Les points étudiés sont les suivants :

- > arrêté des comptes de l'exercice précédent ;
- > examen des documents de gestion prévisionnelle ;
- > compte-rendu trimestriel des émissions d'emprunts et analyse de la performance des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier sur les marchés primaires et secondaires ;
- > arrêté chaque fin de trimestre, pour le trimestre suivant, du programme d'émission d'obligations foncières et des autres ressources privilégiées qui donne lieu à attestation du contrôleur spécifique ;
- > attribution des délégations de pouvoirs nécessaires pour réaliser ces emprunts ;
- > examen des comptes semestriels ;
- > de manière plus générale, autorisation de toute opération importante de la société ou information, sur tout fait significatif la concernant (gouvernance, modifications statutaires, conventions conclues avec la maison-mère, mise à jour

du programme EMTN, émissions d'emprunts excédant les limites des délégations de pouvoirs...) ;

> examen des rapports relatifs au contrôle interne et à la surveillance des risques en application des articles 42 et 43 du règlement CRB n° 97-02 ;

> examen des informations destinées à la publication présentant la qualité des actifs et la congruence en maturité et en taux des éléments d'actifs et de passifs en application de l'article 13 du règlement CRB n° 99-10.

Les dossiers et documents transmis au Conseil sont destinés à lui donner une information claire, sincère et complète sur la Société et son évolution.

Le Conseil d'administration n'a apporté aucune limitation aux pouvoirs du Directeur général. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, dans les limites de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi à l'Assemblée générale et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'administration. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. Le Directeur général délégué dispose des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Au cours de l'exercice 2008, le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier s'est réuni dix fois.

Depuis l'exercice 2005, les Administrateurs et le Censeur bénéficient de jetons de présence, conformément aux règles d'attribution recommandées par le Groupe Caisse d'Epargne. Le montant des jetons de présence attribué est fixé à partir d'un montant prédéterminé par séance, pondéré pour chaque Administrateur en fonction de ses présences effectives aux réunions de l'exercice ; ce montant est également assorti d'un plafonnement annuel.

Comités et contrôles

La Société est dotée d'un Comité d'audit. Ce dernier fonctionne selon les termes d'un règlement intérieur approuvé par le Conseil d'administration lors de sa séance du 29 juin 2004.

Le Comité d'audit a pour missions principales :

- > de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de la Société ;
- > de porter une appréciation sur le système de contrôle interne ;
- > de suivre le niveau des risques ;

› d'exercer une surveillance sur la qualité du système d'information.

Le Comité d'audit :

- › examine les projets de comptes annuels et semestriels et toute situation intermédiaire, s'il y a lieu, destinés à être publiés ou établis dans le cadre d'une opération déterminée ;
- › examine le rapport annuel du Contrôleur spécifique ;
- › analyse les résultats du système de gestion du bilan et du contrôle de gestion.

Au 31 décembre 2008, le Comité d'audit est composé de quatre membres :

- › Monsieur Stéphane CAMINATI, Directeur du contrôle de gestion Groupe de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, qui assure la présidence du Comité d'audit ;
- › Monsieur Pierre NUYTS, Directeur finances du Crédit Foncier de France ;
- › Monsieur Alain DENIZOT, Président du Directoire de la Caisse d'Epargne de Picardie ;
- › Monsieur Djamel SEOUDI, Secrétaire général du Crédit Foncier de France.

Monsieur Thierry DUFOUR, Président-directeur général assure la mission de responsable des contrôles permanent et périodique et de la conformité pour la Compagnie de Financement Foncier.

Cette désignation répond aux exigences de l'article 7.1 du règlement CRBF 97-02 modifié et au principe retenu par le Crédit Foncier de France selon lequel l'organe exécutif des filiales établissement de crédit assumera la responsabilité des contrôles permanent et périodique et de la conformité, en s'appuyant sur les structures de la maison-mère.

Participation des actionnaires à l'Assemblée générale

L'Assemblée générale des actionnaires est convoquée conformément aux dispositions légales françaises en la matière.

Trente-cinq jours au moins avant la date de réunion de l'Assemblée générale, publication est faite au BALO d'un avis de réunion.

Les actionnaires, porteurs de titres exclusivement nominatifs, sont convoqués par courrier individuel, à l'Assemblée générale.

Tout actionnaire peut participer à l'Assemblée générale dans les conditions prévues par la loi.

Il n'existe aucune disposition attribuant des droits de vote multiples.

Principes et règles arrêtées par le Conseil d'administration pour déterminer la rémunération accordée aux mandataires sociaux

La rémunération du Directeur général et du Directeur général délégué est composée d'une partie fixe et d'une partie variable, égale à un pourcentage de la partie fixe. Le montant de la partie variable effectivement alloué dépend, pour le Directeur général, des résultats du Groupe Caisse d'Epargne et, pour le Directeur général délégué, du niveau d'atteinte des objectifs qui lui sont assignés chaque année.

Procédures de contrôle interne

Le cadre réglementaire et sa déclinaison dans le contexte de l'appartenance au Groupe Caisse d'Epargne

La double qualité d'établissement de crédit et de société de crédit foncier de la Compagnie de Financement Foncier la soumet à un corpus législatif et réglementaire qui encadre de manière très complète l'exercice et le contrôle de ses activités.

› En qualité d'établissement de crédit, ce cadre est principalement constitué par le Code monétaire et financier (CMF) et par les règlements édictés par le Comité de la Réglementation Bancaire et Financière (CRBF) et notamment, s'agissant du contrôle interne, par le règlement n° 97-02 du CRBF, modifié par les arrêtés du 31 mars 2005, du 2 juillet 2007, du 11 septembre 2008 et du 14 janvier 2009.

› En qualité de société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier est soumise à des dispositions spécifiques qui figurent aux articles L. 515-13 à L. 515-33 du CMF et dans divers textes d'application (articles R. 515-2 à 14 du CMF, règlement CRBF 99-10, etc). Ce cadre législatif et réglementaire régissant les sociétés de crédit foncier a été revu et modernisé au cours de l'exercice 2007.

Ce dispositif révisé institue notamment la nomination d'un Contrôleur spécifique, après avis conforme de la Commission bancaire. Ce dernier est en charge du contrôle du respect des dispositions légales : éligibilité des actifs, surdimensionnement, congruence en taux et en liquidité, valorisation des biens ou garanties sous-jacents. Le

Contrôleur rédige un rapport annuel transmis à la Commission bancaire et aux organes sociaux.

En conformité avec les dispositions réglementaires, la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier est responsable de la définition et de la mise en œuvre du contrôle interne qui regroupe l'ensemble des procédures, des systèmes et des contrôles nécessaires pour garantir le respect des lois, des règlements, des règles de place et du groupe CFF et assurer la maîtrise des risques de toute nature.

Dans le cadre du dispositif mis en œuvre pour assurer le privilège dont les obligations foncières sont assorties, la loi a prévu que les sociétés de crédit foncier puissent ne pas détenir de moyens propres.

La Compagnie utilise donc, pour l'exercice de ses activités, les moyens de sa maison-mère. Le Crédit Foncier rend ainsi un certain nombre de prestations, faisant l'objet d'un ensemble de conventions, actualisées en 2006 et début 2007, et notamment en ce qui concerne les prestations de contrôle interne et de conformité.

Ces prestations doivent faire l'objet d'un dispositif particulier en matière de contrôle, selon le règlement 97-02 de l'article 37-2 (1) modifié qui exige dans ce cas l'adéquation du système de contrôle interne du prestataire. Cette adéquation demeure sous la responsabilité de la Direction générale, ainsi que le précise le règlement 97-02 : « l'externalisation n'entraîne aucune délégation de responsabilité de l'organe exécutif ».

Ces activités externalisées sont assurées dans le cadre des dispositions en matière de contrôle permanent et de contrôle périodique mis en œuvre par le Crédit Foncier, ces dernières étant en conformité avec les règles et normes validées par la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE).

En tant qu'organe central, la CNCE fixe les obligations des établissements du Groupe Caisse d'Épargne en matière de contrôle permanent et de contrôle périodique. Le Crédit Foncier, filiale à 100 % de la CNCE (76,6 % au 31 décembre 2008), est ainsi soumis aux dispositions générales et particulières que la CNCE lui impose en matière de contrôles, dont les moyens, l'organisation et les orientations à suivre.

Le Crédit Foncier fait également l'objet de contrôles périodiques effectués par les moyens de l'Inspection générale

de la CNCE, dans le cadre de l'évaluation de ses dispositifs de contrôle.

L'organisation du contrôle interne, l'articulation et la cohérence des rôles entre ses acteurs

L'efficacité du contrôle interne repose sur une répartition claire des rôles et des responsabilités entre les structures de gouvernance, sur celle concernant les différents acteurs opérationnels du contrôle permanent et enfin sur l'existence de dispositions en matière de contrôle périodique.

La gouvernance d'entreprise

La Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier assume les responsabilités de la gestion et traite des aspects opérationnels de la société. Elle est responsable de la maîtrise des risques et du contrôle interne et, à ce titre, du dispositif de contrôle permanent. Le Conseil d'administration exerce le contrôle de la gestion de la société et oriente sa stratégie. Il est impliqué dans les décisions les plus importantes, et informé régulièrement de l'évolution des indicateurs. Ses travaux sont préparés par le Comité d'audit, lequel a pour missions essentielles d'une part de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise, d'autre part de porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne, notamment la cohérence des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et enfin de proposer, si nécessaire, des actions complémentaires à ce titre.

Le contrôle permanent

Le contrôle permanent repose sur :

- › le contrôle opérationnel de premier niveau, du ressort des directions en charge du traitement des opérations ;
- › le contrôle effectué par des acteurs dédiés au sein des structures, voire par des structures spécialisées.

Il s'appuie également sur des principes d'organisation en matière de séparation des fonctions et de délégation.

Le contrôle interne au sein du groupe Crédit Foncier se décline en différents niveaux :

Les contrôles permanents opérationnels de premier niveau sont assurés respectivement au sein des unités opérationnelles par les collaborateurs ou leur hiérarchie ainsi que par des unités spécifiques. Leurs modalités figurent dans des

manuels de procédures ou d'opérations, dont la constitution et la mise à jour sont du ressort des responsables d'unités.

Les directions sont dotées, pour les plus significatives, d'unités dédiées chargées de mettre en place et de réaliser des contrôles permanents de premier niveau et de qualifier le niveau de contrôle des processus opérationnels.

Selon cet aspect et à titre d'illustration, le service « contrôle comptable » au sein de la Direction de la comptabilité, est chargé de réaliser des missions de révision comptable. Il s'agit d'un contrôle permanent métier dont le champ d'application est à la fois interne et transverse.

Au sein des directions du Crédit Foncier, les fonctions dédiées à la Compagnie de Financement Foncier sont identifiées et attribuées.

Le contrôle permanent de second niveau relève d'unités sans attribution opérationnelle, à savoir :

- › de la Direction des risques : cette entité assure la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques de crédit et de contrepartie, ainsi que des risques financiers et opérationnels ;
- › de la Direction de la conformité et des contrôles permanents : cette unité contrôle les risques de non-conformité et ceux des services d'investissement ; la fonction s'est enrichie en 2007 de la responsabilité du contrôle permanent. Elle couvre également les activités du déontologue (déontologie et lutte contre le blanchiment) ;
- › du Responsable de la sécurité des systèmes d'information : la fonction de Responsable sécurité systèmes d'information (RSSI) du groupe Crédit Foncier, directement rattachée à la Direction générale de l'établissement, a été créée en 2004.

Les missions du RSSI sont de trois ordres :

- définition de la politique de sécurité des systèmes d'information ;
- animation d'un réseau de correspondants au sein des entités de l'entreprise ;
- assistance et conseil auprès de la Direction informatique en matière de sécurité.

Le système de contrôle permanent du groupe Crédit Foncier est pleinement structuré : dans chaque unité a été créé un dispositif formalisé, le Dispositif de maîtrise des risques (DMR).

Le Comité du contrôle permanent, institué fin 2007 a pour missions principales :

- › de s'assurer de la bonne organisation et de la complé-

tude des contrôles permanents des activités, de l'efficacité des dispositifs de surveillance et de contrôle des risques (incluant le pilotage du DMR) ;

- › de coordonner les actions en vue d'assurer la maîtrise des risques, la conformité des opérations et des procédures internes, la qualité, disponibilité des informations traitées par le SI et la sécurité de ces systèmes ;
- › de veiller à la résolution des dysfonctionnements identifiés par la Direction de l'Inspection générale et à la mise en œuvre des recommandations.

Présidé par le Directeur général du Crédit Foncier, il réunit au moins cinq fois par an les représentants des fonctions de contrôle. Les procès-verbaux de ses réunions sont communiqués au Comité d'audit du Crédit Foncier.

Le rôle particulier de la Direction « suivi de la SCF et de VMG »

Pour la Compagnie de Financement Foncier : la Direction « suivi de la SCF et de VMG », au sein de la Direction des opérations financières, est chargée du suivi et du contrôle permanent des prestations externalisées et en particulier, à ce titre, de la bonne application des conventions passées entre la Compagnie de Financement et le Crédit Foncier.

Les principes d'organisation en matière de délégation et de séparation des fonctions

Principe de séparation des fonctions

- › L'indépendance est globalement assurée entre les unités chargées de l'engagement des opérations et les unités chargées de leur validation comptable, de leur règlement ainsi que de la surveillance et du contrôle des risques qui y sont rattachés.
- › L'indépendance des filières de contrôle par rapport aux unités opérationnelles est assurée au travers des fonctions suivantes :
 - surveillance des risques de contrepartie, financiers et opérationnels par la Direction des risques ;
 - contrôle comptable par la Direction comptable et son unité dédiée ;
 - conformité et déontologie par la Direction de la conformité, du contrôle permanent et de la déontologie ;
 - contrôle périodique par la Direction de l'Inspection générale.

Système de délégation pour l'engagement et le suivi des opérations

Le système de délégation en place au Crédit Foncier repose sur un dispositif assurant que les décisions, en

fonction de l'importance des risques qu'elles présentent, sont prises à un échelon approprié (intervention de comités décisionnels compétents, ou systèmes de délégations internes).

Les décisions ne relevant pas directement de la Direction générale et dépassant les délégations consenties aux responsables opérationnels sont du ressort des comités spécialisés. On citera, parmi eux, les plus importants :

- > le Comité national des engagements qui autorise les engagements excédant les pouvoirs délégués aux unités opérationnelles et aux comités métiers ;
- > le Comité des risques qui suit l'évolution globale des risques de contrepartie, financiers et opérationnels et décisions consécutives (règles de scoring, délégations, limites) ; à partir de 2008, un Comité des risques dédié à la Compagnie de Financement Foncier a été instauré. Il a pour mission de suivre l'ensemble des risques encourus par la Compagnie de Financement Foncier ;
- > le Comité national des affaires sensibles qui définit les orientations de gestion et prend les décisions concernant les créances d'un montant significatif en difficulté ou porteuses de risque ;
- > le Comité de gestion de bilan qui analyse les indicateurs ALM et prend les décisions en découlant, un Comité de gestion de bilan dédié à la Compagnie de Financement Foncier se réunit également chaque trimestre pour analyser les positions de taux et de liquidité ainsi que le respect des limites définies avec les agences de notation ;
- > le Comité de suivi des conventions qui veille à l'interprétation et à l'application des conventions, qui vérifie le respect de l'équilibre en résultant et qui propose toutes modifications nécessaires ;
- > le Comité de gestion de la SCF qui, en tant qu'émanation du Comité de suivi des conventions, exerce un suivi opérationnel de la gestion de la Compagnie de Financement Foncier et propose des solutions en vue de résoudre les difficultés relatives au respect des conventions.

Surveillance et mesure des risques

Les informations sur les risques, transmises à la Direction générale de la Compagnie de Financement Foncier au moyen de tableaux de bord périodiques et à l'occasion des comités, sont communiquées régulièrement au Comité d'audit et par ce biais au Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier.

Le contrôle périodique, les travaux de l'Inspection générale

L'organisation et les moyens de l'Inspection générale

L'évaluation des dispositifs de contrôle permanent est de la responsabilité de la Direction de l'Inspection générale du Crédit Foncier qui, fin 2008, comportait 24 collaborateurs. Celle-ci rend compte de ses missions au Directeur général de la Compagnie de Financement Foncier et au Comité d'audit. Ses travaux sont disponibles pour l'information du chef de réseau (la CNCE) et de la Commission bancaire.

Un plan annuel d'audit est élaboré par la Direction de l'Inspection générale, en concertation avec l'Inspection générale de la CNCE ; ce plan est approuvé par la Direction générale du Crédit Foncier et soumis pour validation à son Comité d'audit. De même, un plan annuel d'audit spécifique de la Compagnie de Financement Foncier est établi et autorisé par la Direction générale de cette dernière après validation de son Comité d'audit.

Il s'inscrit dans le cadre du périmètre d'intervention de l'Inspection générale, couvert selon un plan pluriannuel tenant compte du cycle d'audit de quatre ans au maximum. Le corps de contrôle de l'actionnaire principal participe à la réalisation du plan annuel.

En cours d'année, des enquêtes ou missions spécifiques peuvent être réalisées sur demande du Directeur général.

Les missions réalisées et le suivi des recommandations donnent lieu à un reporting à la Direction générale, au Comité d'audit et, en tant que de besoin, au Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier qu'il s'agisse des missions arrêtées dans le plan d'audit annuel de la Société ou de celles faisant partie du plan d'audit annuel du Crédit Foncier et pouvant avoir un impact sur l'activité de la Compagnie de Financement Foncier. Sont ainsi reportées aux organes exécutif et délibérant la plupart des missions réalisées au sein du Crédit Foncier, en sa qualité de prestataire de la Compagnie de Financement Foncier, pour un ensemble de domaines définis par les conventions passées entre les deux établissements.

Missions d'inspection réalisées en 2008

Il s'agit pour l'essentiel de missions prévues au plan annuel d'audit validé par le Comité d'audit du Crédit Foncier du 5 décembre 2007 et portant sur les différents secteurs

du groupe Crédit Foncier ainsi que sur le suivi de projets réglementaires :

- › réseau d'agences ;
- › crédits au secteur public ;
- › gestion financière ;
- › développement et engagements ;
- › logistique ;
- › filiales.

En ce qui concerne plus spécifiquement la Compagnie de Financement Foncier, les missions réalisées en 2008 ont porté sur :

- › le traitement des remboursements anticipés et renégociations ;
- › la vie sociale de la Compagnie.

Par ailleurs, plusieurs missions ont été réalisées par l'Inspection générale de la CNCE, notamment sur l'activité « corporate privé » et sur l'homologation Bâle II des parts de titrisation détenues ; en outre, des contrôles de la Commission bancaire ont porté sur les prêts à taux révisable et les RMBS.

Suivi des recommandations des missions antérieures

Les recommandations de l'Inspection générale et des autres corps de contrôle (Commission bancaire, AMF, Inspection générale de la CNCE, Commissaires aux comptes) sont administrées dans une base de gestion centralisée. Le suivi, assuré trimestriellement par l'Inspection générale, s'appuie sur une base déclarative des unités auditées avec indication du pourcentage de réalisation des recommandations émises et le cas échéant, d'un nouveau délai assorti d'un plan d'action. Les réponses des audités doivent s'appuyer sur un dossier permettant de justifier l'état d'avancement déclaré.

Ces réponses font par ailleurs l'objet d'un contrôle de cohérence par l'Inspection générale, puis d'une synthèse transmise à la Direction générale et au Comité d'audit.

Ces modalités de suivi, qui restent inchangées par rapport à 2007, ont été appliquées sur les trois premiers trimestres de l'exercice 2008.

Un nouveau dispositif a été mis en place au cours du dernier trimestre afin de renforcer significativement l'efficacité globale du processus de mise en œuvre des recommandations.

Cette évolution, validée par la Direction générale, s'appuie :

- › au plan « technique et moyens » sur :
 - l'émission régulière de statistiques complètes (opérationnel depuis septembre 2008) ;

- la mise en production sur Intranet d'un nouvel applicatif de gestion de la base centralisée (printemps 2009), après rationalisation préalable des informations de la base ;
- un renforcement des ressources dédiées à l'animation de la mise en œuvre des recommandations (en place).

› au plan de l'animation sur :

- un principe, inchangé, de suivi sur une base déclarative par les directions et métiers du taux de mise en œuvre des recommandations et la fixation éventuelle de nouveaux délais de réalisation ;
- une nomenclature plus précise de cotation des recommandations avec création du concept de « recommandation clé » regroupant les recommandations 4 étoiles et 3 étoiles essentielles, objet d'un suivi renforcé et relevant de la responsabilité directe des directeurs opérationnels et fonctionnels ;
- un bilan à 6 mois suivant les réponses au rapport avec l'unité audité ;
- un suivi des dates anniversaires à l'échéance de chaque recommandation, en pratique par échanges mensuels ;
- des revues quadrimestrielles avec les Directions de pôle et l'Inspection générale sur l'avancement dans la mise en œuvre des recommandations par les directions et métiers ;
- l'information régulière (mensuelle) du Comité de contrôle interne, lequel pouvant intervenir en cas de retard significatif dans la mise en œuvre des recommandations ;
- l'information trimestrielle du Comité d'audit (inchangée).

On ajoutera qu'à l'occasion des missions, les auditeurs effectuent un suivi sur place des recommandations passées et les réitèrent si nécessaire.

Les recommandations concernant la Compagnie de Financement Foncier font également l'objet d'un suivi particulier par le Comité de gestion de la Compagnie de Financement Foncier.

Le contrôle de l'information comptable et financière

Rôle de la CNCE

La Direction réglementation et consolidation Groupe de la CNCE assure les missions de normalisation, d'animation, d'expertise, de surveillance, de prospective, de veille réglementaire et de représentation du Groupe en matière prudentielle, comptable et fiscale.

À ce titre, elle définit et tient à jour le référentiel comptable du Groupe via les règles et méthodes comptables applicables à tous les établissements du Groupe. Ces règles et méthodes comprennent les schémas comptables et génériques des opérations et sont récapitulées dans un manuel commun à l'ensemble des établissements du Groupe qui fait l'objet de mises à jour systématiques en fonction de l'évolution de la réglementation comptable. Par ailleurs, les règles en matière d'arrêté des comptes semestriels et annuels font l'objet d'une communication spécifique favorisant l'harmonisation des traitements entre les différentes entités et la préparation des arrêtés.

Comité d'audit de la Compagnie de Financement Foncier

L'information comptable et financière (comptes annuels et semestriels y compris leurs annexes) est présentée au Comité d'audit qui l'examine, reçoit les conclusions des Commissaires aux comptes et rend compte de ses travaux

au Conseil d'administration.

Organisation de la fonction comptable dans le groupe Crédit Foncier

La fonction comptable dans le groupe Crédit Foncier est assurée par la Direction de la comptabilité chargée d'élaborer les bilans, comptes de résultat, annexes et déclarations réglementaires des différentes entités qui composent le groupe.

Par application de la convention relative aux prestations de gestion administrative et comptable, la Direction de la comptabilité du Crédit Foncier a en charge d'assurer la fonction comptable pour la Compagnie de Financement Foncier.

La coordination de l'ensemble est assurée par la Direction de la comptabilité du Crédit Foncier, elle-même divisée en unités principales dont les responsabilités sont réparties de la manière suivante :

Unités	Principales responsabilités dans le fonctionnement du système comptable	Principales responsabilités dans l'élaboration d'une information de synthèse
Service production comptable	Comptes sociaux : - tenue de la comptabilité de la Compagnie de Financement Foncier - déclarations fiscales	Bilans, comptes de résultat et annexes États mensuels de synthèse sur les bénéfices Reportings sur la charge du risque
Comptabilité des prêts	Surveillance et contrôle du fonctionnement des interfaces entre les chaînes de gestion prêts, le progiciel comptable et les bases de reporting	Reportings sur les encours et les flux de prêts
Service normes et études	Définition et suivi des normes comptables en conformité avec les normes comptables du Groupe CNCE Maintenance du plan de comptes et mise en œuvre de la piste d'audit	Manuels de procédures
Service contrôle comptable	Contrôles comptables permanents	Rapports d'audit comptable
Service reporting réglementaire	Déclarations prudentielles à la Commission bancaire (via la CNCE, organe central) Calculs des ratios réglementaires (liquidité, RSE,...) et des ratios spécifiques de la Compagnie de Financement Foncier Suivi sur la situation du groupe au regard des contraintes réglementaires	Reporting à la Commission bancaire (via la CNCE, organe central)
Service support fonctionnel des systèmes d'information	Paramétrage des schémas comptables RDJ et maintenance du paramétrage comptable des chaînes prêts Suivi des incidents techniques de production Gestion des progiciels comptables	

Le Directeur comptable rapporte au membre du Comité exécutif en charge des finances.

Contrôles comptables

Le système comptable du Crédit Foncier repose largement sur l'alimentation de la comptabilité par les chaînes de gestion.

Les principes d'organisation du contrôle comptable, dans

un contexte de large décentralisation des travaux, sont formalisés au sein de la « Charte de la fonction comptable ». Les contrôles comptables opérationnels sont de la responsabilité des comptables décentralisés (teneurs de comptes et responsables opérationnels). La justification et l'attestation des comptes selon des formats normalisés, sont réalisées trimestriellement dans un outil informatique unique et centralisé, piloté par l'unité en charge du contrôle comptable. Des reportings permettent de suivre les pro-

grès réalisés dans la justification des comptes (en quantité et en qualité), de vérifier au niveau central la qualité des justificatifs et d'orienter les missions de contrôle sur place. Ces dernières font l'objet d'un programme annuel validé par le Directeur de la comptabilité et donnent lieu à des rapports de contrôle. Une note de synthèse est présentée à l'ensemble des métiers et fait l'objet d'une communication aux réviseurs externes le cas échéant.

Les recommandations des Commissaires aux comptes et de l'Inspection générale sont présentées aux responsables des entités concernées et donnent lieu à une synthèse au Comité d'audit. Elles font l'objet d'un suivi périodique de leur application.

L'ensemble des déclarations réglementaires et prudentielles est centralisé par la CNCE qui pratique des contrôles de cohérence automatisés avant envoi à la Commission bancaire.

Contrôle de l'information financière

L'information financière communiquée aux tiers (plaquettes à destination des investisseurs, restitutions réglementaires

à l'intention notamment de la Commission bancaire, documentation de référence destinée à l'Autorité des marchés financiers) fait l'objet de vérifications approfondies de la part des services compétents (Contrôle de gestion, ALM, Comptabilité générale, Direction des risques, Direction des opérations financières, Direction du suivi de la SCF et de VMG). Pour la Compagnie de Financement Foncier plus particulièrement, la Direction suivi de la SCF et de VMG a en charge le contrôle des documents destinés au contrôleur spécifique et aux agences de notation.

Annexe

Compagnie de Financement Foncier Composition du Conseil d'administration au 31 décembre 2008

Fourchette du nombre de membres : 3 à 18

Nombre effectif de membres : 8

Nombre de réunions du conseil : 10

Taux de présence moyen : 75 %

Jetons de présence : oui

Nom/prénom Dénomination sociale + représentant permanent	Fonction au sein du Conseil et de la Société	Date de nomination	Date d'expiration du mandat	Observations
Crédit Foncier de France représenté par M. François BLANCARD	Administrateur	25 juin 1999	AGO 2011	En remplacement de M. Alain PREVOT
M. Thierry DUFOUR	Administrateur Président-directeur général	Administrateur depuis le 18 décembre 1998 Président depuis le 31 juillet 2007 Président-directeur général depuis le 14 décembre 2007	AGO 2013	En remplacement de M. François DROUIN, démissionnaire Suite à la démission de M. François VEVERKA, Directeur général non administrateur
Mme Sandrine GUÉRIN	Administrateur Directeur général délégué	Administrateur depuis le 25 mars 2002 Directeur général délégué depuis le 17 mai 2002	AGO 2012	Suite à dissociation de la Présidence et de la Direction générale
M. Pierre NUYTS	Administrateur	16 juin 2008	AGO 2013	En remplacement de M. Pierre-Éric FUZIER, démissionnaire
M. Djamel SEOUDI	Administrateur	26 septembre 2008	AGO 2014	
M. Didier PATAULT	Administrateur	26 septembre 2008	AGO 2014	
M. Alain DENIZOT	Administrateur	26 septembre 2008	AGO 2014	
M. Stéphane CAMINATI	Administrateur	17 décembre 2008	AGO 2011	En remplacement de M. François CHAUVEAU, démissionnaire

**Rapport des Commissaires aux comptes,
établi en application de l'article L. 225-235
du Code de commerce, sur le rapport
du Président du Conseil d'administration
de la Compagnie de Financement Foncier**

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la Compagnie de Financement Foncier et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- › de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- › d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

**Informations concernant les procédures de contrôle
interne relatives à l'élaboration et au traitement
de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- › prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- › prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- › déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2009

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit

Département
de KPMG S.A.

Rémy TABUTEAU

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste DESCHRYVER

ÉLÉMENTS JURIDIQUES

- 175 Organes d'administration
- 175 Renseignements concernant la Société
- 178 Renseignements concernant le capital
- 180 Résolutions soumises à l'Assemblée générale
- 182 Statuts
- 187 Informations générales
- 189 Annexe : focus sur le positionnement de la Compagnie de Financement Foncier au sein du Groupe Caisse d'Epargne
- 190 Table de concordance



8

22

32

40

118



Organes d'administration

Composition du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2008 et adresses professionnelles de ses membres.

M. Thierry DUFOUR

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

M^{me} Sandrine GUÉRIN

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

M. François CHAUVÉAU

Administrateur du 16 décembre 2004 au 23 octobre 2008
CNCE – 50, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

M. Pierre-Éric FUZIER

Administrateur du 18 décembre 1998 au 9 juin 2008
Crédit Foncier de France – 4, quai de Bercy
94220 Charenton-le-Pont

M. Pierre NUYTS

Administrateur depuis le 16 juin 2008, en remplacement de Monsieur Pierre-Éric FUZIER, démissionnaire
CNCE – 50, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

M. Didier PATAULT

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

M. Djamel SEOUDI

Administrateur depuis le 26 septembre 2008
Crédit Foncier de France - 4, quai de Bercy
94220 Charenton-le-Pont

M. Alain DENIZOT

Administrateur depuis le 26 septembre 2008
Caisse d'Épargne Picardie
2, boulevard Jules Verne - 80000 Amiens

M. Stéphane CAMINATI

Administrateur depuis le 17 décembre 2008, en remplacement de Monsieur François CHAUVÉAU, démissionnaire
CNCE – 50, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

Crédit Foncier de France

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

Renseignements concernant la Société

Dénomination du siège social

Le siège social de la Compagnie de Financement Foncier est situé au 19, rue des Capucines - 75001 Paris.

Activité

La Compagnie de Financement Foncier est la société de crédit foncier du groupe Crédit Foncier de France, régie par les dispositions spécifiques du titre IV de la seconde partie de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière repris par les articles L. 515-13 à L. 515-33 du Code monétaire et financier.

En application de l'article 110 de cette loi, le Crédit Foncier a transféré le 21 octobre 1999 à la Compagnie de Financement Foncier des éléments d'actif et de passif relevant des dispositions législatives et réglementaires particulières qui lui étaient applicables avant ledit transfert.

La Compagnie de Financement Foncier a pour objet de consentir ou d'acquérir des prêts garantis et des expositions sur des personnes publiques financés par des émissions d'obligations foncières, par d'autres ressources privilégiées ou par des ressources ne bénéficiant pas du privilège institué par l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier.

Organisation des relations entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier

La production nouvelle du Crédit Foncier, dès lors qu'elle répond aux critères d'éligibilité prévus par les textes, peut être financée par la Compagnie de Financement Foncier, dans le cadre notamment des dispositions des articles L. 515-13 à L. 515-33 du Code monétaire et financier.

Conformément à la loi, la Compagnie de Financement foncier a recours aux moyens techniques et humains de la maison-mère en vertu de conventions liant les deux sociétés ; ces conventions, qui sont des conventions réglementées au sens des L. 225-38 et L. 225-86 du Code du commerce (anciennement articles 101 et 143 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966), couvrent l'ensemble des activités de l'entreprise.

Les principes généraux retenus pour l'élaboration de ces conventions sont décrits ci-après.

Les textes élaborés tiennent compte de la spécificité des relations existantes entre le Crédit Foncier et sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier.

Dix-sept conventions ont été signées entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier à savoir :

- › une convention cadre, posant les principes généraux ;
- › une convention de cession des prêts ;
- › une convention de gestion et de recouvrement des créances ;
- › une convention de prestations financières ;
- › une convention de gestion actif/passif (ALM) ;
- › une convention de gestion administrative et comptable ;
- › une convention de prestations en matière de contrôle interne et de conformité ;
- › une convention relative à la mise en œuvre des outils informatiques ;
- › une convention de mise à disposition de personnels ;
- › une convention relative à la rémunération des prestations ;
- › une convention relative à la prestation de banque de règlement ;
- › une convention de garantie au titre des prêts à taux révisables ;
- › une convention de garantie et d'indemnisation ;
- › une convention d'agent payeur ;
- › une convention de gestion et de recouvrement des prêts aidés par l'État ;
- › une convention de prêt participant ;
- › une convention de titres subordonnés remboursables (TSR).

À l'exception des mandataires sociaux, la Compagnie de Financement Foncier n'emploie pas de personnel salarié.

Forme juridique et législation

La Compagnie de Financement Foncier est un établissement de crédit qui a été agréé en qualité de société financière et de société de crédit foncier par décision du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement du 23 juillet 1999. Elle est donc régie par l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires applicables aux établissements de crédit, et, en tant que société de crédit foncier, par les dispositions spécifiques des articles 515-13 à 515-33 du Code monétaire et financier.

Elle est constituée sous forme de société anonyme et est de ce fait également soumise, sauf dérogations, aux dispositions applicables aux sociétés commerciales contenues notamment dans le Code de commerce.

Les sociétés de crédit foncier connaissent un certain nombre de dérogations au droit commun, et notamment :

- › L'article L. 515.19 du Code monétaire et financier instituant le privilège pour les détenteurs d'obligations foncières ;
- › L'article L. 515-27 du Code monétaire et financier prévoit que le redressement ou la liquidation judiciaire d'une société détenant des actions d'une société de crédit foncier ne peut être étendu à la société de crédit foncier ;
- › En outre, l'article L. 515-28 du Code monétaire et financier prévoit que, nonobstant toutes dispositions contraires et notamment celles du titre II du livre VI du Code de commerce, les contrats qui prévoient la gestion ou le recouvrement des créances d'une société de crédit foncier peuvent être immédiatement résiliés en cas de redressement ou liquidation judiciaire de la société chargée de la gestion ou du recouvrement de ces créances.

Durée

La Société a été constituée le 22 décembre 1998 pour une durée de 99 ans.

Objet social (article 2 des statuts)

Article 2 - Objet

La Société a pour objet, dans le cadre des dispositions applicables aux sociétés de crédit foncier :

1° d'effectuer toutes opérations mentionnées aux articles

L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier et sans autres restrictions quant aux pays dans lesquels elle intervient que celles résultant desdits articles.

Selon la législation en vigueur à compter du 21 avril 2007, ces opérations consistent notamment :

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

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

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances. La Société peut également procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 432-6 à L. 432-19 du Code monétaire et financier. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit code.

La Société ne peut détenir de participations.

2° de conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires :

- › pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts, expositions et titres ;
- › pour assurer la gestion des obligations et de ses autres ressources ;
- › plus généralement pour assurer toutes prestations nécessaires à la gestion de l'actif, du passif et des équilibres financiers de la société ;
- › ainsi que toutes conventions relatives à la distribution des prêts et à leur refinancement.

3° d'acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances :

- › de conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens.

4° de conclure avec toute entreprise d'assurance toute convention utile à l'accomplissement de son objet social, relative en particulier à la couverture des risques liés aux emprunteurs, des risques grevant les biens offerts en garantie des prêts et les biens détenus par la Société, ou de toute mise en cause de la responsabilité de la Société ou de ses mandataires sociaux.

5° dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, de mettre à disposition de la clientèle et gérer des moyens de paiement, en particulier :

- › pour l'émission de versements de fonds ou l'encaissement de toutes sommes dues afférentes à l'activité de crédit ;
- › pour la tenue de tout compte de relations financières avec tout autre établissement de crédit ou entité publique,
- › pour la gestion de comptes techniques de dépenses ou recettes.

6° de participer à tout système de règlements interbancaires, de règlement-livraison de titres, ainsi qu'à toute opération s'inscrivant dans le cadre des opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne, contribuant au développement des activités de la Société.

7° plus généralement

- › d'accomplir toutes opérations concourant à la réalisation de l'objet social, dès lors que ces opérations sont conformes à l'objet des sociétés de crédit foncier tel qu'il est défini par la législation et la réglementation qui régissent leur activité ;
- › de conclure toute convention permettant à la Société de recourir à des prestations externalisées.

Numéro de RCS

La Compagnie de Financement Foncier est inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro RCS B 421 263 047.

Lieu de consultation des documents juridiques relatifs à la Société

Les documents juridiques concernant la Compagnie de Financement Foncier peuvent être consultés au 4 quai de Bercy, 94224 Charenton Cedex.

Exercice social

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Répartition statutaire des bénéfices

S'il résulte des comptes de l'exercice, tels qu'ils sont approuvés par l'Assemblée générale, l'existence d'un bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi, l'Assemblée générale décide de l'inscrire à un ou plusieurs postes de réserves dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

Après avoir constaté l'existence de réserves dont elle a la disposition, l'Assemblée générale peut décider la distribution de sommes prélevées sur ces réserves. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements seront effectués.

Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

L'Assemblée a, en outre, la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en numéraire ou en actions.

Assemblées générales

Les Assemblées générales des actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. Chaque année, il doit être réuni, dans les cinq mois de la clôture de l'exercice, une assemblée générale ordinaire. Les réunions ont lieu au siège social ou dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation. Tout actionnaire peut participer personnellement, ou par mandataire, aux Assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, sous la forme d'une inscription nominative à son nom dans les comptes de la Société cinq jours avant la date de réunion de l'assemblée.

Il peut également voter par correspondance dans les conditions prévues par la loi. Les assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. À défaut, l'assemblée désigne elle-même son Président. Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi. Les procès-verbaux

d'assemblée sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

Renseignements concernant le capital

Capital social

Au 31 décembre 2008, le capital souscrit s'élève à 924 000 000 euros. Il est représenté par 57 750 000 actions entièrement libérées d'un montant nominal de 16 euros.

Capital autorisé non souscrit

Par décision en date du 26 mai 2008, l'Assemblée générale des actionnaires de la Compagnie de Financement Foncier, statuant à titre extraordinaire, a délégué sa compétence au Conseil d'administration pour augmenter le capital social dans la limite d'un plafond de 800 000 000 d'euros. La délégation a été conférée pour une durée de vingt-six mois à compter de la date de l'assemblée. Il a été fait usage de cette délégation au cours du mois de juin 2008 à hauteur de 770 000 000 d'euros.

Répartition du capital et des droits de vote

Principaux actionnaires au 31 décembre 2008

Actionnaires	Nombre d'actions	Soit en %
Crédit Foncier de France	57 749 993	100,00
Administrateurs	7	
Total	57 750 000	100,00

Modifications intervenues dans la répartition du capital au cours des cinq dernières années

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 29 juin 2005, a constaté que, par la suite du paiement du dividende en actions, le capital a été augmenté de 10 000 000 d'euros par création de 625 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 22 juin 2006, a constaté que, par suite du paiement du dividende de l'exercice 2005 en actions, le capital social a été augmenté de 22 000 000 d'euros, par création de 1 375 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 26 juin 2007, a constaté que, par suite du paiement du dividende de l'exercice 2006 en actions, le capital social a été augmenté de 22 000 000 d'euros, par création de 1 375 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Par suite de l'utilisation faite de la délégation de compétence conférée par l'assemblée des actionnaires du 26 mai 2008, le Conseil d'administration, dans sa séance du 30 juin 2008, a constaté la réalisation définitive en date du 27 juin 2008 de l'augmentation du capital social, portant celui-ci de 154 000 000 d'euros à 924 000 000 d'euros.

Personnes physiques ou morales exerçant un contrôle sur la Société

Crédit Foncier de France
19 rue des Capucines - 75001 Paris
542 029 848 RCS Paris

Informations relatives au groupe Crédit Foncier de France, dont la Compagnie de Financement Foncier fait partie

Le Crédit Foncier a pour principale activité de consentir des concours immobiliers aux particuliers et aux professionnels de l'immobilier avec garantie hypothécaire, des prêts aux collectivités territoriales ainsi que des financements structurés et d'émettre des obligations en représentation de ces prêts.

Dès sa création en 1852, le Crédit Foncier a bénéficié, jusqu'en 1999, du statut spécial de société de crédit foncier, émettant à ce titre des obligations foncières.

Acteur central du financement immobilier spécialisé et chargé de missions de service public par la distribution de prêts aidés par l'État, le Crédit Foncier, à la suite de la crise du secteur immobilier des années 1990 ainsi que de la suppression de ces prêts aidés, rejoint la sphère privée en 1999, acquies à plus de 90% par le Groupe Caisse d'Epargne.

Dans le contexte législatif encadrant cette acquisition, le Parlement crée également un nouveau statut spécifique pour les sociétés de crédit foncier. La Compagnie de Financement Foncier est alors constituée et agréée en tant que société de crédit foncier par le CECEI. Le Crédit Foncier lui a apporté la totalité de ses obligations foncières et les actifs qui les garantissaient, en vertu des dispositions de l'article 110 de la loi du 25 juin 1999.

Adossé au Groupe Caisse d'Epargne depuis, le Crédit Foncier a pu reprendre sa place d'acteur majeur dans le financement de l'immobilier et des collectivités territoriales.

Événements marquants du groupe Crédit Foncier :

Les années 2004 à 2007 ont principalement été marquées par :

- › l'acquisition de la société Entenial, permettant au Crédit Foncier de renforcer son positionnement sur le financement spécialisé de l'immobilier ;
- › les opérations boursières de retrait sur les actions du Crédit Foncier conduisant la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) à détenir 100 % du capital et des droits de vote du Crédit Foncier ;
- › la prise d'une participation de 66 % dans le capital du Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine-Banque (CFCAL-Banque), société anonyme agréée en qualité de banque, détenant en outre une filiale à 100 % ayant le statut de société de crédit foncier dénommée « Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine – Société de Crédit Foncier » (CFCAL-SCF) ;
- › la création de la filière crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Epargne : regroupement des différentes filiales spécialisées du Crédit Foncier (Foncier Bail et Investimur, Cicobail, Mur Ecureuil, Cinergie) : ces sociétés ont fusionné sous l'égide de Cicobail pour constituer le pôle crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Epargne ;
- › la création, au Portugal, de la société Banco Primus, banque spécialisée dans le financement hypothécaire, en s'appuyant sur la compétence du groupe Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine ;
- › la concrétisation du projet annoncé en 2006 avec Nexity, Nexity entrant, dans le cadre de cet accord avec la CNCE, à hauteur de 25 % dans le capital du Crédit Foncier ;
- › la prise de participation du Crédit Foncier, dans le cadre de la consolidation de la filière crédit-bail, dans Locindus ;
- › opération permettant à terme au Crédit Foncier de détenir 67,95 % du capital de Locindus ;
- › des restructurations internes permettant de simplifier l'organigramme capitalistique du groupe Crédit Foncier ;
- › la reprise du portefeuille de crédit du secteur public territorial d'IXIS-CIB, filiale de Natixis, pour un montant de 8,4 milliards d'euros, et de l'activité d'origination des crédits au secteur public du Groupe Caisse d'Epargne aux grandes collectivités locales françaises ;
- › la mise en place de la solution Fontec, entre Foncier Expertise, filiale du Crédit Foncier, et Socotec ;
- › une modification de la gouvernance modifiant les statuts du Crédit Foncier qui adopte la forme d'une société anonyme à Conseil d'administration.

L'année 2008 a été marquée par :

- › l'acquisition par le Crédit Foncier de 5 % du capital GCE Covered Bonds, société de refinancement des activités de crédit immobilier du GCE, par voie d'émissions de *covered bonds*. Souscription à l'augmentation de capital du 10 avril 2008 ;
- › la signature d'un contrat de financement d'un milliard d'euros entre la région Île-de-France, la Caisse d'Epargne Île-de-France et le Crédit Foncier : une première en France ;
- › l'ouverture d'un bureau de représentation du Crédit Foncier à Genève, tenu par la Swiss Public Finance Solutions (SPFS), société créée le 18 septembre 2007 par le Crédit Foncier la Caisse d'Epargne Rhône Alpes et la Banque Cantonale de Genève ;
- › la souscription du Crédit Foncier à l'augmentation de capital de 770 millions de sa filiale la Compagnie de Financement Foncier, détenue à 99,99 %, par compensation de créances ;
- › le rachat de titres par le Crédit Foncier afin de porter sa participation de 37 % à 85 % dans le capital de Banco Primus, sa filiale portugaise spécialisée dans les crédits aux particuliers ;
- › la cession à la Banque Palatine des activités de services bancaires aux particuliers et aux professionnels du Crédit Foncier. Cette cession a pris la forme d'un apport partiel d'actif avec prise de participation à hauteur de 8,33 % du Crédit Foncier dans la Banque Palatine ;
- › l'annonce de l'entrée en discussion entre la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) et Nexity sur l'acquisition en numéraire par la CNCE de la participation de 23,4 % détenue par Nexity dans le Crédit Foncier. Le contrat concrétisant, sous réserve de l'accomplissement de certaines conditions, cette négociation a été signé le 21 janvier 2009, à un prix définitif est de 539,6 millions d'euros. Les conditions suspensives ont été ensuite levées le 19 février 2009, finalisant ainsi l'opération ;
- › l'ouverture d'un bureau de représentation à Tokyo dans la perspective de son développement à l'international ;
- › la fusion-absorption de Picardie-Bail par Cicobail, dans le cadre de la restructuration du pôle « Crédit-bail immobilier » du Groupe Caisse d'Epargne.

Filiale spécialisée au sein d'un grand groupe

Soutenu par sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier, qui lui permet d'obtenir, ainsi qu'au Groupe Caisse d'Epargne, un coût de ressources particulièrement avantageux (AAA) et de bénéficier d'une ingénierie financière de premier plan, le Crédit Foncier se positionne au sein du Groupe Caisse d'Epargne en

tant que filiale spécialisée du financement et pôle de compétence immobilière.

Résolutions soumises à l'Assemblée générale

Assemblée générale mixte du 18 mai 2009

Projets de résolutions

Partie ordinaire

Première résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu les rapports du Conseil d'administration et des Commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2008, approuve les comptes tels qu'ils lui sont présentés.

Deuxième résolution

L'Assemblée générale, après avoir constaté l'existence d'un bénéfice distribuable de 119 073 628,20 euros correspondant au résultat de l'exercice pour 62 231 116,62 euros augmenté du report à nouveau positif de 56 842 511,58 euros, décide d'affecter ledit bénéfice distribuable de la façon suivante :

Dotation à la réserve légale : 3 111 600,00 euros

Dividende : 115 500 000,00 euros

Report à nouveau : 462 028,20 euros

Par suite, le dividende revenant à chacune des 57 750 000 actions composant le capital social est fixé à 2,00 euros.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France, prévu à l'article 158-3 du Code général des impôts.

La date de mise en paiement du dividende est fixée au 30 juin 2009.

Conformément à l'article 24 des statuts, l'Assemblée générale décide d'accorder à chaque actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement en actions. Les actions nouvelles auront les mêmes caractéristiques et elles jouiront des mêmes droits que les actions ayant donné droit au dividende. Leur date de jouissance sera fixée au 1^{er} janvier 2009.

Le prix d'émission des actions nouvelles sera égal au montant des capitaux propres après répartition, tel qu'il ressort

du bilan au 31 décembre 2008 approuvé par l'Assemblée générale dans sa première résolution ci-dessus, divisé par le nombre d'actions existantes. Il s'établit à 21,98 euros par action.

Le nombre d'actions pouvant être attribuées aux actionnaires ayant opté pour le paiement du dividende en actions ressort donc à 1 action nouvelle pour 11 actions existantes, étant entendu qu'un actionnaire ne pourra recevoir les dividendes auxquels il a droit, partie en actions, partie en numéraire.

Si les dividendes ainsi déterminés ne donnent pas droit à un nombre entier d'actions, l'actionnaire qui aura opté pour le paiement en actions pourra souscrire le nombre entier immédiatement inférieur, la soulte due lui étant versée en espèces ou le nombre entier immédiatement supérieur, en versant la différence en numéraire.

La période d'option débutera le 1^{er} juin 2009 et se terminera le 15 juin 2009.

Tout actionnaire qui n'aura pas exercé son option le 15 juin 2009 au plus tard recevra ses dividendes en espèces dès la mise en paiement qui interviendra le 30 juin 2009.

L'Assemblée donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour constater le nombre d'actions émises et l'augmentation de capital en résultant et pour modifier en conséquence le texte de l'article 6 des statuts.

En application des articles 47 de la loi du 12 juillet 1965 et 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé que le dividende et la rémunération globale par action ont évolué ainsi qu'il suit au cours des trois exercices précédents :

Exercice	Nombre d'actions	Rémunération unitaire globale	Dividende distribué ^(*)
2005	6 875 000	12,73 €	12,73 €
2006	8 250 000	10,10 €	10,10 €
2007	9 625 000	-	-

^(*) éligible à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3 du CGI.

Troisième résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les opérations visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce, prend acte des termes dudit rapport et approuve les opérations conclues au cours de l'exercice.

Quatrième résolution

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, ratifie la nomination, faite à titre provisoire par le Conseil d'administration du 17 décembre 2008, de Monsieur Stéphane CAMINATI en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur François CHAUVÉAU, démissionnaire, et ce pour la durée restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Partie extraordinaire

Cinquième résolution

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, décide de modifier ainsi qu'il suit l'avant-dernier alinéa de l'article 2 (1^o) des statuts : « Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non de ces créances. La Société peut également procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 211-22 à L. 211-34 du Code monétaire et financier et recourir au nantissement d'un compte-titres défini à l'article L. 211-20 dudit code. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 de ce même code. »

Résolution commune

Sixième résolution

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait de procès-verbal de la présente Assemblée pour l'accomplissement de toutes formalités de dépôt et de publication.

Statuts

Titre I : Forme - objet - dénomination - siège - durée de la société

Article 1 - Forme

La Société est de forme anonyme.

Elle est régie par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicables aux sociétés anonymes, aux établissements de crédit et en particulier aux sociétés de crédit foncier, ainsi que par les présents statuts.

Article 2 - Objet

La Société a pour objet, dans le cadre des dispositions applicables aux sociétés de crédit foncier :

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

Selon la législation en vigueur à compter du 21 avril 2007, ces opérations consistent notamment :

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

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

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances. La Société peut également procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 432-6 à L. 432-19 du Code monétaire et financier. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit code.

La Société ne peut détenir de participations.

2° de conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires :

- › pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts, expositions et titres ;
- › pour assurer la gestion des obligations et de ses autres ressources ;
- › plus généralement pour assurer toutes prestations nécessaires à la gestion de l'actif, du passif et des équilibres financiers de la société ;
- › ainsi que toutes conventions relatives à la distribution des prêts et à leur refinancement.

3° d'acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances ;

- › de conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens.

4° de conclure avec toute entreprise d'assurance toute convention utile à l'accomplissement de son objet social, relative en particulier à la couverture des risques liés aux emprunteurs, des risques grevant les biens offerts en garantie des prêts et les biens détenus par la société, ou de toute mise en cause de la responsabilité de la Société ou de ses mandataires sociaux.

5° Dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, de mettre à disposition de la clientèle et gérer des moyens de paiement, en particulier :

- › pour l'émission de versements de fonds ou l'encaissement de toutes sommes dues afférentes à l'activité de crédit ;
- › pour la tenue de tout compte de relations financières avec tout autre établissement de crédit ou entité publique ;
- › pour la gestion de comptes techniques de dépenses ou recettes.

6° de participer à tout système de règlements interbancaires, de règlement-livraison de titres, ainsi qu'à toute opération s'inscrivant dans le cadre des opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne, contribuant au développement des activités de la société.

7° Plus généralement

- › d'accomplir toutes opérations concourant à la réalisation de l'objet social, dès lors que ces opérations sont conformes à l'objet des sociétés de crédit foncier tel qu'il est défini par la législation et la réglementation qui régissent leur activité ;
- › de conclure toute convention permettant à la société de recourir à des prestations externalisées.

Article 3 - Dénomination

La Société a pour dénomination sociale : « Compagnie de Financement Foncier ».

Article 4 - Siège social

Le siège social est fixé à Paris (75001) 19, rue des Capucines.

Au cas où le siège social est déplacé par le Conseil d'administration dans les conditions prévues par la loi, le nouveau lieu est d'office substitué à l'ancien dans le présent article, sous réserve de la ratification de l'Assemblée générale ordinaire.

Article 5 - Durée

La durée de la Société est de quatre-vingt-dix neuf années à compter de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf les cas de prorogation ou de dissolution anticipée prévus par les textes en vigueur ou les présents statuts.

Titre II : Capital social - actions

Article 6 - Capital social

Le capital social est fixé à 924 000 000 euros (neuf cent vingt-quatre millions d'euros).

Il est divisé en 57 750 000 actions de 16 euros (seize euros) de nominal chacune, de même catégorie, toutes de numéraires et entièrement libérées.

Article 7 - Forme des actions

Les actions sont nominatives.

Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et suivant les modalités prévues par la loi.

Article 8 - Droits et obligations attachés aux actions

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices à une part proportionnelle à la fraction du capital social qu'elle représente.

Toutes les actions qui composent ou composeront le capital social, pourvu qu'elles soient de même type et de même capital nominal, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance ; en cours de société comme en liquidation, elles donnent lieu au règlement de la même somme nette pour toute répartition ou tout remboursement, en sorte qu'il est, le cas échéant, fait masse entre tous les actionnaires indistinctement, de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations auxquelles cette répartition ou ce remboursement pourrait donner lieu.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La propriété de l'action emporte, de plein droit, adhésion aux statuts et aux décisions de l'Assemblée générale des actionnaires.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants de l'actionnaire ne peuvent provoquer l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la Société ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer, en aucune manière, dans son administration.

Ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux délibérations de l'Assemblée générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou en conséquence d'augmentation de capital ou de réduction de capital, de fusion ou de division des titres ou autres opérations sociales, les propriétaires de titres isolés ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente du nombre de titres nécessaires.

Article 9 - Transmission des actions

Les actions sont librement négociables.

Les actions sont transmissibles à l'égard des tiers et de la Société par un ordre de virement de compte à compte.

Article 10 - Indivisibilité des actions

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société qui ne reconnaît qu'un seul propriétaire pour chaque action. Les propriétaires indivis sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

L'usufruitier représente le nu-propriétaire dans les Assemblées générales ordinaires, mais ce dernier a seul le droit de vote dans les Assemblées générales extraordinaires.

Titre III : Administration de la Société

Article 11 - Conseil d'administration

La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée générale ordinaire.

Chaque administrateur doit, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire d'une action au moins.

Article 12 - Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Tout administrateur sortant est rééligible, mais le nombre des administrateurs âgés de plus de 70 ans révolus ne peut être supérieur à trois.

Lorsque plus de trois d'entre eux viennent à dépasser l'âge limite, les mandats des administrateurs les plus âgés prennent fin à l'issue de l'Assemblée annuelle suivant la date de ce dépassement, quelle qu'ait été la durée initialement prévue pour ces mandats.

Article 13 - Convocation et délibérations du Conseil - procès-verbaux

Le Conseil d'administration se réunit sur la convocation

de son Président, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué par la convocation. Celle-ci peut être faite par tous les moyens et même verbalement.

Lorsqu'il ne s'est pas tenu depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'administration peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le Directeur général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Le Président est lié par les demandes qui lui sont adressées en vertu des deux alinéas précédents.

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions nécessitant, conformément à la législation en vigueur, la présence effective des administrateurs.

Il est suffisamment justifié du nombre des membres du Conseil en exercice et de leur présence par la production d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la délibération du Conseil.

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Article 14 - Pouvoirs du Conseil

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Article 15 - Allocations au Conseil d'administration

L'Assemblée générale ordinaire peut allouer au Conseil d'administration une rémunération fixe annuelle, à titre de jetons de présence, dont elle détermine le montant. Cette rémunération demeure maintenue jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le Conseil d'administration répartit cette rémunération dans les proportions qu'il juge convenables.

Article 16 - Présidence du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président et détermine sa rémunération. Il fixe la durée des fonctions du Président qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible.

Les fonctions du Président doivent prendre fin au plus tard à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire suivant la date à laquelle l'intéressé atteint l'âge de 65 ans révolus.

Le Président représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Le Conseil peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Il peut également nommer un ou plusieurs comités dont il fixe la composition et les attributions. Ces comités, qui

peuvent comprendre des administrateurs ou des tiers choisis en raison de leur compétence, sont chargés d'étudier les questions que le Conseil ou le Président renvoie à leur examen.

Dans ces divers cas, le Conseil peut allouer aux administrateurs qu'il désigne des rémunérations spéciales.

Article 17 - Direction générale

La Direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur général. Le choix à cet égard, qui peut être modifié à tout moment, est effectué par le Conseil d'administration à la majorité des trois quarts des membres présents ou représentés. Le Conseil d'administration rend compte, dans le rapport annuel, du choix qui a été fait et en précise les motivations.

Le Conseil d'administration détermine la durée du mandat du Directeur général.

Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social, et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'administration. Le Directeur général représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Sur la proposition du Directeur général, le Conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques, administrateurs ou non, chargées d'assister le Directeur général, avec le titre de Directeur général délégué. Le nombre de Directeurs généraux délégués ne peut dépasser cinq. L'étendue et la durée des pouvoirs du ou des Directeurs généraux délégués sont déterminées par le Conseil d'administration en accord avec le Directeur général.

À l'égard des tiers, les Directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Le Conseil d'administration détermine la rémunération du Directeur général et des Directeurs généraux délégués.

Le Directeur général et, le cas échéant, les Directeurs généraux délégués, même non administrateurs, sont invités aux séances du Conseil d'administration.

Les fonctions de Directeur général et de Directeur général délégué doivent prendre fin au plus tard à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire suivant la date à laquelle l'intéressé atteint l'âge de 65 ans révolus.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration. Il en est de même, sur proposition de Directeur général, des Directeurs généraux délégués. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur général assume les fonctions de Président du Conseil d'administration.

Lorsque le Directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les Directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur général.

Article 18 - Censeurs

L'Assemblée générale ordinaire peut, sur proposition du Conseil d'administration, nommer un ou plusieurs Censeurs.

La durée des fonctions des Censeurs est de trois années. Ils sont renouvelables.

Les Censeurs assistent aux réunions du Conseil d'administration avec voix consultative.

Le Conseil d'administration détermine leur rémunération dans le cadre de la répartition des jetons de présence alloués par l'Assemblée générale.

Titre IV : Contrôle de la société

Article 19 - Commissaires aux comptes

L'Assemblée générale des actionnaires désigne un ou plusieurs Commissaires aux comptes titulaires et un ou plusieurs Commissaires suppléants, dans les conditions prévues par la loi.

Lors de l'Assemblée générale du 26 mai 2008, le mandat de PWC a été renouvelé pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée générale qui statuera sur

les comptes de l'exercice 2013. Le nouveau représentant est Monsieur Jean-Baptiste DESCHRYVER.

Lors de l'Assemblée générale du 26 mai 2008, Monsieur Pierre COLL, expert comptable et commissaire aux comptes, a été remplacé par Monsieur Etienne BORIS, nommé pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013.

Article 20 - Contrôleur spécifique

Le Directeur général nomme, dans les conditions prévues par la législation ainsi que par la réglementation applicables aux sociétés de crédit foncier et après avoir recueilli l'avis du Conseil d'administration, un Contrôleur spécifique et un Contrôleur spécifique suppléant.

Le Contrôleur spécifique et, le cas échéant, le Contrôleur spécifique suppléant, assurent les fonctions qui leur sont dévolues par la législation relative aux sociétés de crédit foncier.

Titre V : Assemblées générales

Article 21 - Assemblées générales

Les Assemblées générales des actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Chaque année, il doit être réuni, dans les cinq mois de la clôture de l'exercice, une Assemblée générale ordinaire.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut participer personnellement, ou par mandataire, aux Assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, sous la forme d'une inscription nominative à son nom dans les comptes de la Société cinq jours avant la date de réunion de l'Assemblée.

Il peut également voter par correspondance dans les conditions prévues par la loi.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil

d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée désigne elle-même son Président.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les procès-verbaux d'Assemblée sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

Article 22 - Délibérations des assemblées générales

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires statuant dans les conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions qui les régissent respectivement, exercent les pouvoirs qui leur sont attribués par la loi.

Titre VI : Comptes annuels - Affectation des résultats

Article 23 - Exercice social

L'année sociale commence le 1^{er} Janvier et finit le 31 Décembre.

Le Conseil d'administration est autorisé à modifier la date de clôture de l'exercice s'il le juge utile aux intérêts de la Société.

Par exception, le premier exercice social commencera à compter de la date d'immatriculation et se clôturera le 31 décembre 1998.

Article 24 - Affectation des résultats

S'il résulte des comptes de l'exercice, tels qu'il sont approuvés par l'Assemblée générale, l'existence d'un bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi, l'Assemblée générale décide de l'inscrire à un ou plusieurs postes de réserves dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

Après avoir constaté l'existence de réserves dont elle a la disposition, l'Assemblée générale peut décider la distribution de sommes prélevées sur ces réserves. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les dispositions ci-dessus s'entendent sous réserve de la création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

L'Assemblée a, en outre, la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en numéraire ou en actions.

Titre VII : Dissolution - liquidation - contestations

Article 25 - Dissolution et liquidation

À l'expiration de la Société ou en cas de dissolution anticipée, l'Assemblée générale règle le mode de liquidation et nomme un ou plusieurs liquidateurs dont elle détermine les pouvoirs et qui exercent leurs fonctions conformément à la loi.

Article 26 - Contestations

Toutes les contestations qui pourraient s'élever pendant la durée de la Société ou de sa liquidation, soit entre les actionnaires, les administrateurs et la Société, soit entre les actionnaires eux-mêmes, relativement aux affaires sociales, seront jugées conformément à la loi et soumises à la juridiction des tribunaux compétents.

Informations générales

Personne responsable de l'information financière

Monsieur Thierry DUFOUR
Président-directeur général

Compagnie de Financement Foncier
Adresse : 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont
Téléphone : 01 57 44 92 12
Télécopie : 01 57 44 92 88

Attestation du responsable du document de référence

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables

et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et les informations qui relèvent du rapport de gestion figurant en section B présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

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

Fait à Charenton-le-Pont, le 31 mars 2009

Le Président-directeur général de la Compagnie de Financement Foncier
Thierry DUFOUR

Perspectives de la Compagnie de Financement Foncier

Événement récent

La société n'a enregistré aucun événement récent intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.

Tendances

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

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

Contrôle

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

Changement significatif

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Compagnie n'est survenu entre le 27 mars 2009, date d'arrêté des comptes par le Conseil

d'administration et la date de dépôt de ce document de référence.

Informations complémentaires

- › Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, de chacun des membres du Conseil d'administration, à l'égard de la Compagnie de Financement Foncier, et ses intérêts privés et/ou autres devoirs ;
- › Au 31 décembre 2008, il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige (procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage) susceptible d'avoir ou d'avoir eu une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de la Compagnie de Financement Foncier ;
- › La Compagnie de Financement Foncier inscrit son action et le fonctionnement de ses organes sociaux dans le cadre des pratiques de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

Responsables du contrôle des comptes

Titulaires

KPMG Audit - Département de KPMG SA

Représenté par Messieurs Philippe SAINT-PIERRE et Rémy TABUTEAU

Adresse : 1, cours Valmy - 92 923 La Défense cedex - 775 726 417 RCS Paris

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles

Début du mandat : 25 mai 2005

Durée du mandat : six exercices

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010

PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par Monsieur Jean-Baptiste DESCHRYVER

Adresse : 63, rue de Villiers - 92 200 Neuilly-sur-Seine - 302 474 572 RCS Paris

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles

Début du mandat : 26 mai 2008.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

*Suppléants***Madame Marie-Christine FERRON-JOLYS**

Adresse : 1, cours Valmy - 92 923 La Défense cedex

Début du mandat : 25 mai 2005

Durée du mandat : six exercices

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Monsieur Étienne BORIS

Adresse : 63, rue de Villiers - 92 200 Neuilly-sur-Seine

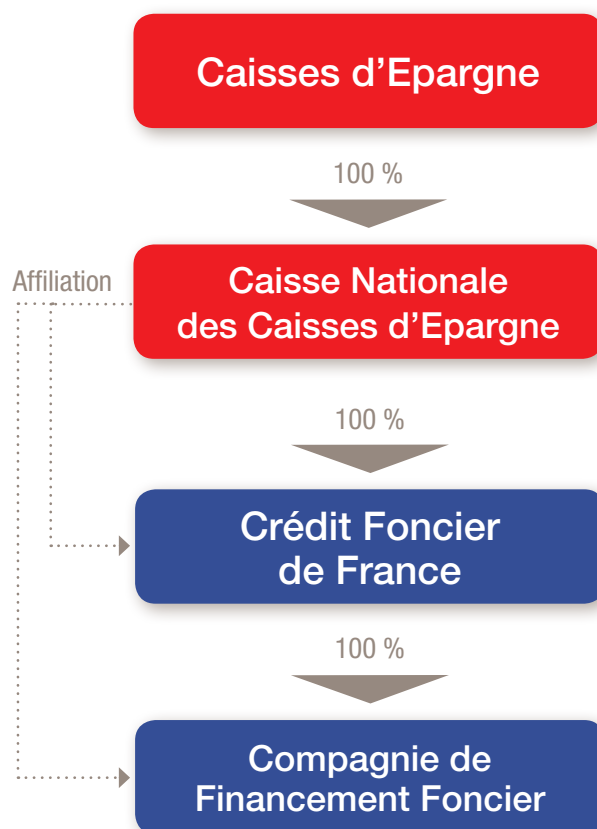
Début du mandat : 26 mai 2008.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat : à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Annexe : Focus sur la position de la Compagnie de Financement Foncier au sein du Groupe Caisse d'Epargne

Au 31 mars 2009



Au 31 décembre 2008, NEXITY détenait 23,4 % du Crédit Foncier de France ; la CNCE a racheté l'intégralité de cette participation le 29 janvier 2009.

Table de concordance AMF

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

	Rubriques	Page dans le présent rapport annuel	Page dans le document de référence AMF
1.	Personnes responsables		
1.1.	Personnes responsables des informations	187	FR 254
1.2.	Déclaration des personnes responsables	187 à 188	FR 254
2.	Contrôleurs légaux des comptes		
2.1.	Identification des Contrôleurs légaux	188 à 189	FR 256
2.2.	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	188 à 189	FR 256
3.	Informations financières sélectionnées		
3.1.	Informations financières	6 à 7	FR 6 à FR 8
3.2.	Informations financières pour les périodes intermédiaires	N/A	N/A
4.	Facteurs de risque	32 à 39 50 à 56 118 à 163	FR 40 à FR 47, FR 61 à FR 68, FR 154 à FR 215
5.	Informations concernant l'émetteur		
5.1.	Histoire et évolution de la Société		
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	175, 183	FR 234, FR 246
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	177	FR 237
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	176, 183	FR 235, FR 246
5.1.4.	Siège social et forme juridique de l'émetteur	175 à 177 182	FR 234 à FR 237, FR 244
5.1.5.	Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité	188	FR 255
5.2.	Investissements	N/A	N/A
6.	Aperçu des activités		
6.1.	Principales activités		
6.1.1.	Principales catégories de services fournis	3 à 5 22 à 29 42, 175	FR 3 à FR 5, FR 27 à FR 36, FR 50 à FR 51, FR 234
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A	N/A
6.2.	Principaux marchés	29 à 31 45 à 46	FR 36 à FR 39, FR 54 à FR 56
6.3.	Position concurrentielle	7, 30	FR 7, FR 37
7.	Organigramme		
7.1.	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur	189	FR 257
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe	179 à 180	FR 240 à FR 242
8.	Information sur les tendances		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	188	FR 255
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	188	FR 255
9.	Prévisions ou estimations du bénéfice	N/A	N/A



8

22

32

40

118



10.	Organes d'administration, de direction et de surveillance		
10.1.	Nom, adresse et fonction des membres des organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la Société	58 à 64 172 à 175	FR 71 à FR 80, FR 228 à FR 234
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts	188	FR 255
11.	Organes d'administration et de direction		
11.1.	Informations sur le Comité de l'audit	165 à 171	FR 218 à FR 226
	Nom des membres et résumé du mandat	166	FR 218
11.2.	Gouvernement d'entreprise	167 à 172	FR 220 à FR 227
12.	Principaux actionnaires		
12.1.	Détention, contrôle	179 à 180 189	FR 240 à FR 242, FR 257
12.2.	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle	N/A	N/A
13.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats		
13.1.	Informations financières historiques		
	Bilan	69	FR 85 à FR 86
	Hors-bilan	70	FR 87
	Compte de résultat	71	FR 88
	Tableau des flux de trésorerie	108 à 109	FR 144 à FR 145
	Méthodes comptables et notes explicatives	72 à 108	FR 89 à FR 143
	Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	111 à 112	FR 147 à FR 148
	Informations financières historiques :		Document de référence 2007 ^(*)
	Comptes sociaux	69 à 110	FR 85 à FR 146 ^(*)
	Rapport des Contrôleurs légaux	173	FR 230 à FR 231 ^(*)
13.2.	États financiers annuels consolidés	N/A	N/A
13.3.	Vérification des informations financières historiques annuelles		
13.3.1.	Rapport des Contrôleurs légaux	173	FR 230 à FR 231
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les Contrôleurs légaux	143 à 150 165 à 172	FR 188 à FR 197, FR 217 à FR 229
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	N/A	N/A
13.4.	Date des dernières informations financières		
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées		Document de référence 2007 ^(*)
13.5.	Informations financières intermédiaires et autres		
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés		Rapport semestriel (visa D.08-0233-A01)
13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice		Rapport semestriel (visa D.08-0233-A01)
13.6.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	188	FR 255
13.7.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale		
	Déclaration	188	FR 255
14.	Informations complémentaires		
14.1.	Capital social		

14.1.1.	Montant du capital souscrit	178 à 180 183	FR 239 à FR 242, FR 246
14.2.	Acte constitutif et statuts		
14.2.1.	Registre et objet social	175 à 180 180 à 187	FR 234 à FR 242, FR 242 à FR 253
15.	Contrats importants		
	Conventions réglementées	176 180 à 182	FR 235, FR 242 à FR 244
16.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts		
16.1	Rapport attribué à une personne intervenant en qualité d'expert	142 à 150	FR 187 à FR 197
16.2	Attestation	142	FR 187
17.	Documents accessibles au public		
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement	177, 192	FR 237, FR 261

⁽⁷⁾ En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, inclus dans le document de référence n° D. 08-0233 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 avril 2008, sont incorporés par référence dans le présent document.

Les chapitres du document de référence n° D.08-0233 non visés ci-dessus sont soit, sans objet, soit, couverts à un autre endroit du présent du document de référence.

Information requise par le rapport financier annuel	Page dans le présent rapport annuel	Page dans le document de référence AMF
Attestation du responsable du document	187 à 188	FR 254
Rapport de gestion	41 à 67	FR 48 à FR 83
Comptes annuels	68 à 110	FR 84 à FR 146
Rapport des Commissaires aux comptes	111 à 112	FR 147 à FR 148

Contacts

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

Information financière
Vincent MICHON
Tél. : +33 1 57 44 80 21

Les rapports annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont disponibles sur www.foncier.fr



Conception, création, réalisation :



Illustrations : Philippe Doro
Crédit photos : Stéphane Lavoué



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

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