



# Rapport annuel 2006

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE



**COMPAGNIE DE  
FINANCEMENT  
FONCIER**

FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

AAA / Aaa / AAA

# Sommaire

## **1 Profil**

- 1 Mission
- 2 Message du Président
- 4 Message de la Direction Générale
- 6 Chiffres Clés

## **9 Un historique au service de la collectivité**

- 10 Création
- 11 Loi du 25 juin 1999
- 14 Évolution du cadre législatif et réglementaire

## **17 La qualité des actifs**

- 18 Origine
- 21 Qualité
- 24 2006 : accélération à l'international

## **31 La sécurité**

- 32 Privilège juridique
- 32 Actifs par nature peu risqués
- 34 Gestion prudente et contrôles des régulateurs

## **39 Des engagements forts pour un AAA structuré**

- 40 Le choix de la notation structurée
- 41 Le management rigoureux des risques
- 43 Le respect d'un niveau de surdimensionnement élevé

## **47 Un émetteur de référence sur le marché des obligations sécurisées**

- 48 Un émetteur majeur du marché des obligations sécurisées
- 52 Succès de la signature auprès des investisseurs
- 53 Le marché des obligations sécurisées en 2006

## **57 Rapport financier**



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 9 mai 2007, conformément à l'article 212-13 de son Règlement Général et enregistré sous le numéro de dépôt D.07-0431. 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.

# Mission

## ■ Une structure dédiée, strictement encadrée par la loi

L'objet exclusif de la Compagnie de Financement Foncier a été défini par le Titre IV de la loi sur l'épargne et la sécurité financière du 25 juin 1999, depuis codifié sous les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier :

- consentir ou acquérir des prêts garantis assortis d'une hypothèque de premier rang, des prêts à des personnes publiques ou garantis totalement par celles-ci, des titres de créances émis par des fonds communs de créances, ainsi que des titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides pour être détenus comme valeurs de remplacement (articles L.515-14 à L.515-17) ;
- financer son activité par l'émission d'obligations foncières, bénéficiant du privilège (article L.515-19).

## ■ Une législation limitant les actifs éligibles

(Articles L.515-14 à L.515-18)

### Localisation géographique des actifs dans les grands pays industrialisés

Les actifs sous-jacents sont limités géographiquement à l'Espace économique européen, à la Suisse, aux États-Unis d'Amérique, au Canada et au Japon.

### Qualité des créances

Les prêts doivent bénéficier d'une hypothèque de premier rang, d'une sûreté immobilière équivalente ou d'une caution accordée par une banque ou assurance ne faisant pas partie du Groupe auquel appartient la société de crédit foncier, sous contrainte de quotité. Les créances des États, des collectivités territoriales ou des établissements publics sont également éligibles.

### Gestion des risques rigoureuse

La trésorerie de la Compagnie de Financement Foncier est plafonnée par décret. L'ensemble des emplois est, par ailleurs, soumis à des règles strictes (article L.515-20). Il doit être surdimensionné par rapport aux ressources privilégiées.

### Passifs bénéficiant d'un privilège de premier rang

Le privilège accordé aux obligations foncières émises par la Compagnie de Financement Foncier, ou à ses autres ressources privilégiées, est de premier rang (article L.515-19) : les dettes privilégiées sont payées à leur échéance contractuelle normale, par priorité à toutes les dettes tant en intérêt qu'en principal, jusqu'à leur remboursement total y compris en cas de redressement ou de liquidation judiciaire de la société.

L'investisseur est protégé par la non extension à la Compagnie de Financement Foncier des cas de redressement ou de liquidation judiciaire de ses actionnaires ou du gestionnaire des prêts : en cas de défaillance de sa maison mère, la procédure collective n'est pas étendue à sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier (articles L.515-25 à L.515-28).

### Une activité auditée et supervisée

Des contrôles particuliers sont effectués par le Contrôleur spécifique en matière de respect des dispositions légales d'éligibilité des actifs, de congruence en taux et liquidité, de valorisation des biens sous-jacents. (articles L.515-29 et L.515-30).

<sup>1</sup> Les textes figurant dans ce document sont tirés du Code monétaire et financier au 31 décembre 2006. Ces textes ont depuis été modifiés par l'Ordonnance 2007-571 du 19 avril 2007 relative aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement et aux sociétés de crédit foncier.

# Message

## DU PRÉSIDENT



François Drouin<sup>1</sup>

Président du Conseil d'Administration  
de la Compagnie de Financement Foncier  
Président du Directoire du Crédit Foncier

Née en 1999, adossée au Crédit Foncier de France créé il y a plus d'un siècle et demi, la jeune et solide Compagnie de Financement Foncier a, pour son septième exercice annuel, battu deux records absolus : une levée de capitaux exceptionnelle qui atteint 17,3 Md€ ainsi qu'une émission de maturité remarquablement longue, soit 50 ans.

La Compagnie de Financement Foncier confirme son statut d'acteur financier au modèle particulièrement original, fondé sur une vision à long terme du développement économique et financier.

Aussi stable que soit ce modèle, il n'en est pas moins capable d'adaptation et de réactivité. Ainsi par exemple, la Compagnie a su comprendre le rôle croissant qu'allaient être amenées à jouer les collectivités locales dans le développement de nos sociétés modernes. Elle a su devancer ce mouvement et a aujourd'hui une longueur d'avance en matière d'accompagnement financier long terme des collectivités locales en France, en Europe et dans le monde.

La Compagnie de Financement Foncier a fait également le choix citoyen de développer ses compétences au service des secteurs de la santé ou de l'éducation. C'est par conviction qu'elle s'est engagée dans cette direction, notamment par l'émission de maturités à très long terme adaptées aux besoins très spécifiques de ces secteurs.

Enfin, la Compagnie de Financement Foncier soutient également l'émergence des partenariats public privé qui parviennent à rassembler, autour de projets structurants, l'État ou les collectivités territoriales, les entreprises chargées de la construction et de l'exploitation de l'infrastructure, et enfin les établissements financiers, incontournables dans le montage et l'arrangement de projets souvent complexes.

La Compagnie de Financement Foncier continuera d'apporter à tous ses clients l'expertise internationale que le marché lui reconnaît depuis déjà plusieurs années.

*François Drouin*

<sup>1</sup> François Drouin a été Président-Directeur Général de la Compagnie de Financement Foncier entre le 4 septembre 2006 et le 15 janvier 2007.

# Message

## DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

### Thierry Dufour :

La Compagnie de Financement Foncier a pour objectif prioritaire, au-delà de sa mission de refinancement de sa société mère et du Groupe Caisse d'Épargne, d'accroître sa participation au développement du secteur public notamment à l'international.

Pour atteindre son objectif, la Compagnie de Financement Foncier a su discerner l'importance des obligations foncières qui, en effet, représentent l'essentiel de ses ressources de financement. La dynamique actuelle des obligations foncières et le rôle d'acteur majeur qu'elles ont pris, tant sur les marchés internationaux que pour le financement des économies françaises et européennes, s'explique par deux grandes raisons. D'une part la qualité de leurs fondamentaux qui leur permettent de présenter des spreads parmi les meilleurs, et d'autre part des caractéristiques juridiques qui en font un placement défensif apprécié des investisseurs institutionnels internationaux, y compris les banques centrales. De plus, la mutualisation des risques liés aux volumes d'actifs, ainsi que les règles strictes imposées par le législateur, font des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier un véhicule de financement extrêmement sécurisé et attractif.

### Impact exemplaire des obligations foncières sur l'économie européenne

#### François Veverka :

La Compagnie de Financement Foncier a bien anticipé le développement international des émissions d'obligations foncières afin de mieux accompagner l'augmentation des prêts aux collectivités locales et des prêts hypothécaires pour l'accession à la propriété. Aussi elle est la principale société de crédit foncier qui, en rendant liquides ces actifs après les avoir sécurisés, a pu les réinjecter dans l'économie sans recours au secteur bancaire proprement dit, et sans création de monnaie. Ce mécanisme a permis l'arrivée dans l'économie française d'un flux financier international, pour l'essentiel européen.

### Allongement des maturités

#### Sandrine Guérin :

Actuellement, l'ensemble des actifs bénéficiant d'une garantie publique et les prêts du secteur aidé représentent 48,5 % du bilan de la Compagnie de Financement Foncier. La forte demande du logement social, des collectivités locales, du segment des partenariats public privé et autres projets d'infrastructures (transports en commun, réseaux ferrés, autoroutes, hôpitaux...), pousse à l'allongement des maturités jusqu'à 30 ou 40 ans, voire au-delà.

En février 2006, la Compagnie de Financement Foncier a lancé une émission d'obligations foncières à 50 ans, qui est la seule référence AAA en euros après l'Obligation Assimilable du Trésor français 2055. Cette émission, hautement symbolique, est une première dans l'histoire du marché des obligations sécurisées, aucune émission benchmark n'ayant jusque-là excédé une maturité de 20 ans. Le succès immédiat remporté démontre la confiance accordée par les marchés financiers internationaux à la Compagnie de Financement Foncier.



De gauche à droite :  
 François Veverka, Directeur Général  
 Thierry Dufour, Membre du Directoire du Crédit Foncier<sup>1</sup>  
 Sandrine Guérin, Directeur Général Délégué

## Émetteur leader international

### François Veverka :

Aujourd'hui, la Compagnie de Financement Foncier est le premier émetteur privé en France, et le premier émetteur d'obligations foncières. Elle est également le deuxième émetteur européen d'obligations sécurisées ainsi que le septième émetteur mondial, AAA hors émetteurs souverains, ce qui lui donne une place de choix tant dans l'économie française et européenne que sur les marchés internationaux. Au 31 décembre 2006, l'encours des obligations foncières émises par la Compagnie de Financement Foncier depuis sa création en 1999 s'établit à 74,2 Md€.

## Repères pour 2007

### Thierry Dufour :

Pour 2007, la Compagnie de Financement Foncier s'est assigné pour but d'une part de refinancer le Crédit Foncier sur ses activités de prêteur hypothécaire en France et d'autre part de participer au financement des encours Grands Comptes du Secteur Public France en appui des Caisses d'Épargne. Par ailleurs, la Compagnie de Financement Foncier réalisera en 2007 le financement d'au moins 9 Md€ de créances internationales à la fois sur le secteur hypothécaire résidentiel et sur le secteur public. Pour financer ces opérations, la Compagnie de Financement Foncier lancera des obligations foncières pour plus de 23 Md€.

### Sandrine Guérin :

En vue de réaliser ces objectifs ambitieux, le Crédit Foncier de France, dans le cadre d'un système de conventions liant les deux établissements, est chargé de leur mise en œuvre opérationnelle. Le Crédit Foncier de France a ainsi organisé le renforcement de ses équipes de production sur le secteur public, tant national qu'international, de ses équipes spécialisées dans les produits financiers innovants et créateurs de valeur pour le Groupe en général et la Compagnie de Financement Foncier en particulier, et bien entendu de son équipe chargée des émissions d'obligations foncières.

<sup>1</sup> Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier et Directeur Général de celle-ci jusqu'au 4 septembre 2006, Thierry Dufour est membre du Directoire du Crédit Foncier de France depuis le 28 juin 2006. À compter du 15 janvier 2007, François Veverka assume la fonction de Directeur Général de la Compagnie de Financement Foncier.

# Chiffres Clés

## Caractéristiques de l'émetteur

**Émetteur :** \_\_\_\_\_ Compagnie de Financement Foncier

**Maison mère :** \_\_\_\_\_ Crédit Foncier de France (100 %), filiale de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne, organe central du Groupe Caisse d'Épargne

**Type d'obligations émises :** \_\_\_\_\_ Obligations foncières

**Programmes d'émissions :** \_\_\_\_\_ EMTN & AMTN

**Taille des programmes :** \_\_\_\_\_ EMTN : 75 Md€  
AMTN : 5 Md\$ AUD (environ 3 Md€)

| Notations         | Note long terme | Perspective |
|-------------------|-----------------|-------------|
| FitchRatings      | AAA             | Stable      |
| Moody's           | Aaa             | Stable      |
| Standard & Poor's | AAA             | Stable      |

**Origination :** \_\_\_\_\_ Crédit Foncier de France  
Caisses d'Épargne  
Caisse Nationale des Caisses d'Épargne  
IXIS

Compagnie de Financement Foncier

**Servicing :** \_\_\_\_\_ Crédit Foncier de France

## Bilan économique simplifié au 31 décembre 2006

(issu de l'état réglementaire 4001-1 non audité par les commissaires aux comptes)

| Actif                                                         | En Md€       | % Bilan       | Passif                               | En Md€       | % Bilan       |
|---------------------------------------------------------------|--------------|---------------|--------------------------------------|--------------|---------------|
| <b>PRÊTS GARANTIS</b>                                         | <b>31,67</b> | <b>44,8 %</b> | <b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES</b>       | <b>64,56</b> | <b>91,3 %</b> |
| Prêts hypothécaires du secteur aidé                           | 2,14         | 3,0 %         | Obligations foncières                | 61,68        | 87,3 %        |
| Prêts garantis par l'État (ex-garantie FGAS)                  | 6,60         | 9,3 %         | Autres ressources privilégiées       | 2,88         | 4,1 %         |
| Autres prêts hypothécaires                                    | 8,41         | 11,9 %        | <b>RESSOURCES NON PRIVILÉGIÉES</b>   | <b>6,13</b>  | <b>8,7 %</b>  |
| Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles | 13,40        | 19,0 %        | Dettes chirographaires               | 2,32         | 3,3 %         |
| Autres prêts garantis                                         | 1,11         | 1,6 %         | Dettes subordonnées et assimilées    | 3,28         | 4,6 %         |
| <b>PRÊTS À DES PERSONNES PUBLIQUES</b>                        | <b>23,64</b> | <b>33,4 %</b> | Capitaux propres, provisions et FRBG | 0,53         | 0,7 %         |
| Prêts publics du secteur aidé                                 | 0,37         | 0,5 %         |                                      |              |               |
| Autres prêts publics                                          | 8,90         | 12,6 %        |                                      |              |               |
| Titres d'entités publiques                                    | 8,43         | 11,9 %        |                                      |              |               |
| Parts de titrisation de créances publiques                    | 5,94         | 8,4 %         |                                      |              |               |
| <b>AUTRES ACTIFS</b>                                          | <b>3,20</b>  | <b>4,5 %</b>  |                                      |              |               |
| <b>VALEURS DE REMPLACEMENT</b>                                | <b>12,18</b> | <b>17,2 %</b> |                                      |              |               |
| <b>TOTAL ACTIF</b>                                            | <b>70,69</b> | <b>100 %</b>  | <b>TOTAL PASSIF</b>                  | <b>70,69</b> | <b>100 %</b>  |

La Compagnie détient 18,3 millions de prêts hypothécaires dont 8,7 Md€ bénéficient de garanties directes ou indirectes de l'État français et 1,9 Md€ bénéficie de garanties indirectes d'État AAA de l'Espace économique européen.

## Indicateurs et performances

**62,3 M€**

Résultat net

**108,5 %**

Ratio de surdimensionnement

**49,5 %**

Quotité moyenne des créances hypothécaires

## Passif privilégié au 31 décembre 2006

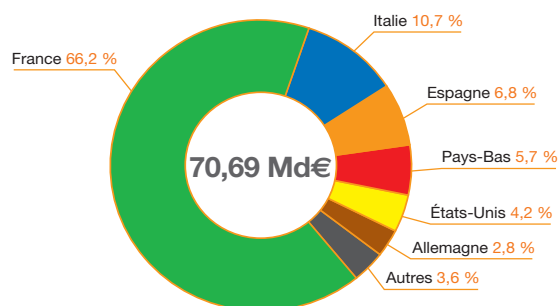
Obligations foncières émises en 2006 : 17,3 Md€,

Passif privilégié 64,6 Md€ dont 61,7 Md€ d'obligations foncières

Positionnement : 1<sup>er</sup> émetteur d'obligations foncières

## Répartition géographique des actifs au 31 décembre 2006

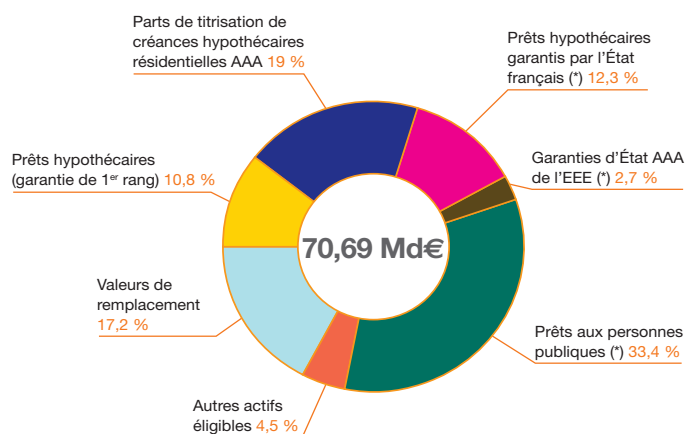
Par l'intensification de sa stratégie de développement à l'international la Compagnie de Financement Foncier dispose d'une base diversifiée d'actifs.



## Actifs éligibles au 31 décembre 2006

|                                                                   | En Md€       | %            |
|-------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| PRÊTS HYPOTHÉCAIRES (garantie de 1 <sup>er</sup> rang)            | 7,63         | 10,8 %       |
| PARTS DE TITRISATION DE CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES RÉSIDENTIELLES AAA | 13,40        | 19,0 %       |
| PRÊTS HYPOTHÉCAIRES BÉNÉFICIAIRE D'UNE GARANTIE D'ÉTAT AAA        | 10,63        | 15,0 %       |
| FGAS                                                              | 6,60         | 9,3 %        |
| Secteur aidé                                                      | 2,14         | 3,0 %        |
| Garantie d'État AAA de l'Espace économique européen               | 1,89         | 2,7 %        |
| PRÊTS AUX PERSONNES PUBLIQUES                                     | 23,64        | 33,4 %       |
| AUTRES ACTIFS ÉLIGIBLES                                           | 3,20         | 4,5 %        |
| VALEURS DE REMPLACEMENT (meilleures notations court terme)        | 12,18        | 17,2 %       |
| <b>TOTAL</b>                                                      | <b>70,69</b> | <b>100 %</b> |

## Composition de l'actif au 31 décembre 2006



(\*) Créances sur le secteur public.

En considérant les garanties publiques 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 représentent 34,3 Md€ au 31 décembre 2006, soit 48,5 % du bilan.



# Un historique

## AU SERVICE DE LA COLLECTIVITÉ

Forte de son ancrage au sein du Crédit Foncier, émetteur d'obligations foncières depuis 1852, la Compagnie de Financement Foncier poursuit son développement tant au service du financement du logement que du financement des États et des collectivités locales.

La Compagnie de Financement Foncier est aujourd'hui un intervenant majeur du marché des obligations sécurisées. Grâce au dynamisme de son activité et à sa solide expertise, elle est devenue :

- le premier émetteur privé en France ;
- l'un des premiers émetteurs mondiaux.

# Un historique

## AU SERVICE DE LA COLLECTIVITÉ

Lorsque les sociétés de crédit foncier se constituent en France, au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle, elles sont l'aboutissement d'une longue histoire issue de différentes expérimentations bancaires et d'efforts de nombreuses personnalités.

Les milieux économiques et politiques vont s'inspirer de la Pologne, et surtout de l'Allemagne, où existent dès la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle des sociétés de crédit foncier. Dans les provinces de Prusse, notamment en Silésie, les premières sociétés de crédit foncier se constituent vers 1770 afin de réunir les capitaux nécessaires au développement de l'agriculture.

Selon les régions, les sociétés de crédit foncier ont alors des finalités différentes : ce sont soit des associations d'emprunteurs instituant un système de garantie collective, soit des associations de prêteurs auxquelles elles assurent la rémunération de leurs interventions. Mais, au-delà des spécificités propres à chacune de ces sociétés, des mécanismes nouveaux et communs sont institués.



Ces sociétés émettent alors des *lettres de gages*, ou obligations, pour se procurer les capitaux nécessaires au financement des crédits consentis sur hypothèque. Le principe du remboursement des échéances par amortissement se généralise également : chaque échéance comprend la somme correspondant au paiement des intérêts, ainsi qu'une fraction destinée à amortir le capital.

Émission d'obligations, prêts consentis sur hypothèques, amortissement du capital, certains de ces mécanismes ont déjà été expérimentés en France dès le XVIII<sup>e</sup> siècle, mais leur organisation cohérente en Allemagne au sein des sociétés de crédit foncier retient l'attention des observateurs français.

Louis WOLOWSKI, un des « pères fondateurs » des sociétés de crédit foncier en 1852.

## Création

Sous l'impulsion de Louis WOLOWSKI et d'Adolphe DAILLY, les pouvoirs publics prennent l'initiative de la création du Crédit Foncier de France. Dès 1852, son statut particulier de société de crédit foncier se caractérise par un mécanisme de prêts hypothécaires amortissables à long terme adossés à un financement obligataire.

Le Crédit Foncier dispose également, en cas de non-paiement de la dette, de moyens d'exécution spécifiques et dérogatoires au droit commun, procédure exceptionnelle de nature à renforcer la sécurité des créanciers hypothécaires vis-à-vis des débiteurs défaillants. Cet avantage particulier repose sur le principe d'affectation des créances, par privilège au paiement des emprunts. Aussi, l'encours des prêts statutaires devait toujours être au moins égal à celui des financements garantis.

## Les créances territoriales

À partir de 1860, les émissions d'obligations foncières sont complétées par celles d'obligations communales. Ces titres élargissent les attributions du Crédit Foncier au financement des collectivités locales.

Cette nouvelle possibilité coïncide avec les travaux d'équipements et d'aménagements urbains du Second Empire, le baron HAUSSMANN avec ses grands travaux renouvelle alors la conception de l'immobilier et de l'urbanisme à Paris. La montée en puissance du Crédit Foncier sur le secteur public local se confirme durant les décennies suivantes avec l'augmentation des besoins en investissements locaux, notamment avec le programme de construction des écoles sous l'impulsion de Jules FERRY. Entre 1860 et la Seconde Guerre mondiale, le Crédit Foncier est le premier prêteur aux collectivités locales françaises.

## Les placements internationaux

Dès l'origine, l'importance des placements étrangers témoigne des nombreuses relations transfrontalières du Crédit Foncier.

Ainsi, le Gouverneur FREMY participera notamment à la création du Crédit Foncier des États-Unis en 1867, et en 1872 à la création de la Banque Hypothécaire d'Espagne.

Mais, c'est avec différents pays de la Méditerranée et du Levant, qui deviennent alors des lieux d'échanges commerciaux très actifs et recherchés, que l'engagement du Crédit Foncier est le plus important. Ainsi, à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle le Crédit Foncier intervient notamment auprès du Trésor turc et du Trésor égyptien.

## Les années 1950 et la construction de logements

Pour favoriser la reconstruction de l'après-guerre, l'État français met en place une politique active de logement à laquelle le Crédit Foncier est étroitement associé.

Aussi, à partir des années 1950, le Crédit Foncier se voit confier plusieurs missions d'intérêt public, au premier rang desquelles figurent le placement, le financement et la gestion des prêts aidés par l'État (Prêts d'Accession à la Propriété - PAP) dont il est le principal distributeur.



Obligation foncière-communale à lot de 1951.



Affiche commerciale de 1964 du Crédit Foncier, pour une émission au pair de 3 250 000 obligations foncières-communales de 200 FRF, 5 % à lot et primes, remboursables dans un délai maximum de 20 ans.

## Loi du 25 juin 1999

Jusqu'en 1999, seuls le Crédit Foncier de France et le Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine bénéficiaient du statut de *société de crédit foncier* et pouvaient émettre des obligations foncières conformément au décret de 1852.

Toutefois, les lois sur les faillites et les procédures collectives remettaient partiellement en cause la nature privilégiée des titres émis et ne leur permettaient pas d'être comparés avantageusement à la concurrence européenne. Il est alors apparu opportun aux pouvoirs publics d'instituer un nouveau régime juridique applicable aux sociétés de crédit foncier.

## Les enjeux de la loi du 25 juin 1999

L'objectif de la réforme est d'améliorer au plan macroéconomique les mécanismes et les coûts de financement du logement et des collectivités locales. La loi du 25 juin 1999 dote la France d'un système capable d'offrir :

- un produit permettant aux émetteurs de financer au meilleur coût des actifs à travers des obligations foncières qui présentent un niveau de risque inférieur à celui des obligations bancaires ;
- un produit hautement sécurisé et liquide assorti d'un rendement attractif pour les investisseurs car supérieur pour un risque comparable à celui des titres d'État.

La création le 23 juillet 1999 de la Compagnie de Financement Foncier et le transfert le 21 octobre 1999, par sa maison mère, des anciennes obligations foncières et des actifs éligibles à la Compagnie de Financement Foncier, mettent le Crédit Foncier en conformité avec la nouvelle loi.

## La mission exclusive des sociétés de crédit foncier

La réforme repose sur la création de sociétés de crédit foncier aux risques strictement encadrés. Obligatoirement gérées par un établissement de crédit, leur objet social est la production ou l'acquisition de prêts garantis et prêts aux personnes publiques financés par l'émission d'obligations foncières privilégiées.

Ainsi, les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit à statut spécifique défini par la « loi Épargne et Sécurité financière », agréés par le CECEI (Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement), placés sous l'autorité de la Commission bancaire et régis par la réglementation bancaire. Ces établissements sont notamment soumis au règlement 97-02 modifié.

L'objet exclusif (article L.515-13) des sociétés de crédit foncier est d'octroyer ou d'acquérir des actifs éligibles et de les financer par des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège, ou des ressources ne bénéficiant pas du privilège.

### Extraits du Code monétaire et financier

Sous-section 1 : Statut et objet

Article L.515-13

**I. - Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit**, agréés en qualité de société financière par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, qui ont pour objet exclusif :

- 1. De consentir ou d'acquérir des prêts garantis, des prêts à des personnes publiques et des titres et valeurs**, mentionnés aux articles L.515-14 à L.515-17 ;
- 2. Pour le financement de ces catégories de prêts ou de titres et valeurs, d'émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège** défini à l'article L.515-19 et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège. (...)

## Des actifs par nature peu risqués

Le bilan de la SCF est dédié à l'émission d'obligations foncières. L'actif de couverture exclut toute prise de participation (article L.515-17) et est composé de prêts hypothécaires de 1<sup>er</sup> rang avec une LTV (*loan to value*)<sup>1</sup> inférieure ou égale à 60 %<sup>2</sup>, de prêts ou équivalents au secteur public : collectivités locales et entités publiques. Les actifs sous-jacents doivent être valorisés annuellement dans une optique prudente excluant toute approche spéculative. Enfin, ces actifs constitués de créances à long terme et sans risques doivent provenir indifféremment de l'Espace économique européen, des États-Unis, du Canada, de la Suisse ou du Japon. L'activité de la Compagnie de Financement Foncier se caractérise donc par la réalisation d'opérations particulièrement sûres et transparentes.

- La loi et ses décrets d'application précisent les actifs éligibles (articles L.515-14 à L.515-18) ainsi que leur provenance géographique (Espace économique européen, la Suisse, les États-Unis d'Amérique, le Canada ou le Japon).
- Les prêts doivent bénéficier d'une hypothèque de premier rang ou d'une sûreté immobilière équivalente, ou d'une caution octroyée par une banque ou une compagnie d'assurances ne faisant pas partie du groupe auquel appartient la société de crédit foncier, sous contrainte de quotité (rapport entre la valeur du bien et le capital restant dû du prêt).
- Les prêts ou titres de créances émis ou garantis par des collectivités locales, établissements publics, sont éligibles.
- Les parts prioritaires de Fonds Communs de Créances ou titres équivalents sont également éligibles si l'actif sous-jacent est au moins à 90 % composé de prêts appartenant aux catégories précédemment définies, et bénéficiant des meilleures notations.
- La trésorerie est investie en titres et valeurs éligibles et est plafonnée par décret.

## Des passifs bénéficiant d'un privilège de premier rang

Le privilège légal fait l'objet de l'article L.515-19 du Code monétaire et financier. Ce texte souligne que :

- Les flux financiers à l'actif du bilan, le cas échéant après couverture d'instruments financiers, sont affectés en priorité au service des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège ;
- 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 ; les porteurs d'obligations foncières bénéficient d'un super privilège : ils sont payés en capital et en intérêts aux dates prévues contractuellement, par priorité sur tout autre créancier, y compris le Trésor public.

De plus, les articles L.515-25 à L.515-28 prévoient également que les investisseurs soient protégés par la non-extension à la Compagnie de Financement Foncier des cas de redressement ou de liquidation judiciaire de ses actionnaires ou du gestionnaire des prêts.

### Extraits du Code monétaire et financier

Sous-section 3 : Privilège des créances nées des opérations

*Article L.515-19*

Nonobstant toutes dispositions législatives contraires, et notamment celles du titre I<sup>er</sup> et du titre II du livre VI du Code de commerce :

1. Les sommes provenant de prêts ou créances assimilées, 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 judiciaire, ou de règlement amiable, 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.

Sous-section 5 : Redressement et liquidation judiciaires

*Article L.515-27*

Nonobstant toutes dispositions contraires, et notamment du titre II du livre VI du Code de commerce, 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.

Ainsi, toute l'évolution historique de la Compagnie de Financement Foncier est centrée sur la qualité des actifs de couverture permettant à tout investisseur dans ses obligations foncières de bénéficier d'une grande sécurité, notamment assurée par le privilège légal octroyant un droit préférentiel sur les actifs.

<sup>1</sup> Rapport entre le capital restant dû et la valeur du bien mis en garantie.

<sup>2</sup> Pour les prêts bénéficiant de la garantie du FGAS, la LTV peut être portée à 100 %.

# Évolution du cadre législatif et réglementaire

Les obligations sécurisées sont devenues un élément essentiel de l'intermédiation financière en Europe et assurent aux intervenants du marché hypothécaire et du secteur public un accès très performant au marché des capitaux. L'**article 22 (4) de la Directive 1985/611 (OPCVM)**<sup>1</sup> définit le cadre juridique très large des émetteurs de « covered bonds » dont les sociétés de crédit foncier sont la représentation en France. Elle indique notamment les caractéristiques minimales qui justifient le traitement privilégié des « covered bonds » au sein de la réglementation financière européenne :

- les obligations sécurisées doivent être émises par des institutions de crédit européennes ;
- ces institutions doivent faire l'objet d'une supervision prudentielle spécifique ;
- le « pool » d'actifs doit assurer la couverture du passif privilégié à l'aide d'un ratio de surdimensionnement ;
- les détenteurs d'obligations bénéficient d'un privilège en cas de faillite de l'émetteur.

Les obligations sécurisées dont les caractéristiques sont conformes à ces exigences sont considérées comme particulièrement sûres. La sécurité offerte par ces titres justifie un allègement des règles prudentielles pour les investisseurs.

En France, l'article 22 (4) de la Directive 85/611 a été transposé à l'article 4 du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989 modifié par le décret n° 99-1217 du 30 décembre 1999 et par le décret n° 2000-664 du 17 juillet 2000. Cet article instaure une dérogation à la réglementation applicable aux OPCVM en prévoyant la possibilité de détenir jusqu'à 25 % de leurs actifs en titres d'un même émetteur si ces titres sont des obligations foncières émises uniquement par des sociétés de crédit foncier (telles que définies à l'article L.515-13 du Code monétaire et financier).

## Nouvelle Directive 2006/048 (CRD)

Le 7 juin 2006, la Directive européenne concernant l'adéquation des fonds propres (CRD) a officiellement été adoptée par le Conseil européen. Elle a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne le 30 juin 2006<sup>2</sup>.

Cette nouvelle Directive traite des exigences de fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit. Elle précise que les obligations sécurisées bénéficient de pondérations plus favorables seulement si elles satisfont aux exigences suivantes :

- Elles doivent être conformes aux exigences fixées par l'article 22 (4) de la Directive 85/611 (OPCVM) ;
- Les actifs de couverture, composés de produits hypothécaires ou de prêts au secteur public, à l'exception de la trésorerie, elle-même limitée, doivent disposer d'une qualité de crédit définie de manière spécifique ;
- Les prêts hypothécaires doivent répondre à certaines exigences pour la valorisation et le suivi des hypothèques ;
- Les bénéficiaires des prêts au secteur public doivent se situer dans l'Union européenne ou dans des pays de rating suffisant.

Le Conseil des ministres du 18 avril 2007 a validé le projet de transposition de la Directive européenne portant sur le ratio de solvabilité par voie d'ordonnance. Ce projet comprend la refonte de la loi sur les sociétés de crédit foncier et les obligations sécurisées (*covered bonds*).

<sup>1</sup> Directive 85/611/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives, concernant certains organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM).

<sup>2</sup> Directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et Directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.

<sup>3</sup> Directive 85/611, article 22(4).

## Transposition des Directives 2006/48 et 2006/49 en France

Conseil des ministres du 18 avril 2007

Solvabilité des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de crédit foncier

Le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie a présenté une ordonnance relative aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement et aux sociétés de crédit foncier.

Cette ordonnance, prise sur le fondement de la loi du 20 février 2007 relative à la Banque de France, transpose les Directives 2006/48/CE du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice et 2006/49/CE du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.

Elle vise principalement à mettre en place un nouveau ratio de solvabilité pour les banques, le ratio dénommé « Bâle 2 ».

Ce dispositif prudentiel a pour objectif de renforcer la solidité et la stabilité du système bancaire, notamment en assurant une meilleure prise en compte des risques réels auxquels les établissements sont exposés.

L'ordonnance introduit la possibilité pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de recourir à deux approches de mesure du risque pour évaluer le niveau minimum de fonds propres dont elles doivent disposer : l'approche standard, qui recourt aux évaluations des organismes externes d'évaluation de crédit, et l'approche dite « notations internes », qui utilise des modèles développés par les établissements eux-mêmes.

Elle permet à la Commission bancaire d'imposer aux établissements des exigences en fonds propres supérieures à celles découlant de la réglementation, lorsque ces exigences standards ne permettent pas de couvrir correctement le profil de risque des établissements concernés.

Elle prévoit les dispositions nécessaires à la coopération entre les superviseurs des différents États membres, afin d'améliorer la supervision des groupes bancaires européens.

Enfin, elle modernise le régime des obligations foncières afin de conserver toute son attractivité à la place de Paris. Outre la refonte des conditions d'éligibilité des créances à l'actif des sociétés de crédit foncier, l'ordonnance prévoit notamment la suppression de la contrainte de classement en titre d'investissement des titres émis par des personnes publiques comptabilisés à l'actif des sociétés de crédit foncier ainsi que de l'obligation d'un apport personnel minimal pour les crédits cautionnés.

Source : [www.premier-ministre.gouv.fr](http://www.premier-ministre.gouv.fr)

## ■ Suppression de la pondération uniforme de 10 %

Pour le calcul du ratio de solvabilité européen, les obligations sécurisées qui satisfont aux exigences de la législation européenne portant coordination des OPCVM<sup>3</sup> bénéficient, pour des investisseurs de l'Union européenne, d'une pondération du risque égale à 10 %. Dans le cadre de la nouvelle Directive CRD, les banques pourront pour déterminer leur consommation de fonds propres choisir entre une approche standardisée basée sur des notations externes, ou une approche fondée sur une notation interne (approche IRB).

Pour les obligations sécurisées, le traitement standard sera toujours de 10 %, et pour l'IRB méthode « fondation », la perte en cas de défaut (LGD, *Loss Given Default*) sera de 11,25 %, soit un niveau très favorable, et la probabilité de défaut (PD, *Probability of Default*) dépendra de la notation de l'émetteur.

En raison des différentes alternatives offertes par la nouvelle Directive CRD, il est difficile d'évaluer avec précision les changements des pondérations du risque et leur impact sur le marché des obligations sécurisées. **Ainsi, alors que l'article 22 (4) de la Directive 85/611 ne fournissait qu'un cadre général aux obligations sécurisées, la Directive concernant l'adéquation des fonds propres (CRD) est beaucoup plus précise constituant de facto une nouvelle définition des *covered bonds*. On peut noter que la Directive est très proche de la loi du 25 juin 1999 sur les sociétés de crédit foncier.**

Les modifications législatives et réglementaires concernant les obligations sécurisées ont été transposées lors du Conseil des ministres du 18 avril 2007.



# La qualité

## DES ACTIFS

La Compagnie de Financement Foncier est la société de crédit foncier du Crédit Foncier de France et du Groupe Caisse d'Épargne. Elle a vocation à être l'instrument privilégié du financement des actifs éligibles du Groupe.

La Compagnie de Financement Foncier doit respecter un ensemble de règles d'acquisition des actifs qu'elle finance par des obligations foncières :

- les actifs doivent être éligibles (l'éligibilité est définie dans les articles du Code monétaire et financier L.515-14 à L.515-18) ;
- leur acquisition est soumise au respect de règles contractuelles supplémentaires que la Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à respecter, notamment vis-à-vis des agences de notation ;
- les actifs achetés doivent être peu risqués et permettre d'assurer la rentabilité de la Compagnie de Financement Foncier.

# La qualité

## DES ACTIFS

### Origine

En conformité avec la loi de juin 1999, le Crédit Foncier de France a créé le 23 juillet 1999 la Compagnie de Financement Foncier. Il lui a alors transféré la partie éligible de son bilan.

Depuis lors, la Compagnie de Financement Foncier acquiert une partie de ses actifs éligibles auprès du Crédit Foncier et du Groupe Caisse d'Épargne. Ceux-ci sont composés de prêts hypothécaires destinés aux particuliers et de prêts aux collectivités locales ou du secteur public français et international.

D'autres actifs éligibles sont produits ou acquis sur le marché depuis 1999, comme les parts seniors de titrisations de prêts hypothécaires (Fonds Communs de Créances ou équivalent pour les titrisations étrangères) et des créances du secteur public français et international.

Les types de créances sont choisis par la Compagnie de Financement Foncier, conformément aux règles strictes imposées par la loi et le régulateur bancaire.

L'harmonisation européenne en matière de garantie hypothécaire, l'accélération des échanges intracommunautaires, l'internationalisation des marchés financiers sont autant d'opportunités et de raisons qui amènent la Compagnie de Financement Foncier à étendre ses activités en Europe et à l'international. En 2006, la Compagnie de Financement Foncier a ainsi intensifié sa stratégie de développement hors de France, notamment auprès des collectivités locales.

**Tout au long de l'exercice 2006, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi la croissance de son activité avec une production totale de 16,9 Md€ constituée de garantie immobilière de premier rang pour 7,1 Md€ et de garantie publique pour 9,8 Md€. Par ailleurs, la stratégie de développement international est marquée par l'acquisition de près de 10 Md€ d'encours hors de France, principalement en Italie, en Espagne et aux États-Unis.**

## Extraits du Code monétaire et financier

Sous-section 2 : Opérations

*Article L.515-14*

**I. -** Les prêts garantis sont des prêts assortis :

1. D'une hypothèque de premier rang ou d'une sûreté immobilière conférant une garantie au moins équivalente ;
2. Ou, dans des limites et des conditions déterminées par décret en Conseil d'État, imposant notamment un apport personnel minimal de l'emprunteur et le respect d'une quotité de la valeur du bien financé et sous réserve que le prêt garanti soit exclusivement affecté au financement d'un bien immobilier, d'un cautionnement d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance n'entrant pas dans le périmètre de consolidation défini à l'article L.233-16 du Code de commerce dont relève la société de crédit foncier. (...)

*Article L.515-15*

Les prêts aux personnes publiques sont des prêts accordés aux États, aux collectivités territoriales ou à leurs groupements et aux établissements publics de l'Espace économique européen, de Suisse, des États-Unis d'Amérique, du Canada ou du Japon, ou totalement garantis par un ou plusieurs de ces États ou collectivités territoriales ou groupements de celles-ci. Sont assimilés aux prêts aux personnes publiques les titres de créances émis par les États, les collectivités territoriales ou leurs groupements et les établissements publics de l'Espace économique européen, de Suisse, des États-Unis d'Amérique, du Canada ou du Japon, ou totalement garantis par un ou plusieurs de ces États ou collectivités territoriales ou groupements de celles-ci. Ces titres doivent être acquis avec une intention de conservation durable jusqu'à leur échéance et, en conséquence, être traités sur le plan comptable conformément à un règlement du comité de la réglementation comptable. (...)

*Article L.515-17*

Les sociétés de crédit foncier ne peuvent détenir de participations.

Un décret en Conseil d'État détermine les conditions dans lesquelles des titres et valeurs, parmi lesquels les obligations foncières émises par d'autres sociétés de crédit foncier, sont suffisamment sûrs et liquides pour être détenus comme valeurs de remplacement par les sociétés de crédit foncier. Ce décret fixe la part maximale que ces valeurs de remplacement peuvent représenter dans l'actif de ces sociétés.

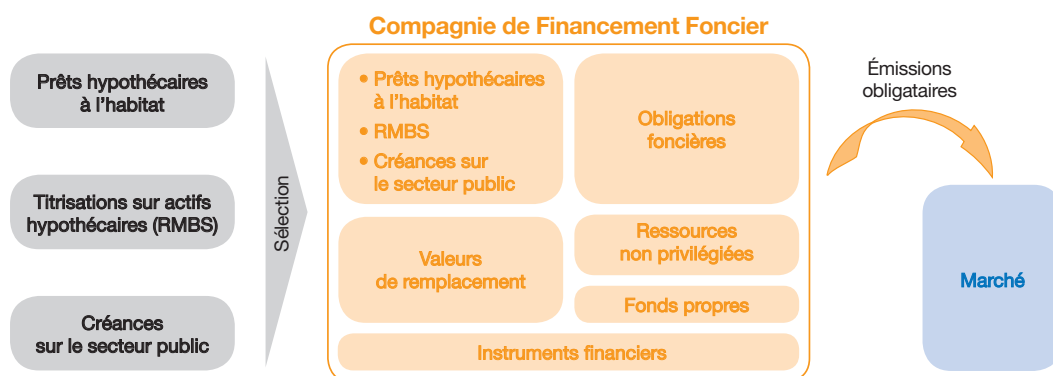
## Description du processus de sélection des actifs

Le principe de fonctionnement de la Compagnie de Financement Foncier repose d'une part sur l'acquisition de créances et la production de créances et, d'autre part, sur leur financement par l'émission d'obligations foncières.

Tous les actifs sont sélectionnés avant d'être achetés ou produits par la Compagnie de Financement Foncier.

En termes de gestion l'actif, assis sur des garanties de première qualité, doit être strictement supérieur au passif privilégié, moyennant des pondérations différenciées. Ainsi, les prêts et assimilés – répondant pour les prêts hypothécaires aux normes de quotité de 60 % – sont pondérés à 100 % quand les valeurs de remplacement le sont à 95 %. Cette règle s'applique globalement. Il n'existe donc pas de lien direct entre une obligation et un élément particulier de l'actif.

La Compagnie de Financement Foncier se couvre contre les risques de taux et de change, en transformant les actifs achetés ou produits en euros à taux variables, et les passifs émis en euros à taux variable.



**L'ensemble du processus concernant l'acquisition de ces créances s'effectue dans un environnement de contrôle et de vérification permanents :** ces encours font l'objet d'analyses régulières, externes (Contrôleur spécifique et agences de notation) et internes (contrôles internes du Crédit Foncier de France et de la CNCE).

Pour sélectionner ses actifs, la Compagnie de Financement Foncier a développé un savoir-faire spécifique en capitalisant sur l'expertise des équipes du Crédit Foncier :

- **les prêts au secteur public** bénéficiant d'une notation interne sont autorisés en fonction du niveau de celle-ci ;
- **les titres** doivent bénéficier d'au moins une notation externe et sont autorisés par le Comité des Engagements ;
- dans un premier temps, **les prêts hypothécaires** sont octroyés par le Crédit Foncier de France dans le souci d'une maîtrise des risques et d'une rentabilité des fonds propres affectés. Dans cet objectif, le Groupe a développé des outils d'aide à la décision visant à faire la synthèse entre les diagnostics sur la solvabilité de l'emprunteur, la garantie immobilière et la prise en compte des statistiques établies à partir des historiques d'impayés. Seuls les crédits bénéficiant des meilleurs résultats lors de cette analyse sont autorisés et mis en force par le Groupe. Dans un deuxième temps, la Compagnie de Financement Foncier sélectionne les prêts qu'elle souhaite acquérir. Seuls les prêts présentant une faible probabilité de défaut sont retenus.

Dans le cadre de ce modèle économique, la Compagnie de Financement Foncier assure une rentabilité récurrente de son activité : le prix de marché auquel elle acquiert ces actifs tient compte du coût des ressources, des probabilités de défaut et de pertes, des frais de gestion du crédit et d'un objectif de rentabilité.

Ainsi, la Compagnie de Financement Foncier exerce pleinement son rôle de société de crédit foncier du groupe Crédit Foncier et du Groupe Caisse d'Épargne. Elle est un acteur de référence du financement d'une part des prêts au secteur public et d'autre part des encours de prêts hypothécaires, pour le compte de son Groupe.

## Qualité

Les actifs de la Compagnie de Financement Foncier disposent principalement :

- soit d'une garantie d'État ou de collectivité locale (article L.515-15) ;
- soit d'une hypothèque de premier rang (article L.515-14).

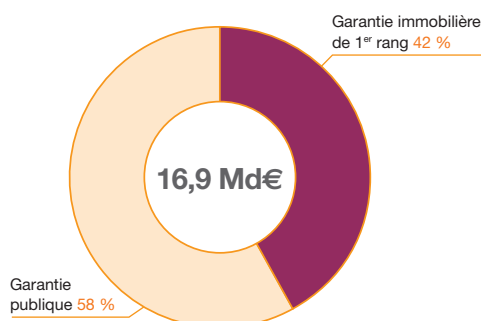
**Les prêts consentis au secteur public ou bénéficiant de garanties publiques directes ou indirectes représentent 48,5 % du total de bilan** de la Compagnie de Financement Foncier. Sur l'exercice 2006, l'accroissement significatif de 7,3 Md€ de ces actifs dans le bilan traduit notamment le développement des financements publics internationaux.

Les prêts garantis purement hypothécaires, ne bénéficiant pas d'une garantie publique, représentent 7,6 Md€, soit 10,8 % du total de bilan et les parts seniors de titrisations hypothécaires, bénéficiant de la meilleure note, représentent 13,4 Md€, soit 19 % du total des actifs de la Compagnie de Financement Foncier. Elles sont représentatives de droits sur plus de 1 million de créances achetées en Europe.

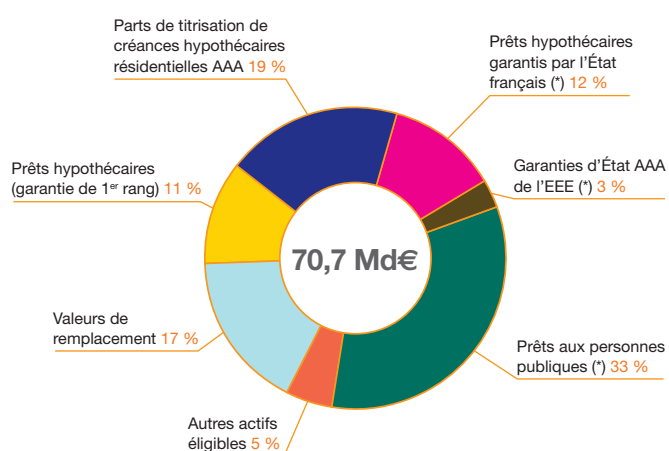
**La quotité moyenne des prêts hypothécaires au 31 décembre 2006 (rapport entre le capital restant dû du prêt et la valeur du bien financé) est de 49,5 %.**

Les valeurs de remplacement (17,2 % du bilan) sont, pour l'essentiel, des prêts interbancaires à court terme (inférieurs à 6 mois) répondant à des critères leur assurant à la fois une prise de risque de crédit minimale et une très forte liquidité.

### Production 2006



### Composition de l'actif au 31 décembre 2006



(\*) Créances sur le secteur public.

## Un bilan composé d'actifs de première qualité

En considérant les garanties publiques accordées à certains encours de prêts bénéficiant également de sûreté immobilière, notamment les prêts garantis par le FGAS, les actifs sécurisés par une garantie publique représentent 34,3 Md€ au 31 décembre 2006 soit 48,5 % du bilan.

Parmi les prêts garantis détenus par la Compagnie de Financement Foncier, certains bénéficient également d'une garantie publique.

## Les garanties d'État

Jusqu'en 1995, le Crédit Foncier a bénéficié d'un quasi-monopole pour la distribution des prêts aidés (prêts PAP) transférés au bilan de la Compagnie sous l'intitulé secteur aidé. Ces prêts hypothécaires bénéficient de garanties de l'État français tant pour les risques de crédit que pour les risques de taux.

Depuis fin 2005, les prêts bénéficiant de la garantie du nouveau FGAS (qui s'est substitué à l'ancien système FGAS) bénéficient de la garantie directe de l'État français.

## Le nouveau Fonds de garantie de l'accession sociale

Les dispositions législatives du Code de la construction et de l'habitation régissant la garantie de l'État apportée, par le biais du Fonds de garantie de l'accession sociale (FGAS) en vigueur de 1993 à 2006, aux Prêts à l'accession sociale (PAS) et aux prêts à 0 % sous même condition de ressources, ont été modifiées par la loi de Finances pour 2007.

Un nouveau dispositif de garantie, appelé nouveau Fonds de garantie de l'accession sociale (nouveau FGAS), a succédé au système de garantie précédent, pour les prêts PAS et à 0 % consentis à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

L'objectif du nouveau FGAS est, comme auparavant, d'assurer aux emprunteurs modestes sous plafond de ressources un taux avantageux en réduisant le coût du risque facturé par le prêteur, en raison de la garantie de l'État apportée à chaque prêt éligible au dispositif.

Cette garantie de l'État ne s'exerce plus par le biais d'un fonds préconstitué en capital par des cotisations de l'État et des prêteurs mais par un engagement par signature de l'État de régler les sinistres relatifs aux prêts garantis, selon des modalités de prise en charge inchangées : couverture à parité, par l'État et le prêteur, des sinistres jusqu'à un taux de sinistralité de référence, prise en charge des sinistres à 100 % par l'État au-delà.

### La Compagnie de Financement Foncier respecte des règles strictes lors de l'acquisition de ses actifs :

- ils doivent être éligibles conformément aux articles du Code monétaire et financier (L.515-14 à L.515-18) et à la nouvelle réglementation européenne (CRD) ;
- leur acquisition est soumise aux règles contractuelles que la Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à respecter. Ces règles confortent l'appréciation au meilleur niveau des agences de notation (ces règles sont détaillées dans le chapitre concernant « Des engagements forts pour un AAA structuré ») ;
- enfin, les actifs acquis doivent être peu risqués et permettre d'assurer une rentabilité adéquate pour la Compagnie de Financement Foncier.

### Les prêts éligibles achetés au Crédit Foncier de France ou au Groupe Caisse d'Épargne sont composés de prêts hypothécaires destinés aux particuliers et de prêts aux collectivités locales ou au secteur public.

Les critères d'éligibilité confèrent au portefeuille une très bonne qualité en termes de signature ou de garantie, auxquels la Compagnie de Financement Foncier ajoute des impératifs économiques de rentabilité. L'ensemble des prêts accordés au secteur public territorial fait l'objet d'une notation interne réalisée par un système d'analyse du Groupe Caisse d'Épargne, *Écolocale*.

Conformément à la législation applicable, les prêts acquis sont systématiquement couverts contre tout risque de change ou de taux.

**En outre, la Compagnie de Financement Foncier permet au Crédit Foncier d'accroître son intervention sur le secteur public pour le compte du Groupe Caisse d'Épargne.**

La Compagnie de Financement Foncier a permis en 2006 le refinancement de 1,8 Md€ de créances octroyées par le Crédit Foncier au Secteur Public Territorial.

La Compagnie de Financement Foncier a également refinancé 0,3 Md€ de prêts aux collectivités locales françaises octroyés par 6 Caisses d'Épargne.

Ces créances, acquises au prix de marché, sont représentatives de prêts au secteur public territorial (régions, départements, communes, établissements publics).

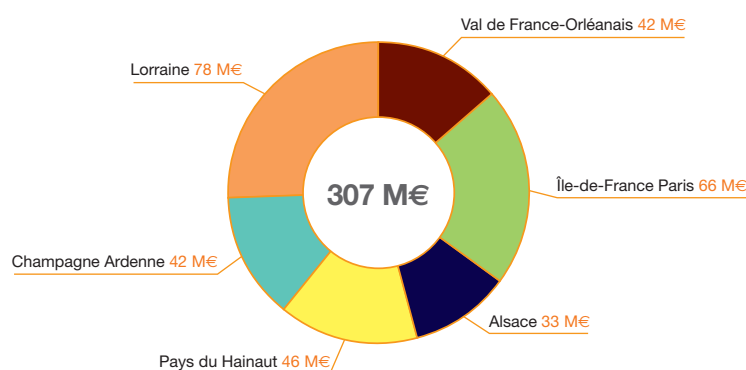
La qualité des créances est vérifiée tant par le contrôle interne des cédants que par les équipes du Crédit Foncier avant leur entrée dans le bilan de la Compagnie de Financement Foncier. Cette vérification est complétée par les travaux du Contrôleur spécifique. Différents mécanismes mis en place permettent à la Compagnie de Financement Foncier d'exclure tout risque de taux.

Lors de l'acquisition, la Compagnie de Financement Foncier utilise des instruments financiers qui lui permettent de transformer les actifs acquis à taux fixe en actifs à taux révisable.

Dans le cadre de ce mécanisme, les Caisses d'Épargne conservent la relation commerciale avec le client emprunteur, les collectivités locales et autres entités publiques, tandis que le Crédit Foncier assure la gestion effective de la quasi-totalité des créances acquises.

La Compagnie de Financement Foncier fournit ainsi au Groupe Caisse d'Épargne des ressources aux meilleures conditions et lui permet d'accompagner son développement dans ce secteur d'activités. Ce rôle devrait encore se renforcer en 2007.

### Acquisitions de créances Caisse d'Épargne en 2006 (en millions d'euros)



## Un taux de créances douteuses très faible

En outre, du fait également de l'adoption par la Compagnie de Financement Foncier de procédures prudentes et récurrentes d'évaluation des créances achetées, les actifs sont d'excellente qualité. Le taux de créances douteuses sur le secteur concurrentiel s'établit à 0,7 % au 31 décembre 2006 (y compris parts de fonds communs de créances) dont 1,2 % sur la clientèle des particuliers tandis que les créances douteuses sur les personnes publiques sont inexistantes. Le taux de perte de la Compagnie de Financement Foncier est non significatif.

## 2006 : accélération à l'international

La Compagnie de Financement Foncier a adapté son modèle économique afin de diversifier ses achats d'actifs tant sur le plan de leur origine que de leur provenance géographique. La diversité d'origine des actifs (prêts, titres, parts de titrisation AAA) permet à la Compagnie de Financement Foncier de conserver un profil de risque très faible.

La diversification des actifs au sein de la Compagnie de Financement Foncier est fondée sur :

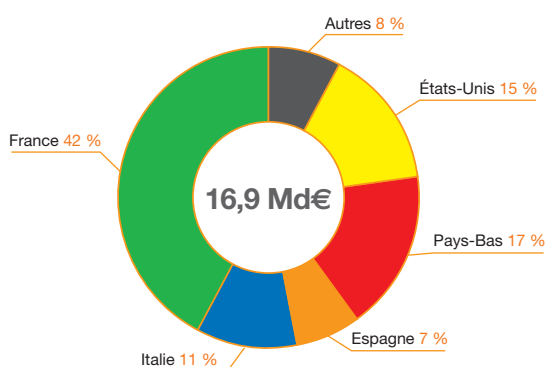
- **la granularité et dispersion des risques** : la dispersion des montants ainsi que la granularité du portefeuille de prêts, exprimée en montant et en durée, permettent d'assurer une très forte qualité du portefeuille de prêts hypothécaires détenus par la Compagnie de Financement Foncier ;
- **la répartition géographique des encours**. En France, toutes les régions sont concernées tant pour les prêts hypothécaires aux personnes physiques que pour les prêts au secteur public. De plus, la Compagnie de Financement Foncier élargit son périmètre d'intervention à l'international par un accroissement des prêts accordés au secteur public, ainsi que par l'acquisition de créances aux particuliers.

À l'international, l'accroissement du Secteur Public International (SPI) s'est confirmée avec une production de 7,6 Md€ notamment en Italie et en Suisse. Les Services Industriels de Genève ou la Ville de Rome et l'élargissement des zones géographiques d'intervention de la Compagnie de Financement Foncier (Islande, Pologne, Hongrie, Grèce) ont permis de développer un portefeuille de créances de qualité. Une partie de ces actifs bénéficient de garanties données par des assureurs financiers. Ces actifs bénéficient ainsi d'un rehaussement de crédit et d'une notation AAA.

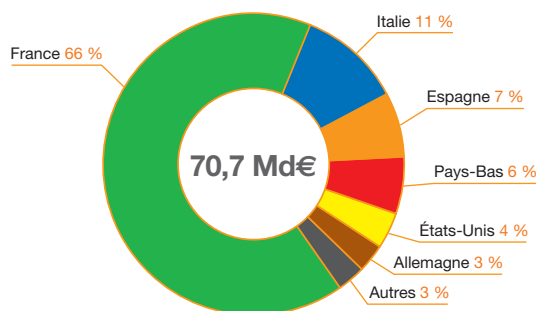
Par ailleurs, les acquisitions de créances aux particuliers représentent quant à elles 2,4 Md€ d'acquisition de parts « senior » AAA. Ces portefeuilles portent principalement sur des créances situées en Europe.

**En 2006 la Compagnie de Financement Foncier a ainsi financé pour environ 10 Md€ de nouveaux actifs à l'étranger, soit près de 60 % de la production, et principalement en Italie, en Espagne et aux États-Unis.**

**Production 2006**



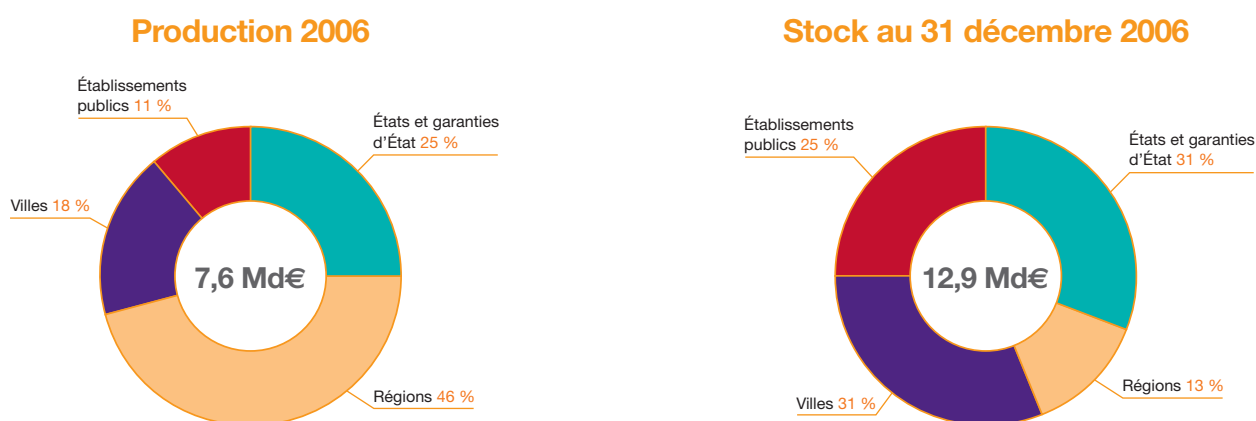
**La dispersion géographique des actifs au 31 décembre 2006**



# Affirmation du rôle de prêteur sur le Secteur Public International

Le financement, par la Compagnie de Financement Foncier, d'entités publiques ou assimilées, est autorisé par le Code monétaire et financier. Ces financements correspondent à « des prêts accordés aux États, aux collectivités territoriales ou à leurs groupements et aux établissements publics de l'Espace économique européen, de Suisse, des États-Unis d'Amérique, du Canada ou du Japon, ou totalement garantis par un ou plusieurs de ces États ou collectivités territoriales ou groupements de celles-ci ». Afin de préparer la mise en conformité à la nouvelle réglementation bancaire sur le ratio de solvabilité (Bâle II), le Crédit Foncier a mis en place à la fin de l'exercice 2006 un outil de notation interne des créances sur les collectivités locales internationales. Ainsi une parfaite maîtrise des risques inhérents au portefeuille de ses actifs est assurée.

## Secteur Public International / Répartition par type d'emprunteur



L'activité de financement du Secteur Public International (SPI) a connu une croissance particulièrement marquée en 2006, pour atteindre 7,6 Md€. Au total, le stock des créances au SPI s'établit désormais à 12,9 Md€.

**La Compagnie de Financement Foncier est aujourd'hui un acteur incontournable du financement des collectivités locales.**

À l'international, décentralisation, débudgétisation et demande croissante d'équipement, dans un cadre territorial très concurrentiel, suscitent une forte croissance des marchés européens du financement des collectivités locales. Toutefois, la concurrence entre les établissements de crédit d'une part, des pratiques de marché très variables selon les zones géographiques d'autre part, nécessitent des stratégies de conquête différenciées.

En 2006, la Compagnie de Financement Foncier, soucieuse de trouver de nouveaux relais de croissance et de capitaliser sur ses avantages stratégiques, notamment pour les financements de très longue durée, a développé son activité auprès des collectivités locales européennes :

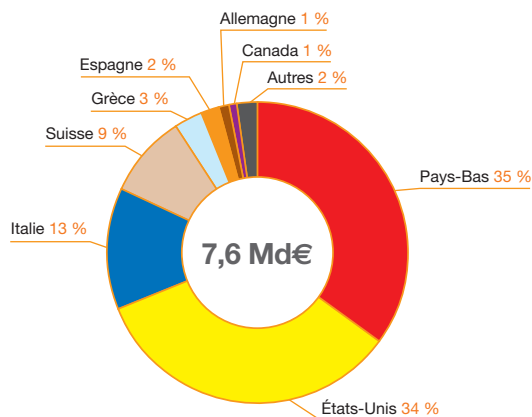
- en leur accordant des prêts ;
- en souscrivant ou en acquérant les titres qu'elles émettent ou qu'elles garantissent ;
- en souscrivant ou en acquérant des parts de titrisation constituées de tels actifs.

Ces prêts ou assimilés représentent un montant de plus de 7,6 Md€ et ont une durée de vie moyenne de 13 ans. Ils ont été accordés dans le strict respect des règles applicables à la Compagnie de Financement Foncier.

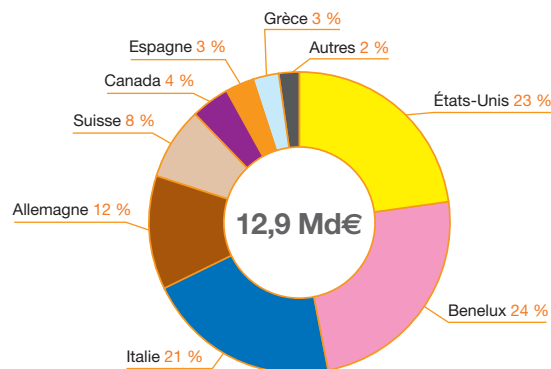
<sup>1</sup> Code monétaire et financier, article L.515-15.

## Secteur Public International / Répartition géographique

Production 2006

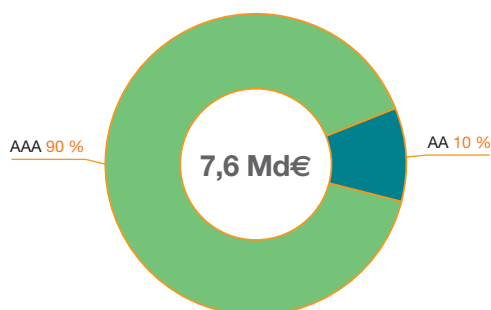


Stock au 31 décembre 2006

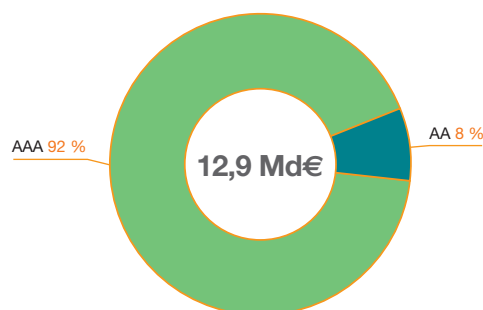


## Secteur Public International / Répartition par notation

Production 2006



Stock au 31 décembre 2006



### Le rehaussement de crédit

L'année 2006 a vu la mise en place d'une politique de diversification des rehausseurs. En effet, la Compagnie de Financement Foncier est amenée à utiliser des assureurs financiers comme CIFG, filiale de Natixis, ou des rehausseurs extérieurs au Groupe Caisse d'Épargne, quand la notation des actifs par les agences de rating se situe en dessous de la catégorie AA-. Le rehaussement confère aux actifs concernés une notation AAA, à travers la mise en place d'une garantie financière à première demande.

Durant l'exercice 2006, 16 % du montant des concours au Secteur public international a fait l'objet d'un rehaussement au rang AAA.

# Achats de créances hypothécaires résidentielles à l'étranger

Cette activité se fait par l'achat de parts senior de titrisation conformément à la loi qui permet l'utilisation de la titrisation dans les sociétés de crédit foncier.

## Code monétaire et financier

Sous-section 2 : Opérations

*Article L.515-16*

Sont assimilés aux prêts mentionnés aux articles L.515-14 et L.515-15 les parts et titres de créances émis par des fonds communs de créances ainsi que les parts ou titres de créances émis par des entités similaires soumises au droit d'un État appartenant à l'Espace économique européen, de la Suisse, des États-Unis d'Amérique, du Canada ou du Japon, dès lors que l'actif de ces fonds communs de créances ou entités similaires est composé, à l'exclusion des sommes momentanément disponibles et en instance d'affectation, des garanties, sûretés ou autres privilèges dont ils bénéficient, à hauteur de 90 % au moins, de créances de même nature que les prêts répondant aux caractéristiques définies au I de l'article L.515-14 ainsi qu'à l'article L.515-15 ou, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'État, de créances assorties de garanties équivalentes à celles des prêts mentionnés aux articles L.515-14 et L.515-15 et à l'exclusion des parts spécifiques ou titres de créances supportant le risque de défaillance des débiteurs de créances.

Tout au long de l'exercice 2006, la Compagnie de Financement Foncier a continué, de façon sélective, sa politique de financement de créances hypothécaires aux particuliers à l'étranger, au moyen de l'acquisition de parts senior de nouveaux fonds de titrisation pour un montant total de 2,4 Md€.

Ces parts ont les mêmes caractéristiques que les prêts éligibles. Elles ont comme garantie supplémentaire le surdimensionnement conféré par les parts subordonnées de la structure.

Pour sélectionner les actifs titrisés à acquérir, la Compagnie de Financement Foncier a développé un savoir-faire spécifique en capitalisant sur l'expertise des équipes du Crédit Foncier tant en ingénierie financière qu'en risque de crédit.

Les critères retenus lors de la sélection privilégient en particulier :

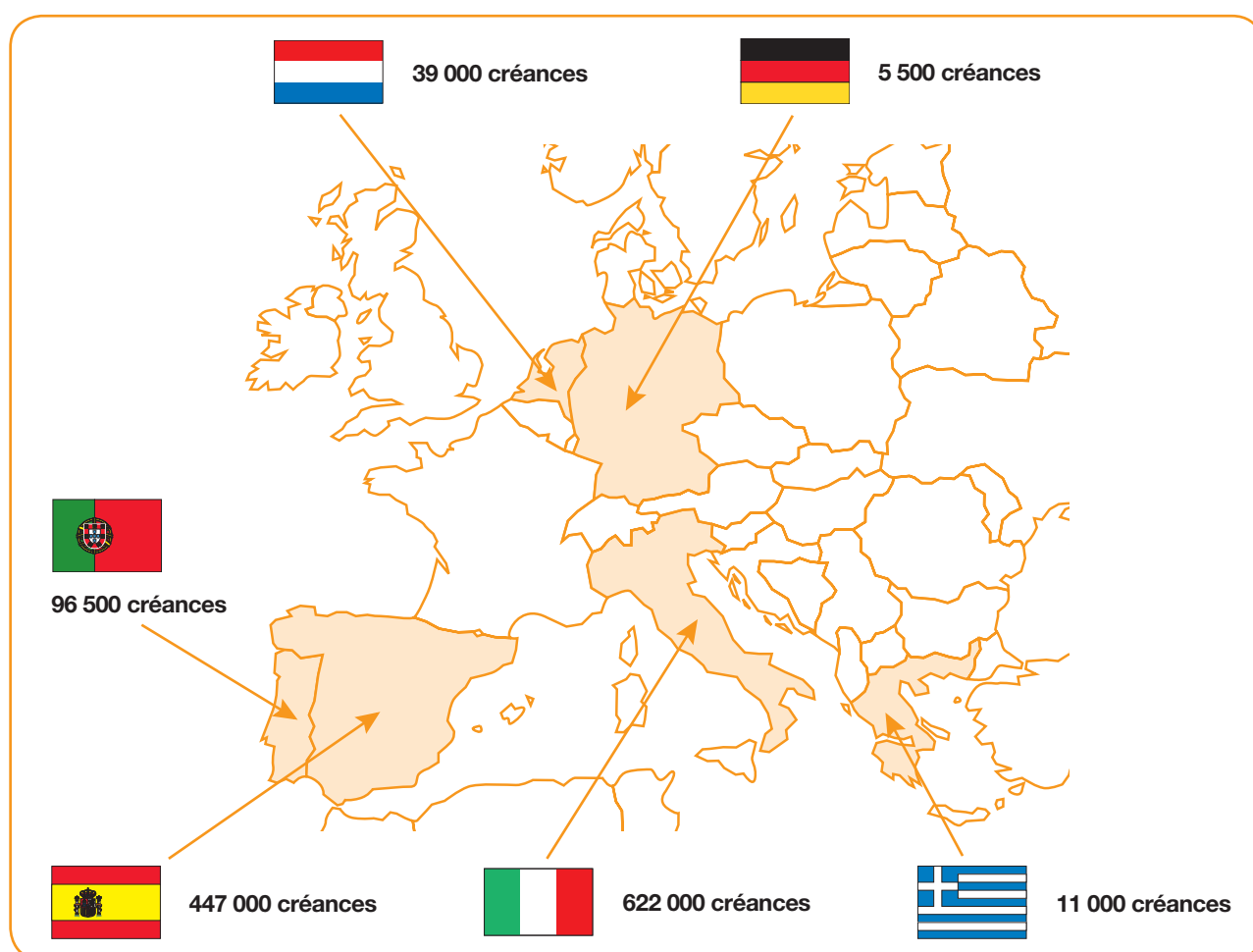
- l'analyse de la qualité du portefeuille de prêts sous-jacents ;
- l'analyse de la structure financière (surdimensionnement) ;
- la qualité du cantonnement juridique des actifs ;
- les capacités opérationnelles du gestionnaire des créances.

La Compagnie de Financement Foncier tient également compte d'informations relatives au cédant (titrisations antérieures, bilan comptable, positionnement, expérience) et d'éléments relatifs à la société de gestion.

Par ailleurs, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi sa dynamique de diversification géographique en effectuant des acquisitions de parts de titrisation immobilières résidentielles (RMBS, Residential Mortgage Backed Securities) en Europe. En effet, l'activité en 2006 s'est concentrée sur la zone euro, avec une contribution importante de l'Espagne et de l'Italie, et, dans une moindre mesure, des Pays-Bas et de l'Allemagne.

Chaque investissement doit respecter des normes minimales de rentabilité.

## ■ Répartition géographique<sup>1</sup>

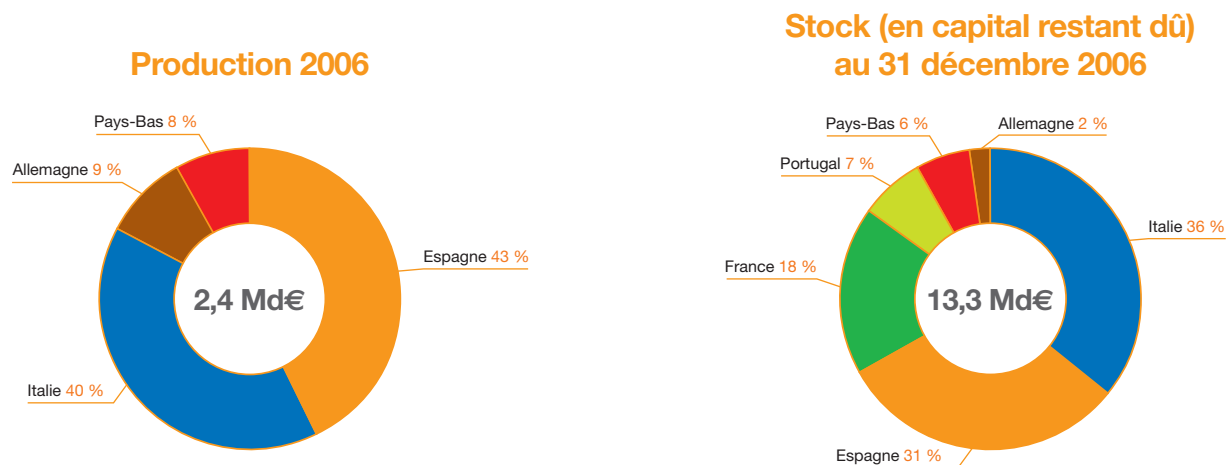


**La Compagnie de Financement Foncier dispose de droits sur des parts de titrisation dont le sous-jacent comporte à l'origine de l'opération plus d'un million de créances hypothécaires résidentielles.**

Au 31 décembre, le portefeuille de parts de créances hypothécaires résidentielles hors France s'élève à 11 Md€.

<sup>1</sup> Nombre de créances constituant à l'origine les fonds de titrisation (RMBS) détenus par la Compagnie de Financement Foncier.

## Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles (RMBS) FCC ou équivalents / Répartition géographique



La totalité de la production 2006 dispose d'une notation AAA d'au moins deux agences.



# La sécurité

La Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier dans le cadre très strict de la loi du 25 juin 1999, bénéficie d'une grande notoriété auprès des investisseurs internationaux. En effet, les meilleures notations AAA/Aaa/AAA des Agences FitchRatings, Moody's et Standard & Poor's lui sont attribuées. La qualité et la sécurité des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier tiennent à :

- la sécurité juridique, économique et institutionnelle offerte par la loi et par son modèle économique ;
- des engagements forts pour une notation AAA stable.

Afin de garantir la stabilité de sa notation AAA/Aaa/AAA et ainsi maintenir un niveau de sécurité maximal aux porteurs de ses obligations foncières, la Compagnie de Financement Foncier a mis en place une politique de sélection des actifs et de gestion rigoureuse des risques.

# La sécurité

## Privilège juridique

Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit à statut spécifique défini par la « loi Épargne et Sécurité financière », agréés par le CECEI (Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement), placés sous l'autorité de la Commission bancaire et régis par la réglementation bancaire. Elles sont notamment soumises au règlement 97-02 modifié, relatif au contrôle interne des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement.

La loi détermine de façon précise les privilèges des porteurs d'obligations foncières qui bénéficient du double avantage du privilège sur les actifs et de la protection du risque de faillite de la maison mère vis-à-vis de sa filiale :

- les détenteurs d'obligations foncières et les autres ressources privilégiées émises par la Compagnie de Financement Foncier bénéficient d'un privilège de premier rang (article L.515-19) : les créances à l'actif de la Compagnie de Financement Foncier sont affectées en priorité au paiement des obligations foncières (et autres ressources bénéficiant du privilège) qui ont servi à les financer ;
- en cas de mise en liquidation judiciaire de la société de crédit foncier, les porteurs d'obligations foncières sont payés en capital et en intérêts aux dates prévues contractuellement, par priorité aux autres créanciers dont les salariés et le Trésor public ;
- l'investisseur est protégé par la non-extension à la Compagnie de Financement Foncier des cas de redressement ou de liquidation judiciaire de ses actionnaires ou du gestionnaire des prêts (articles L.515-25 à L.515-28) : en cas de défaillance de sa maison mère, la procédure collective n'est pas étendue à sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier.

## Actifs par nature peu risqués

La loi définit l'activité unique des sociétés de crédit foncier et les conditions strictes d'éligibilité des actifs de celles-ci :

- l'objet exclusif (article L.515-13) des sociétés de crédit foncier est d'octroyer ou d'acquérir des actifs éligibles et de les financer par des obligations foncières, et autres ressources bénéficiant du privilège, ou des dettes chirographaires et autres ressources non privilégiées. Les sociétés de crédit foncier ne peuvent pas détenir de participation (article L.515-17) ;
- les actifs éligibles (articles L.515-14 à L.515-18) sont des prêts assortis d'une hypothèque de premier rang respectant des limitations de quotité financée, ou d'une sûreté conférant une garantie au moins équivalente, des prêts (ou titres de créance) au secteur public territorial (ou garantis par lui), des fonds communs de créances (ou équivalents) hypothécaires ou composés de créances sur le secteur public territorial, de valeurs sûres et liquides susceptibles d'être mobilisées auprès du système européen des banques centrales.

## La loi impose des règles de gestion aux sociétés de crédit foncier

- Le montant total des éléments d'actif pondérés des sociétés de crédit foncier doit être supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège : c'est le surdimensionnement (article L.515-20). Le montant du surdimensionnement fait l'objet d'un suivi permanent. Il est contrôlé au moins une fois par trimestre par le Contrôleur spécifique. Il s'élevait à 108,5 % au 31 décembre 2006 pour la Compagnie de Financement Foncier.
- La gestion de bilan doit avoir pour résultat une congruence en maturité et en taux des éléments d'actif et de passif.
- Pour assurer la gestion de ses encours (actifs et passifs), la loi impose également que la société de crédit foncier ait recours aux moyens d'un établissement de crédit dans le cadre de conventions de prestations de service (article L.515-22 et suivants).
- La quotité financée correspond au rapport entre le capital restant dû de la créance et la valeur du bien financé.

| Quotité financée                                                                                        | Surdimensionnement                                                             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| 49,5 % au 31 décembre 2006, ces quotités étant appréciées après réexamen annuel de la valeur des gages. | 108,5 % du bilan au 31 décembre 2006 pour la Compagnie de Financement Foncier. |

Les ressources non privilégiées sont extrêmement stables. Elles sont composées des capitaux propres, du Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG), des provisions pour risques et charges pour 0,5 Md€ ainsi que des dettes subordonnées pour 2,25 Md€ d'une maturité supérieure à 30 ans. Ce dernier poste comprend 1,35 Md€ de prêt participant assimilable à des quasi-fonds propres.

# Gestion prudente et contrôles des régulateurs

## La supervision bancaire

Les sociétés de crédit foncier sont des établissements de crédit agréés par le CECEI (Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement), placés sous l'autorité de la Commission bancaire et régis par la réglementation bancaire.

Les sociétés de crédit foncier sont notamment soumises au règlement 97-02 modifié du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) qui leur fait obligation d'élaborer un rapport annuel sur le fonctionnement du contrôle interne et la mesure et la surveillance des risques. Ces rapports sont mis à la disposition du Secrétariat général de la Commission bancaire, des commissaires aux comptes et du Contrôleur spécifique.

Les sociétés de crédit foncier sont également tenues de produire sur une base semestrielle des états destinés à la Commission bancaire, indiquant le ratio du surdimensionnement et le ratio de couverture des dépassements de quotité.

Enfin, il appartient au régulateur bancaire d'approuver la nomination du Contrôleur spécifique.

## Le Contrôleur spécifique

Le Contrôleur spécifique est nommé sur avis conforme de la Commission bancaire. Il vérifie le bon fonctionnement des mécanismes opérationnels et veille au strict respect de la législation en vigueur.

Il dispose d'un droit d'investigation étendu lui permettant de s'assurer de la qualité de la gestion de bilan et donc de la congruence des actifs et passifs en termes de taux et de maturité. Il est tenu de signaler immédiatement à la Commission bancaire 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.

Ses missions sont définies par la loi (article L.515-30) :

- vérification du strict respect des dispositions légales d'éligibilité des actifs, de surdimensionnement des actifs par rapport aux passifs privilégiés, de congruence en taux et en liquidité, de valorisation des biens ou garanties sous-jacents, et d'une façon générale de la qualité de gestion de la Compagnie de Financement Foncier ;
- réalisation de rapports destinés aux organes sociaux et à la Commission bancaire ;
- réalisation de rapports publics (rapport annuel sur les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des biens sous-jacents aux prêts, attestations trimestrielles d'émissions d'obligations foncières indiquant que la règle du surdimensionnement est respectée, attestations spécifiques pour toute émission d'un montant supérieur ou égal à 500 M€).

De manière à garantir son indépendance et éviter tous risques de conflit d'intérêt avec les autres auditeurs, le Contrôleur spécifique n'appartient pas au collège des commissaires aux comptes de la Compagnie de Financement Foncier, ni à celui des actionnaires contrôlant directement ou indirectement la Compagnie de Financement Foncier (article L.515-30 3° alinéa du Code monétaire et financier).

En cas de faillite, le Contrôleur spécifique devient le représentant légal de l'ensemble des porteurs d'obligations foncières et de ressources privilégiées. Ses contrôles s'ajoutent aux contrôles classiques des comptes effectués par les commissaires aux comptes.

## Extraits du Code monétaire et financier

Sous-section 6 : Contrôles

*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.

(...)

Ne peut être nommé Contrôleur spécifique ou Contrôleur spécifique suppléant le commissaire aux comptes de la société de crédit foncier, le commissaire aux comptes de toute société contrôlant, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, la société de crédit foncier, ou encore le commissaire aux comptes d'une société contrôlée directement ou indirectement par une société contrôlant la société de crédit foncier.

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.

Le Contrôleur, ainsi que ses collaborateurs et experts, est astreint au secret professionnel pour les faits, actes et renseignements dont il a pu avoir connaissance à raison de ses fonctions. Il est toutefois délié du secret professionnel à l'égard de la Commission bancaire à laquelle 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. Le secret professionnel est également levé, dans le cadre de leurs missions respectives, entre le Contrôleur spécifique et les commissaires aux comptes de la société de crédit foncier et de toute société contrôlant, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, la société de crédit foncier. Le Contrôleur spécifique révèle au procureur de la République les faits délictueux dont il a eu connaissance, sans que sa responsabilité soit engagée par cette révélation.

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.

## Le contrôle interne

En tant qu'établissement de crédit, la Compagnie de Financement Foncier est soumise à un cadre législatif et réglementaire très complet qui régit l'exercice et le contrôle de ses activités. Ce cadre est principalement constitué par le Code monétaire et financier et les règlements du 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 l'arrêté ministériel du 31 mars 2005.

Le Crédit Foncier de France assure la distribution, la gestion et le recouvrement de la quasi-totalité des prêts figurant au bilan de la Compagnie de Financement Foncier ainsi que la gestion de l'ensemble des passifs et instruments dérivés. Par ailleurs, des conventions régissant les relations entre la société mère et sa filiale ont été mises en place lors de la création de la Compagnie de Financement Foncier : convention cadre, gestion administrative comptable et financière, gestion et recouvrement ; audit, etc. Ces conventions ont fait l'objet d'une mise à jour durant l'exercice 2006.

Le dispositif de contrôle interne du Crédit Foncier, conformément aux dispositions réglementaires, regroupe l'ensemble des procédures, des systèmes et des contrôles nécessaires pour, d'une part, garantir la réalisation des objectifs de l'établissement et le respect des lois, des règlements, des règles de place ou du Groupe et, d'autre part, assurer la maîtrise des risques de toute nature auxquels l'établissement est exposé. L'architecture de ces dispositifs de contrôle est largement définie par la réglementation. Ce dispositif repose sur des contrôles permanents définis à différents niveaux et qui sont exercés par des unités ou des personnes en situation d'indépendance par rapport aux opérations qu'ils contrôlent.

La définition du dispositif de contrôle s'appuie sur les normes édictées par la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE), organe central du Groupe Caisse d'Épargne auquel sont affiliés la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier. En effet, en tant qu'organe central du Groupe Caisse d'Épargne, celle-ci a notamment pour vocation de prendre toute disposition administrative, financière et technique sur l'organisation et la gestion des Caisses d'Épargne, de leurs filiales et organismes communs.

Applicables à l'ensemble des établissements affiliés, les règles d'organisation ou de contrôle portent tant sur les activités commerciales et financières que sur la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques de crédit, de marchés, comptables, informatiques, opérationnels ou de non-conformité.

Enfin, l'évaluation de la qualité et du fonctionnement du dispositif de contrôle est réalisée par la Direction de l'Inspection Générale du Crédit Foncier, qui est soumise à des exigences propres aux établissements de crédit.

La fonction de contrôle périodique est régie par une charte d'audit, déclinée de celle du Groupe Caisse d'Épargne, et organisée dans le cadre d'une filière animée par l'Inspection Générale de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne. Cette organisation a pour objectifs de favoriser la coopération entre les directions de l'Inspection et d'assurer la couverture du périmètre d'inspection du Groupe dans les meilleures conditions de coût et d'efficacité. La Compagnie de Financement Foncier relève ainsi des contrôles effectués tant par l'Inspection Générale de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne que de l'Inspection Générale interne du Crédit Foncier.

Le Crédit Foncier a mis en place depuis 2003 une unité spécialisée en charge du contrôle interne de la Compagnie de Financement Foncier et de la coordination de l'ensemble des prestations assurées par le Groupe pour le compte de la société de crédit foncier. Cette unité est directement rattachée aux mandataires sociaux de la Compagnie de Financement Foncier. Le Directeur Général de cette dernière est le représentant officiel vis-à-vis de la Commission bancaire et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour le contrôle interne et la conformité.

## Le contrôle exercé par l'Autorité des marchés financiers

Pour procéder à appel public à l'épargne, la Compagnie de Financement Foncier doit, au préalable, déposer auprès de l'Autorité des marchés financiers, en sa qualité d'autorité de contrôle, un prospectus destiné à l'information du public conformément aux dispositions de l'article 212-1 du Règlement général de l'AMF (Autorité des marchés financiers) et des articles L.412-1 et L.621-8 et suivants du Code monétaire et financier.

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

### Code monétaire et financier

Sous-section 2 : Autorisation de certaines opérations portant sur des instruments financiers

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.



# Des engagements forts POUR UN AAA STRUCTURÉ

La Compagnie de Financement Foncier bénéficie de la meilleure notation AAA/Aaa/AAA (perspective stable) attribuée par les trois agences de notation : FitchRatings, Moody's et Standard & Poor's. Dans le cas de la Compagnie de Financement Foncier, la loi sur les sociétés de crédit foncier établit une étanchéité parfaite vis-à-vis de sa mère et permet de faire appel à un autre type d'analyse : la notation structurée fondée sur des facteurs techniques et n'incorporant pas d'éléments de soutien de sa maison mère.

Cette notation structurée repose sur des études de résistance à des scénarios contraints appelés « stress ». Ces analyses permettent de déterminer le montant de surdimensionnement assurant la couverture des différents risques auxquels doit faire face la Compagnie de Financement Foncier et ainsi de définir le niveau de dettes non privilégiées (fonds propres, dettes subordonnées et dettes chirographaires) nécessaire à l'obtention d'une note AAA/Aaa/AAA.

# Des engagements forts

## POUR UN AAA STRUCTURÉ

Au-delà de la sécurité déjà apportée par le cadre institutionnel relatif aux sociétés de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier s'est fixée des règles contraignantes dont l'objectif est de conforter les notations au plus haut niveau délivrées par les trois agences de notation FitchRatings, Moody's et Standard & Poor's.

Ces règles visent à renforcer ses règles de gestion pour une minimisation de ses risques par rapport à la réglementation en vigueur, et constituer un surdimensionnement supérieur au niveau minimum légal requis pour une couverture élevée du risque résiduel.

Le respect de ces différentes obligations est régulièrement suivi à travers plusieurs tableaux de bord et rapporté aux agences selon une base trimestrielle.

La Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à respecter des règles de gestion strictes. Elle maintient un surdimensionnement supérieur au ratio légal et conserve également un niveau suffisant de dettes non privilégiées afin de contrôler rigoureusement et bien gérer ses risques (crédit, taux, change et liquidité).

Le respect de ces règles de gestion et la transparence de l'information financière permettent à la Compagnie de Financement Foncier d'obtenir une notation structurée stable AAA/Aaa/AAA par les trois principales agences de notation.

## Le choix de la notation structurée

En règle générale, la notation d'une filiale d'un établissement bancaire relève d'une analyse de type bancaire. Celle-ci présente toutefois la caractéristique de lier la note de la fille à celle de la mère et notamment de la plafonner par rapport à celle de cette dernière. Dans le cas de la Compagnie de Financement Foncier, la loi sur les sociétés de crédit foncier crée une étanchéité parfaite entre la maison mère, le Crédit Foncier, et sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier. Cette étanchéité rend possible un autre type d'analyse : la notation structurée afin de décorrélérer la note de la Compagnie de celle de sa maison mère.

Cette notation structurée se fonde sur des études de résistance à des scénarios contraints appelés « stress ». Des analyses sur les risques de crédit, sur les risques de taux et de liquidité déterminent le montant de surdimensionnement nécessaire à la couverture de ces différents risques et ainsi définissent le niveau de ressources non privilégiées (fonds propres, dettes subordonnées et dettes chirographaires) minimum pour l'obtention d'une note AAA/Aaa/AAA.

# Le management rigoureux des risques

## Le risque de crédit

Les actifs éligibles au refinancement par une société de crédit foncier sont définis par la législation en vigueur, et pour l'essentiel constitués de titres et prêts hypothécaires ou publics originés dans des espaces économiquement et politiquement sûrs. Si cette règle lui confère déjà un niveau de sécurité important, la Compagnie de Financement Foncier s'est également imposé des restrictions supplémentaires limitant son exposition au risque de crédit.

**Les achats de prêts hypothécaires** : un score d'achat de prêts a été mis en place en 2002. Fondé sur la probabilité de défaut des prêts, il permet de n'acquérir que les prêts présentant un moindre risque et de mettre en observation ceux jugés potentiellement plus risqués pour éventuellement ne les acheter qu'après une certaine durée de vie passée sans incident. Pour les prêts du secteur aidé, le risque de défaut est supporté par l'État français du fait des garanties apportées, et les arriérés dus aux intérêts non payés des 18 premiers mois sont, quant à eux, à la charge du Crédit Foncier de France. De même, les prêts pourvus de la garantie du FGAS bénéficient d'une garantie directe de l'État français.

**Les achats de prêts publics domestiques** : il s'agit uniquement des prêts au secteur public ou garantis par ce dernier conformément à la législation relative aux sociétés de crédit foncier, et ils bénéficient par conséquent d'un niveau de risque de crédit très faible. La Compagnie de Financement Foncier utilise l'outil de notation interne du Groupe Caisse d'Épargne : seuls les prêts ayant de bonnes notations sont achetés.

**Les actifs internationaux éligibles notés à long terme** : ne peuvent être acquis par la Compagnie de Financement Foncier que les actifs bénéficiant d'au moins une notation publique ou privée de la part d'une des trois agences de notation, FitchRatings, Moody's et Standard & Poor's. Cette notation doit être obligatoirement, après rehaussement éventuel, supérieure ou égale à A-/A3/A-. La Compagnie de Financement Foncier s'engage par ailleurs à limiter la part de ces actifs bénéficiant d'une seule notation à 20 % de l'ensemble des actifs éligibles notés et la part des actifs notés entre A+ et A- à 10 %.

**Les valeurs de remplacement détenues par la Compagnie de Financement Foncier** : ces actifs, dont la majorité a une maturité inférieure à 1 an, bénéficient des meilleures notations court terme ou long terme attribuées par les agences. La notation minimale admise pour chaque actif dépend de la durée du placement et correspond au haut de la tranche « investment grade » de l'échelle de notation des Agences.

|                | FitchRatings | Moody's         | Standard & Poor's |
|----------------|--------------|-----------------|-------------------|
| De 0 à 1 mois  | CT F1        | LT A2 ou CT P1  | CT A-1            |
| De 1 à 3 mois  | CT F1+       | LT A1 et CT P1  | CT A-1+           |
| De 3 à 6 mois  | CT F1+       | LT Aa3 et CT P1 | CT A-1+           |
| Plus de 6 mois | LT AAA       | LT Aaa          | LT AAA            |

**Les opérations de hors bilan**, toutes les contreparties réalisant avec la Compagnie de Financement Foncier des opérations de marché à terme ont préalablement signé avec elle une convention-cadre et une annexe spécifique définissant des accords de collatéralisation asymétriques entre les deux parties. La contrepartie s'engage ainsi, si sa notation est ou vient à être inférieure à la plus faible des notations F1+ ou AA- chez FitchRatings, P1 ou Aa3 chez Moody's, A-1+ ou AA- chez Standard & Poor's, à verser 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. Ce dépôt de garantie est calculé et versé à la Compagnie de Financement Foncier sur une base hebdomadaire ou quotidienne en fonction du niveau de dégradation de la notation de la contrepartie.

## ■ Le risque de taux

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 sur les deux côtés du bilan. La Compagnie de Financement Foncier s'engage par ailleurs à maintenir le niveau de ses impasses de taux à l'intérieur de limites définies par période d'observation. En cas de dépassement des limites, les actions correctrices nécessaires sont arrêtées au plus tard dans le trimestre suivant la constatation.

Les limites actuellement en vigueur pour les impasses de taux sont :

| Horizon        | Pourcentage du bilan constaté en début de période |
|----------------|---------------------------------------------------|
| Moins de 2 ans | 2 %                                               |
| 2-5 ans        | 3 %                                               |
| 5-10 ans       | 5 %                                               |
| Plus de 10 ans | 10 %                                              |

## ■ Le 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.

## ■ Le 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 même en cas de difficultés d'accès au marché. La Compagnie de Financement Foncier ne peut réglementairement disposer de plus de 20 % de son bilan sous forme de valeurs de remplacement, valeurs qui composent sa trésorerie. Le mode de calcul de cette proportion devrait être modifié dans le cadre de la transposition de la directive portant sur le ratio de solvabilité.

Elle s'engage ainsi à couvrir les remboursements contractuels de sa dette privilégiée nets des paiements attendus sur ses actifs :

- sur les douze prochains mois, pour au moins la moitié, par les valeurs de remplacement et les titres émis par des entités publiques, tous deux réputés liquides, et pour le solde, par les autres actifs mobilisables auprès de la BCE ;
- au-delà d'un an, par la somme des actifs précédemment cités auxquels s'ajoutent les autres actifs cotés.

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

Enfin, la Compagnie de Financement Foncier s'engage à limiter la différence entre la durée de son actif et la durée de son passif à plus ou moins deux ans au maximum. Au 31 décembre 2006, cet écart s'élève à 0,9 an.

## Le respect d'un niveau de surdimensionnement élevé

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 déterminé par des analyses stressées extrêmes sur les risques de crédit, sur les risques de taux et de liquidité. Il permet à la Compagnie de Financement Foncier d'assurer le remboursement de ses obligations foncières même en cas de réalisation de ces risques.

Au-delà de la sécurité apportée par le cadre institutionnel, la Compagnie de Financement Foncier s'est engagée :

- non seulement à maintenir un niveau minimal de surdimensionnement supérieur à cette exigence réglementaire permettant ainsi une couverture élevée des risques qu'elle encourt ;
- mais également, à ne pas tenir compte dans le calcul du surdimensionnement de toutes les subventions d'équilibre et ressources subordonnées du secteur aidé.

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 subdivision en neuf 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 en fonction :

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

Deux niveaux de surdimensionnement sont alors calculés, fondé pour le premier sur le stock de prêts courants, pour le second 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 :

|                               | Surdimensionnement<br>du portefeuille existant | Surdimensionnement<br>de la production nouvelle |
|-------------------------------|------------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| Secteur aidé                  | 3 %                                            | Pas de nouvelle production                      |
| PAS + PTZ                     | 2,5 %                                          | 3 %                                             |
| Personnes physiques Accession | 3 %                                            | 3,5 %                                           |
| Personnes physiques Locatifs  | 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 de type Monte-Carlo. Cette simulation 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 fonde 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 :

- en situation extinctive sans nouvelle production ;
- 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 ;
- 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

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 (somme du surdimensionnement minimal sur les prêts non notés, du surdimensionnement minimal sur les actifs notés et du 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.

La Compagnie de Financement Foncier s'engage également, en fonction de son résultat net, à reporter la rémunération du prêt participant accordé par le Crédit Foncier de France et à suspendre toute distribution au titre du capital souscrit. Cela confère à ce prêt participant des caractéristiques proches de fonds propres classiques.

Le surdimensionnement réel enregistré par la Compagnie de Financement Foncier s'est avéré historiquement supérieur aux exigences minimales requises à la fois par ses propres règles de gestion et par la réglementation en vigueur. Depuis la création de la Compagnie de Financement Foncier en 1999, le surdimensionnement a toujours été supérieur aux exigences réglementaires.



# Un émetteur de référence

## SUR LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS SÉCURISÉES

Les obligations sécurisées bénéficient de la confiance croissante des investisseurs institutionnels. Parmi elles, les obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier (AAA/Aaa/AAA, perspective stable) ont confirmé, tant par les niveaux de refinancement atteints que par la diversification de ses investisseurs, leur robustesse et la qualité intrinsèque de l'émetteur.

Ce succès a notamment été illustré par l'intérêt croissant des Banques centrales pour les obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier, attestant de leur niveau de sécurité très élevé.

# Un émetteur de référence

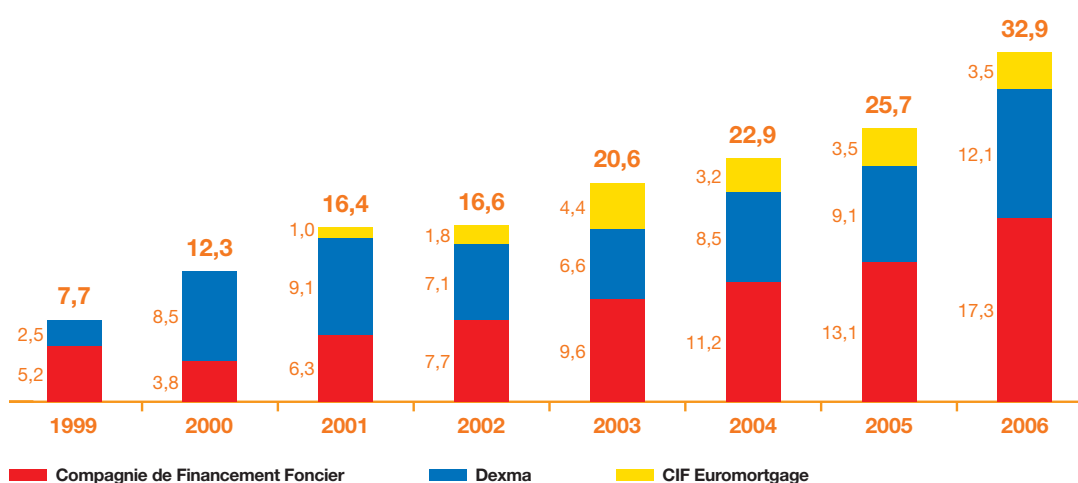
## SUR LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS SÉCURISÉES

### Un émetteur majeur du marché des obligations sécurisées

En 2006, le programme d'émissions de la Compagnie de Financement Foncier, en hausse de plus de 30 % par rapport à 2005, a atteint un montant de 17,3 Md€.

Ce succès confirme le positionnement de la Compagnie de Financement Foncier comme premier émetteur privé en France et premier émetteur d'obligations foncières. Elle est également le deuxième émetteur européen d'obligations sécurisées ainsi que le septième émetteur mondial AAA (hors souverain), lui conférant une place de choix sur les marchés internationaux.

### Obligations foncières émises depuis 1999 (Md€)



Source : Compagnie de Financement Foncier.

Depuis 1999, une ambitieuse stratégie a permis l'émission d'un total de 74,2 Md€ se traduisant par :

- le lancement d'emprunts de références liquides et aux placements diversifiés ;
- l'alimentation de souches déjà existantes afin d'accroître leur liquidité sur le marché secondaire ;
- le développement des placements privés, adaptés à la demande des investisseurs sur des produits toujours plus sophistiqués ;
- la diversification des devises traitées (yen, livre sterling, franc suisse, dollar australien, dollar de Hong Kong, rand sud-africain).

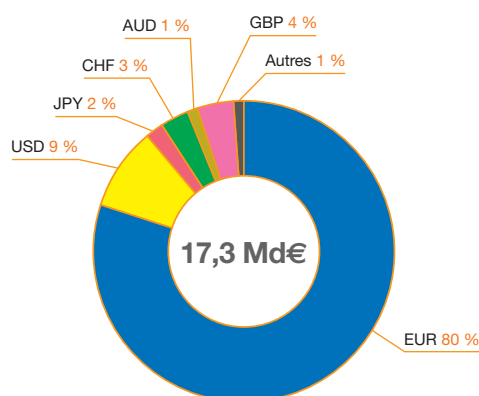
Tant par les volumes et la souplesse de sa politique d'émission que par la nature de ses investisseurs et des niveaux de refinancement atteints, la Compagnie de Financement Foncier appartient désormais au cercle des émetteurs européens les plus importants.

## Politique de financement adaptée

L'année 2006 aura été favorable aux opérations libellées en euros, qui représentent 80 % des émissions, mais aussi aux opérations en dollars US totalisant 9 % des émissions. La Compagnie de Financement Foncier a su également profiter d'opportunités sur le marché des devises en étant présente notamment sur la livre sterling, le franc suisse, le dollar australien, le yen, et le dollar canadien.

Durant l'exercice 2006, 75 % des émissions ont été réalisées sous format public et 25 % sous format privé.

### Répartition des émissions par devise en 2006

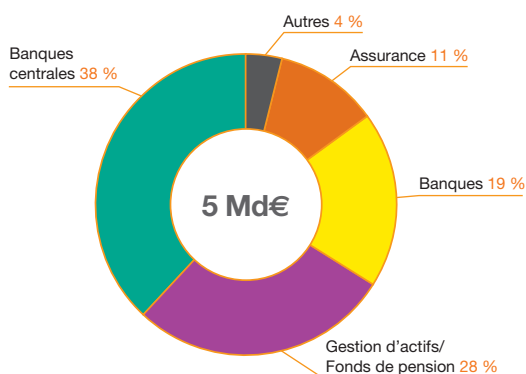


La Compagnie de Financement Foncier a complété sa courbe d'émissions en créant cinq nouveaux « benchmarks », quatre en euros à 3, 5, 10 et 50 ans ainsi qu'une émission en dollars US à trois ans. Parallèlement, la Compagnie de Financement Foncier a abondé les souches déjà existantes, notamment les souches 2008, 2009, 2011, 2014, 2017 et 2018.

## Émissions réalisées en 2006

|                           |                 |              |
|---------------------------|-----------------|--------------|
| Émissions publiques       | 12,9 Md€        | 75 %         |
| Émissions privées         | 4,3 Md€         | 25 %         |
| <b>TOTAL</b>              | <b>17,3 Md€</b> | <b>100 %</b> |
| dont :                    |                 |              |
| 1 <sup>er</sup> trimestre | 5,7 Md€         |              |
| 2 <sup>e</sup> trimestre  | 5,0 Md€         |              |
| 3 <sup>e</sup> trimestre  | 2,7 Md€         |              |
| 4 <sup>e</sup> trimestre  | 3,9 Md€         |              |

## Répartition des benchmarks par type d'investisseur en 2006

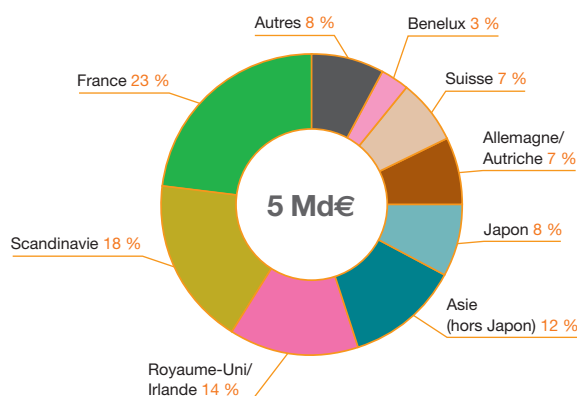


Source : Banques.

Les banques centrales et les gestionnaires d'actifs/fonds de pension, représentent une part importante des placements des émissions « jumbo<sup>(1)</sup> » de la Compagnie de Financement Foncier (respectivement 38 % et 28 %). L'accroissement de la part des banques centrales a été un des faits marquants de l'exercice 2006.

<sup>(1)</sup> > 500 M€.

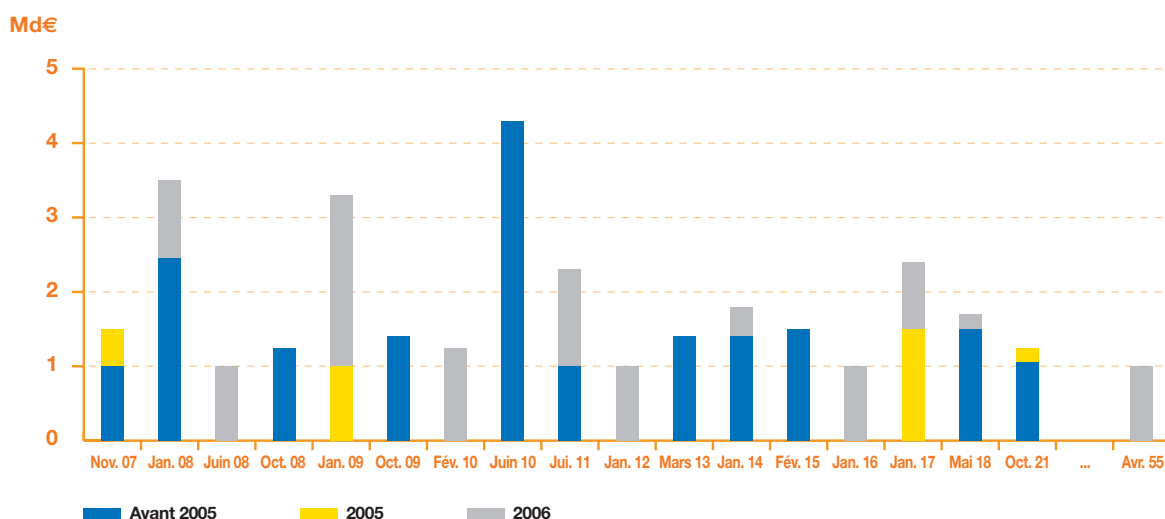
## Placement des benchmarks par zone géographique en 2006



Source : Banques.

L'Asie (y compris le Japon) représente une zone géographique importante pour le placement des émissions « jumbo » (20 %). L'Europe, hors zone euro, voit également son pourcentage en augmentation notable en 2006.

## Répartition des souches benchmarks en euros



Afin d'assurer une courbe de référence offrant un niveau élevé de liquidité, la Compagnie de Financement Foncier a réalisé 75 % de son programme annuel d'émissions sous format public.

## Innovation dans l'histoire du marché des *covered bonds* : Émission d'une obligation foncière à 50 ans

Afin d'accompagner le développement du Groupe Caisse d'Épargne et du groupe Crédit Foncier sur le segment des prêts aux collectivités locales et au secteur public, la Compagnie de Financement Foncier a entrepris d'allonger la durée de ses ressources. En effet, les partenariats public privé, le logement social ou encore les investissements communaux d'infrastructure, comme ceux relatifs à l'eau et à l'assainissement, requièrent des maturités de financement excédant fréquemment 30 voire 40 ans. Par ailleurs, le secteur du financement des prêts hypothécaires aux particuliers et les prêts viagers hypothécaires nécessitent également des financements très longs.

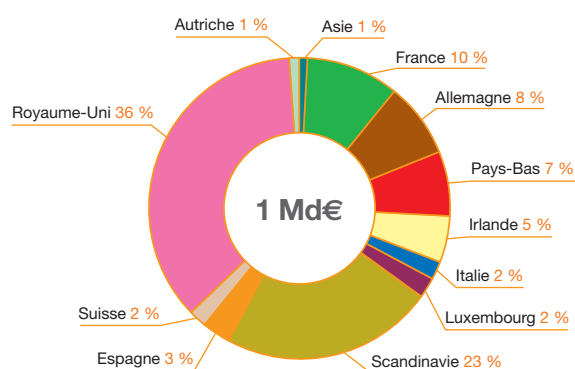
La Compagnie de Financement Foncier a ainsi initié une étape significative dans le développement du marché des obligations sécurisées au travers de la création d'un nouveau segment de marché : la toute première émission de *covered bonds* à 50 ans.

Cette émission, de nature stratégique, permet à la Compagnie de Financement Foncier d'optimiser le financement du Groupe Caisse d'Épargne et de renforcer son leadership sur le marché des obligations foncières.

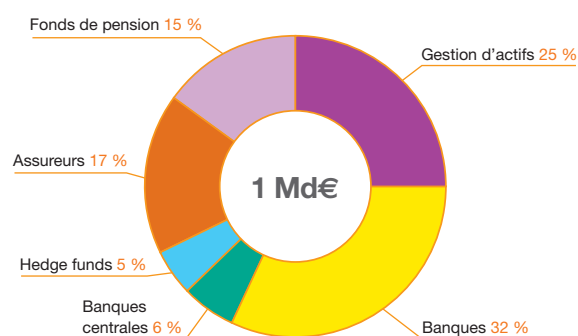
Le succès remporté par cette émission a illustré à nouveau la reconnaissance par les investisseurs de la qualité de la signature de la Compagnie de Financement Foncier.



### Répartition géographique



### Répartition par type d'investisseur



## Les placements privés

L'année 2006 a été marquée par le renforcement de la compétition entre émetteurs sur le marché des placements privés. Avec près de 4,3 millions émis, la Compagnie de Financement Foncier a démontré sa capacité à anticiper et à s'adapter aux demandes précises des investisseurs. Dans ce secteur également, la reconnaissance de la qualité de sa signature lui a ainsi permis de se positionner sur des structures d'émission traditionnellement réservées à des signatures souveraines.

## Accroissement de la liquidité

Afin d'accroître la liquidité du marché, la Compagnie de Financement Foncier a signé dès 1999 une charte de market-making avec plus d'une vingtaine de banques pour l'organisation du marché secondaire des obligations foncières en euros de type benchmark.

# Succès de la signature auprès des investisseurs

Les efforts mis en place par la Compagnie de Financement Foncier se sont traduits en 2006 par un accroissement de sa base d'investisseurs.

Les **banques centrales** représentent la catégorie d'investisseurs la plus développée et leurs acquisitions se concentrent sur les émissions les plus importantes.

Les **banques commerciales** sont également des acteurs significatifs. L'acquisition d'obligations foncières les aide notamment dans leur gestion actif/passif. Par ailleurs, les obligations foncières, éligibles aux appels d'offres de la Banque centrale européenne, représentent une source de liquidité instantanée.

La forte présence des **fonds de pension et des compagnies d'assurances** s'explique par le développement des mécanismes de retraite par capitalisation, qui nécessite l'émission de titres de maturité très longue.

## Communication financière

La Compagnie de Financement Foncier, émetteur important sur les marchés financiers internationaux, se positionne comme acteur principal du financement des prêts hypothécaires d'une part et des prêts au secteur public d'autre part pour le compte du Groupe Caisse d'Épargne.

En effet, la Compagnie de Financement Foncier propose non seulement des émissions publiques particulièrement liquides et adaptées aux besoins des investisseurs institutionnels, mais aussi répond par des émissions privées aux besoins spécifiques de ses clients avec des produits structurés sur mesure.

Tant pour ces émissions publiques que privées, la demande d'information financière est particulièrement exigeante en termes de contenu, de fréquence et de transparence.

Les présentations, road-shows, séminaires, publications constituent donc depuis 1999 un support d'information essentiel pour la Compagnie de Financement Foncier.

## Les atouts de la Compagnie de Financement Foncier

Compte tenu de l'extrême sensibilité des investisseurs face au risque, la Compagnie de Financement Foncier dispose d'atouts clés :

- son adossement au Groupe Caisse d'Épargne ;
- l'ancienneté des obligations foncières du Crédit Foncier, qui existent depuis plus de 150 ans et répondent à des critères particulièrement rigoureux en matière de financement d'actifs, la loi du 25 juin 1999 ayant apporté des sécurités complémentaires aux porteurs d'obligations foncières ;
- les règles de gestion propres à la Compagnie de Financement Foncier qui renforcent la sécurité des titres émis ;
- la politique d'émission tournée vers les attentes des investisseurs ;
- la communication transparente, tant au niveau de la qualité de ses actifs existant, que de ses perspectives en termes de production future d'actifs et de ses programmes d'émission.

Ces atouts permettent à la Compagnie de Financement Foncier de valoriser son image auprès de la communauté financière, en participant activement aux structures de place dédiées au marché des « covered bonds » comme l'European Covered Bond Council (ECBC), l'Association pour les Marchés de taux en Euros (AMTE) et aux différentes conférences spécialisées. Ainsi, en septembre 2006, la Compagnie de Financement Foncier a de nouveau sponsorisé le congrès international des émetteurs d'obligations sécurisées réunis à Madrid.

## La Compagnie de Financement Foncier, cofondateur du Conseil européen des obligations sécurisées

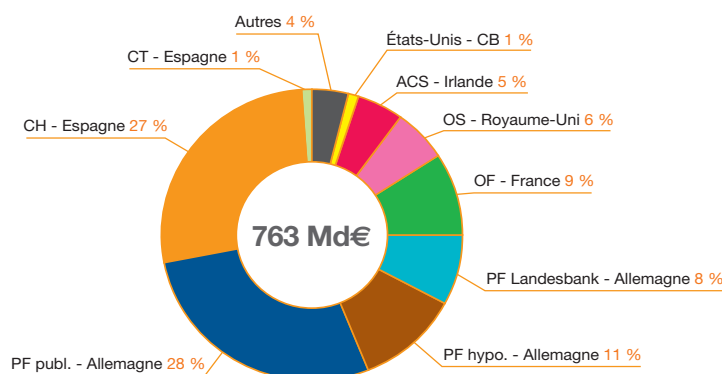
La création de l'European Covered Bond Council (ECBC) répondait au besoin des émetteurs d'obligations sécurisées de créer une plate-forme d'échange d'information et de discussion. Au niveau européen, les missions de l'ECBC sont multiples :

- améliorer la visibilité des obligations sécurisées en général et des obligations foncières en particulier ;
- évaluer les conséquences pour les émetteurs des mesures réglementaires adoptées au niveau européen ;
- défendre les intérêts des émetteurs auprès des institutions européennes (Parlement, Commission, Présidence de l'Union, régulateurs).

## Le marché des obligations sécurisées en 2006

En 2006, le montant total des émissions de référence (benchmark) s'est élevé à 180 Md€. L'encours de ces obligations avoisine désormais les 763 Md€.

### Encours des obligations sécurisées benchmarks – 2006



Source : Ixis CIB.

Tout au long de l'année 2006, les spreads entre obligations sécurisées et swaps sont restés dans une fourchette relativement stable : le marché a absorbé sans difficulté l'important volume de nouvelles émissions. Cette situation est notamment due à une demande soutenue des investisseurs.

Le développement est particulièrement marqué en Espagne (*cédulas*), en France (obligations foncières) et au Royaume-Uni (*structured covered bonds*). En revanche, le marché primaire des obligations sécurisées s'est contracté en Allemagne (*Pfandbriefe*).

En **France**, le volume total des émissions de référence toutes devises confondues a enregistré une forte hausse de 28 %, s'établissant à 32,9 Md€ en 2006, contre 25,7 Md€ en 2005. Les nouvelles émissions d'obligations foncières bénéficient d'un cadre juridique parmi les plus sûrs d'Europe.

En **Espagne**, pour l'année 2006, la poursuite des activités de prêts hypothécaires des banques espagnoles reste un élément majeur de la performance des *cédulas*. Les nouvelles émissions de référence de *Cédulas Hipotecarias* ont ainsi atteint un nouveau record de 61 Md€ en 2006, en augmentation de 13 % par rapport aux 54 Md€ émis en 2005. Face à de nouvelles contraintes de gestion de bilan liées à Bâle II et une réduction prévisible de la production des prêts hypothécaires en 2007, il est peu probable que les besoins de financement par *cédulas* augmentent encore.

Au **Royaume-Uni**, le marché des obligations sécurisées s'est également considérablement étoffé en 2006 avec un volume de nouvelles émissions de 20,5 Md€ qui permet un quasi-doublement des encours à 43,75 millions. En revanche, seulement 6,5 Md€ (soit 32 %), avaient une maturité de 10 ans ou plus.

En **Irlande**, même si en 2006 le marché des Asset Covered Securities (ACS) reste dominé par les instruments de financement du secteur public, les portefeuilles hypothécaires des banques irlandaises continuent de croître enregistrant une augmentation de près de 30 %. En 2006, le volume des émissions benchmarks irlandaises se situe à 11,5 Md€.

En **Allemagne**, le crédit au secteur public et le financement par le biais de *Pfandbriefe* publics devraient continuer à perdre de son importance. L'exposition totale des émetteurs allemands de *Pfandbriefe* au secteur public diminue actuellement de 3 % par an, alors que les prêts au secteur public à l'échelle internationale augmentent de 14 % en rythme annuel. En 2006, le volume des émissions benchmarks publiques et hypothécaires en Allemagne s'élève à 43,4 Md€.

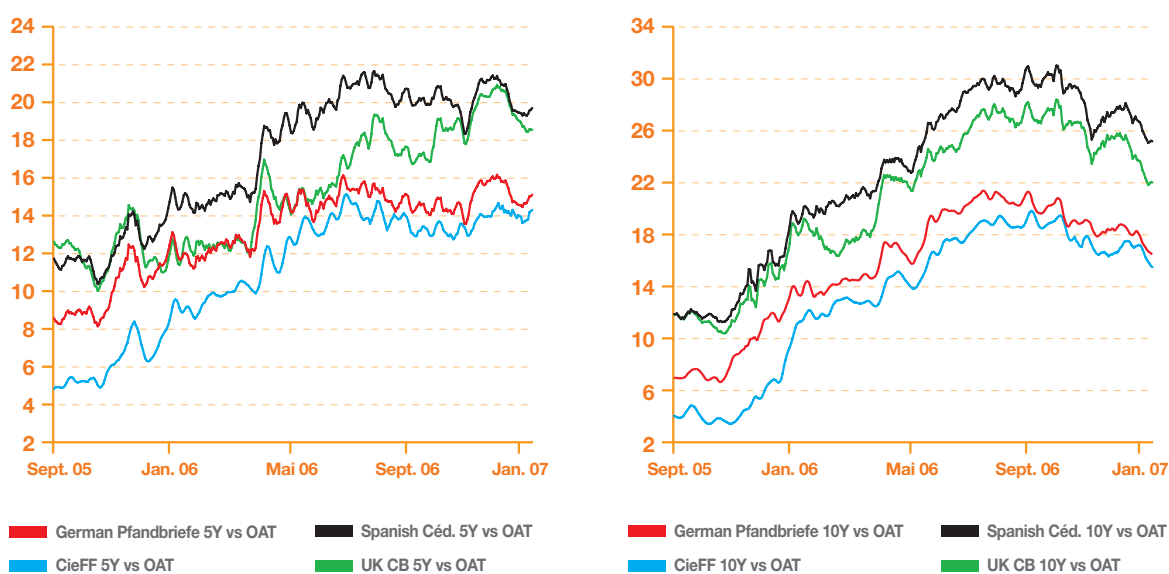
Au **Danemark**, les nouvelles émissions *Realkreditobligationer* enregistrent en 2006 une forte hausse, principalement en raison du refinancement d'anciennes opérations. Le marché des obligations sécurisées danoises est significatif en Europe avec un encours de 1 857,5 Md DKK (soit près de 249 Md€). Ce marché est essentiellement en Couronnes Danoises et dispose de peu d'émissions en euros.

L'**Italie**, l'**Autriche**, le **Portugal** et les **Pays-Bas** constituent des marchés plus limités.

## Les spreads

En 2006, les spreads entre obligations sécurisées et emprunts d'État se sont élargis sur l'ensemble des échéances, en relation avec l'élargissement généralisé des spreads entre swaps et emprunts d'État. Le niveau relatif de performance des obligations sécurisées par rapport aux swaps est resté stable, soutenant la demande des investisseurs.

### Évolution des spreads de la Compagnie de Financement Foncier contre OAT



Source : Ixis CIB.

## Perspectives du marché des obligations sécurisées en 2007

Les primes des obligations sécurisées par rapport aux emprunts d'État, nettement plus importantes qu'il y a douze mois, constituent un élément nouveau pour 2007. Ce phénomène devrait attirer les investisseurs traditionnels (fonds, compagnies d'assurances, etc.), d'autant plus que le potentiel d'élargissement des écarts semble actuellement très limité.



# Rapport financier

|     |                                                                                               |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 58  | Rapport de gestion                                                                            |
| 93  | Comptes sociaux                                                                               |
| 151 | Rapport du Président du Conseil d'Administration en application de la loi sécurité financière |
| 167 | Éléments juridiques                                                                           |
| 200 | Table de concordance AMF                                                                      |

# Rapport de gestion

---

|    |                                                                                     |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 59 | 1. Évolution de l'actif                                                             |
| 63 | 2. Évolution du passif                                                              |
| 66 | 3. Ratios de couverture                                                             |
| 67 | 4. Analyse du résultat net                                                          |
| 69 | 5. Analyse du risque de crédit                                                      |
| 74 | 6. Analyse du risque de taux et de change                                           |
| 77 | 7. Analyse du risque de liquidité                                                   |
| 77 | 8. Indicateurs d'adossement                                                         |
| 78 | 9. Autres risques                                                                   |
| 79 | 10. Évaluation des gages                                                            |
| 79 | 11. Organisation du contrôle interne de la Compagnie de Financement Foncier en 2006 |
| 82 | 12. Changements de méthodes comptables intervenues au cours de l'exercice 2006      |
| 82 | 13. Conversion aux normes IFRS                                                      |
| 83 | 14. Perspectives d'avenir                                                           |
| 84 | Annexes au rapport de gestion                                                       |

# Rapport de gestion

## DE L'EXERCICE 2006

Au cours de l'exercice 2006, la Compagnie de Financement Foncier a connu une forte activité et poursuivi la diversification de ses actifs, tant en termes de nature de sa production que de localisation géographique. Le bilan a ainsi enregistré une augmentation de 23 % et atteint 70,7 Md€ au 31 décembre 2006.

L'ensemble de la production de la Compagnie de Financement Foncier, directe par octroi de prêts ou souscription de titres, ou indirecte par achat de créances, s'élève à 16,9 Md€ sur l'année 2006. Ce volume est constitué de créances bénéficiant de garantie immobilière de premier rang pour 7,1 Md€ et de garantie publique pour 9,8 Md€. Près de 60 %, soit 10 Md€ d'encours, est représentatif d'actifs situés hors de France, principalement en Italie, en Espagne et aux États-Unis. Les valeurs de remplacement (valeurs sûres et liquides dont l'éligibilité est définie par la loi) composées pour une large part de billets hypothécaires progressent de 3 Md€ sur la période.

Le financement de cette production est assuré par un volume d'émission de dettes privilégiées (régi par l'article L.515-19 du Code monétaire et financier) de 17,3 Md€ sur l'année 2006, confirmant à la Compagnie de Financement Foncier sa place de tout premier plan parmi les émetteurs de titres sécurisés dans le monde. Les emprunts émis en 2006, tout comme l'ensemble de la dette de la Compagnie de Financement Foncier qui donne à ses détenteurs un privilège de premier rang, bénéficient de la meilleure note AAA/Aaa/AAA accordée par les trois principales agences de notation. Cette appréciation rend compte de la sécurité apportée par le cadre légal et réglementaire encadrant toute activité de société de crédit foncier ainsi que par les engagements complémentaires pris par la Compagnie de Financement Foncier en matière de gestion de ses risques notamment.

Sur l'exercice 2006, la Compagnie de Financement Foncier a enregistré un résultat net de 62,3 M€ et ses indicateurs de risque restent favorablement orientés. Une nouvelle fois, la charge du risque est proche de zéro, contribuant même positivement au bénéfice de l'exercice.

## 1. Évolution de l'actif

### a. Acquisition de prêts auprès du Crédit Foncier et du Groupe Caisse d'Épargne

D'importantes opérations d'achat de prêts octroyés par le Crédit Foncier ont été réalisées au cours de l'année 2006. Au nombre de 18, elles portent sur plus de 75 000 créances, pour un encours total de 6,5 Md€ dont 2 Md€ au titre d'engagement de décaissements futurs.

Au sein de ce portefeuille, un montant de 3,1 Md€ bénéficie de garanties publiques accordées par le FGAS, pour 1,3 Md€ et par des collectivités locales, pour 1,8 Md€. Les autres prêts, d'un montant total de 3,4 Md€, sont couverts majoritairement par des hypothèques de premier rang (ou sûreté immobilière équivalente), ou encore par une caution délivrée par Crédit logement noté AA/Aa2 à hauteur de 0,4 Md€.

Les acquisitions de prêts auprès des Caisses d'Épargne ont été modestes en 2006. Six Caisses ont cédé pour 0,3 Md€ des créances du secteur public territorial.

## b. Autres acquisitions et production directe de l'année 2006

La Compagnie de Financement Foncier a par ailleurs fortement développé en 2006 son activité de production à l'international. Les opérations réalisées en dehors du Groupe Caisse d'Épargne, représentent en effet 10 Md€ d'actifs situés hors de France.

Les acquisitions indirectes de prêts, par achat ou souscription de parts prioritaires de titrisation s'élèvent à 7,6 Md€. Cet encours est noté AAA par au moins 1 des 3 principales agences de notation ; sur ce portefeuille, la meilleure note est accordée par les trois agences à hauteur de 3,6 Md€ et par deux agences sur 3,2 Md€. Les sous-jacents bénéficient de garantie publique étrangère à hauteur de 5,2 Md€, à part égale par l'État américain et par les Pays-Bas. Le solde soit 2,4 Md€ est constitué de RMBS avec garantie hypothécaire sur des portefeuilles de prêts résidentiels de bonne qualité situés principalement en Espagne et en Italie pour 1 Md€ chacun.

La production directe sur l'international porte sur 2,5 Md€ de créances à plus d'un an accordées à, ou garanties par, des États, des collectivités locales ou des établissements publics ; elle se matérialise par souscription à des émissions de titres à hauteur de 1,5 Md€ et par des prêts octroyés par la Compagnie de Financement Foncier pour 1,0 Md€. L'ensemble de ces actifs bénéficie au moins du premier échelon de notation (minimum AA- ou Aa3) et une grande partie de cet encours, à hauteur de 1,2 Md€ fait l'objet de rehaussement par des compagnies d'assurance monolines leur permettant d'obtenir la meilleure notation par les trois principales agences (AAA/Aaa/AAA).

En termes de diversification géographique, la production de l'année se situe principalement en Italie pour 1,0 Md€ et en Suisse pour 0,6 Md€.

Les investissements en titres d'entités publiques françaises sont limités à moins de 0,2 Md€.

La Compagnie de Financement Foncier a par ailleurs maintenu un portefeuille de crédits à court terme accordés au secteur public. D'un montant de 2,9 Md€ au 31 décembre 2006, il est composé de certificats de dépôts d'entités publiques essentiellement souscrits auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations.

## c. Valeurs de remplacement

En relation notamment avec l'accroissement du bilan, les valeurs de remplacement ont progressé de 3,0 Md€. Elles sont constituées à plus de 60 % de billets hypothécaires souscrits auprès du Crédit Foncier. Ces valeurs d'une durée inférieure à six mois sont représentatives de prêts hypothécaires aux particuliers accordés par le Crédit Foncier qui sont gagés au profit du porteur du billet hypothécaire. Ces sous-jacents présentent les mêmes caractéristiques, en termes d'éligibilité, que les créances détenues en direct par la Compagnie de Financement Foncier, mais ne répondent pas aux critères d'achat direct, plus stricts que s'est imposée la Compagnie de Financement Foncier. Le portefeuille de placement n'a enregistré aucun mouvement au cours de l'année 2006 et représente 0,3 Md€ au 31 décembre 2006.

## d. Évolution de l'actif

De par son statut de société de crédit foncier, les actifs détenus par la Compagnie de Financement Foncier répondent aux critères exclusifs d'éligibilité définis par les articles L.515-14 à L.515-17 du Code monétaire et financier. Ils peuvent être regroupés en trois classes principales d'actifs : les actifs bénéficiant de garantie hypothécaire, les actifs bénéficiant de garantie publique et les actifs sans risque et très liquides, dénommés valeurs de remplacement, d'un montant limité à 20 % du bilan.

À l'exception de ces placements de trésorerie, les actifs sont constitués, soit de prêts achetés ou produits par la société, soit de parts prioritaires de fonds communs de créances composés d'au moins 90 % de créances de même nature que celles autorisées en détention directe par la loi.

La première catégorie, ci-après dénommée prêts garantis, bénéficie d'une sûreté immobilière. Dans le cas de la Compagnie de Financement Foncier, il s'agit essentiellement d'hypothèque de premier rang ou de privilège de prêteur de denier, la part des prêts cautionnés restant très faible. Ces prêts doivent de plus respecter une quotité maximale de financement lors de leur acquisition de 60 %. La loi a toutefois autorisé une quotité de 100 % aux prêts garantis par le FGAS. En cas de détention indirecte via l'acquisition de parts de titrisation, la quotité n'est pas limitée prêt par prêt mais une notation minimale des parts est nécessaire pour leur prise en compte dans le ratio de surdimensionnement.

La seconde catégorie, ci-après dénommée prêts à des personnes publiques, est constituée de prêts accordés à, ou, garantis totalement par des États, des collectivités territoriales ou des établissements publics de l'espace économique européen, du Japon, des États-Unis, de la Suisse ou du Canada.

Au sein de la première catégorie, certains prêts bénéficient de plus de la garantie de l'État français : il s'agit, soit des prêts ayant été octroyés suivant le mécanisme 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 marquant la disparition du dispositif. 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.

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

|                                                                 | 31/12/2006    |                | 31/12/2005    |                | 31/12/2004    |                |
|-----------------------------------------------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
|                                                                 | M€            | % bilan        | M€            | % bilan        | M€            | % bilan        |
| Prêts garantis articles L.515-14 et 16                          | 31 668        | 44,8 %         | 30 493        | 53,1 %         | 26 128        | 53,1 %         |
| - Prêts hypothécaires du secteur aidé                           | 2 141         | 3,0 %          | 2 952         | 5,1 %          | 3 917         | 8,0 %          |
| - Prêts garantis par l'État (ex-garantie FGAS)                  | 6 602         | 9,3 %          | 6 157         | 10,7 %         | 6 074         | 12,3 %         |
| - Autres prêts hypothécaires                                    | 8 410         | 11,9 %         | 7 124         | 12,4 %         | 7 034         | 14,3 %         |
| - Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles | 13 401        | 19,0 %         | 13 462        | 23,5 %         | 8 602         | 17,5 %         |
| - Autres prêts garantis                                         | 1 114         | 1,6 %          | 797           | 1,4 %          | 501           | 1,0 %          |
| Prêts à des personnes publiques articles L.515-15 et 16         | 23 636        | 33,4 %         | 15 625        | 27,2 %         | 12 888        | 26,2 %         |
| - Prêts publics du secteur aidé                                 | 369           | 0,5 %          | 462           | 0,8 %          | 558           | 1,1 %          |
| - Autres prêts publics                                          | 8 897         | 12,6 %         | 7 208         | 12,6 %         | 8 415         | 17,1 %         |
| - Titres d'entités publiques                                    | 8 431         | 11,9 %         | 7 196         | 12,5 %         | 3 746         | 7,6 %          |
| - Parts de titrisation de créances publiques                    | 5 938         | 8,4 %          | 760           | 1,3 %          | 169           | 0,3 %          |
| Autres actifs                                                   | 3 204         | 4,5 %          | 2 143         | 3,7 %          | 2 686         | 5,5 %          |
| Valeurs de remplacement article L.515-17                        | 12 184        | 17,2 %         | 9 143         | 15,9 %         | 7 493         | 15,2 %         |
| <b>TOTAL ACTIF</b>                                              | <b>70 691</b> | <b>100,0 %</b> | <b>57 404</b> | <b>100,0 %</b> | <b>49 195</b> | <b>100,0 %</b> |

Sur l'exercice 2006, les principales évolutions en termes de composition de l'actif de la Compagnie de Financement Foncier sont :

- l'accroissement significatif, de 8 Md€, des prêts à des personnes publiques qui représentent 23,6 Md€ à fin 2006, soit un tiers du bilan. Cette augmentation traduit principalement l'apport des acquisitions à l'étranger en parts de titrisation et titres d'entités publiques et celui des prêts directement produits par la Compagnie de Financement Foncier.

En considérant les garanties publiques accordées à certains encours de prêts bénéficiant également de sûreté immobilière, tels que les prêts du secteur aidé et ceux garantis par le FGAS, l'ensemble des actifs sécurisés par une garantie publique s'établit à 32,4 Md€ au 31 décembre 2006, soit 45,8 % du bilan, en hausse de 7,6 Md€ sur un an. En considérant de plus la garantie indirecte accordée par un État européen sur certains prêts aux particuliers, le total des actifs bénéficiant de garantie publique s'établit à 34,3 Md€ soit 48,5 % du bilan, contre 47 % un an plus tôt ;

- la baisse continue des encours du secteur aidé en extinction qui ne représentent plus que 2,5 Md€ soit 3,5 % du bilan à fin décembre 2006 contre 5,9 % à fin décembre 2005 ;
- une augmentation plus modérée de 1,1 Md€ des encours de prêts garantis. Hors secteur aidé, les prêts immobiliers et assimilés progressent en fait de 2 Md€, passant de 27,5 Md€ à 29,5 Md€ sur l'année 2006 ;
- une hausse des valeurs de remplacement de 3 Md€ répartie aux deux tiers en billets hypothécaires et un tiers en placements interbancaires à court terme.

Cette diversité en matière de nature des garanties accordées aux actifs s'observe également en termes d'implantation géographique. Le développement de l'activité à l'étranger en 2006 a en effet permis d'élargir la localisation des actifs, essentiellement aux autres pays européens et aux États-Unis.

Ainsi au 31 décembre 2006, un tiers des actifs est situé hors de France principalement :

- en Italie (7,5 Md€ soit 11 % du bilan),
- en Espagne (4,8 Md€ soit 7 % du bilan),
- aux Pays-Bas (4,0 Md€ soit 6 % du bilan),
- aux États-Unis (3,0 Md€ soit 4 % du bilan) et,
- en Allemagne (2,0 Md€ soit 3 % du bilan).

Le niveau des notations externes accordées sur une grande partie des actifs constitue par ailleurs un indicateur supplémentaire de la qualité des portefeuilles et de la maîtrise des risques pouvant les affecter. L'ensemble des parts de titrisation et de titres ou prêts du secteur public international fait l'objet de notation par l'une au moins des trois principales agences soit un encours de 30 Md€ représentant 43 % du bilan.

Au sein de ce portefeuille, 26 Md€ ont obtenu au moins une fois la meilleure notation (AAA ou Aaa) et parmi cet encours, 17 Md€ sont notés AAA/Aaa/AAA. Toutes les lignes ont par ailleurs au moins une fois une appréciation relevant du premier échelon de notation (minimum AA- ou Aa3).

Au cours de l'exercice, une seule contrepartie a été dégradée, la notation de l'État italien a ainsi été revue à la baisse par deux agences et ses notes en fin d'année sont A+/Aa2/AA-. L'encours directement et indirectement garantis par l'État italien, non rehaussé par des monolines, représente 0,5 Md€ au 31 décembre 2006.

## 2. Évolution du passif

### a. Opérations de l'année 2006

Pour assurer le développement de son activité, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi l'accroissement du volume de ses émissions, le portant de 13,1 Md€ en 2005 à 17,3 Md€ pour l'exercice 2006. Ainsi, 92 opérations d'émission de dettes privilégiées ont été réalisées à hauteur de 75 %, par appel public à l'épargne, sous forme très majoritairement d'obligations foncières classiques à taux fixe d'une maturité moyenne de près de neuf ans. Pour le dernier quart, les émissions ont été réalisées sous format privé d'une durée de sept à neuf ans selon l'hypothèse retenue d'exercice éventuel de call, les titres présentant alors des caractéristiques financières plus structurées pour répondre aux besoins spécifiques de quelques investisseurs.

D'un montant supérieur à 500 Md€, huit de ces opérations ont nécessité, en raison de la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, une attestation du Contrôleur spécifique confirmant le respect des ratios prudentiels :

- 1 opération de 1 Md€ à 3 ans,
- 1 opération de 1 Md€ à 1 an et demi,
- 2 opérations de 0,6 Md€ et 1,25 Md€ à 3 ans,
- 2 opérations de 0,6 Md€ et 1 Md€ à 5 ans,
- 1 opération de 1 Md€ à 10 ans et,
- 1 opération de 1 Md€ à près de 50 ans.

La Compagnie de Financement Foncier a ainsi complété sa présence sur l'ensemble de la courbe de taux jusqu'à des maturités très longues et augmenté la liquidité des lignes déjà existantes par de nombreuses opérations d'abondement tout au long de l'année.

La Compagnie de Financement Foncier a maintenu une large base d'investisseurs internationaux notamment scandinaves et asiatiques tout en enregistrant une augmentation de la présence des banques centrales dans le placement de ses titres. Cette diversification a été réalisée sur l'ensemble de la dette émise, qu'elle soit libellée en euros ou en autres devises.

En 2006, la part des titres en euros a presque retrouvé son niveau d'il y a deux ans à 80 %, alors qu'elle s'était fortement réduite pour ne représenter que 64 % de l'ensemble des émissions en 2005 au profit essentiellement du dollar. Sur l'exercice 2006, les devises les plus actives restent le dollar américain pour 9 %, la livre sterling pour 4 % et le franc suisse pour 3 %.

### b. 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 deux 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 termes 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 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 collateralisation 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 :

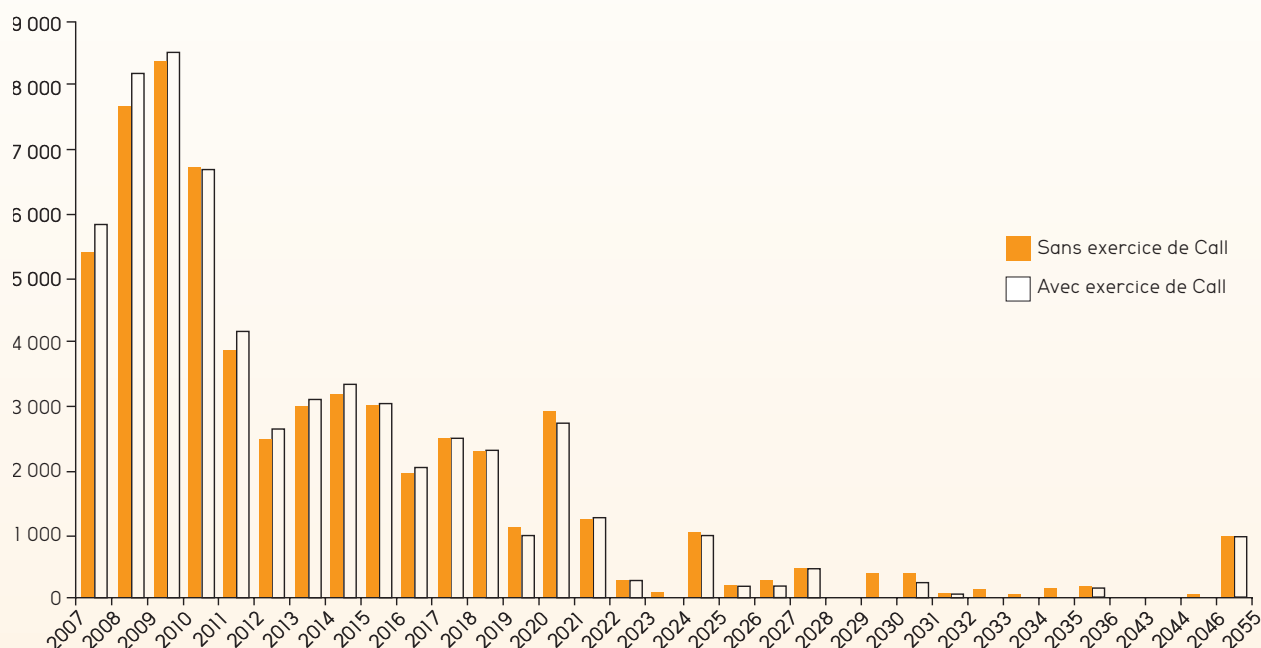
|                                           | 31/12/2006    |                | 31/12/2005    |                | 31/12/2004    |                |
|-------------------------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
|                                           | M€            | bilan          | M€            | bilan          | M€            | bilan          |
| <b>RESSOURCES PRIVILÉGIÉES</b>            | <b>64 557</b> | <b>91,3 %</b>  | <b>51 101</b> | <b>89,0 %</b>  | <b>43 485</b> | <b>88,4 %</b>  |
| Obligations foncières                     | 61 680        | 87,3 %         | 49 747        | 86,7 %         | 41 088        | 83,5 %         |
| Autres ressources privilégiées            | 2 877         | 4,1 %          | 1 355         | 2,4 %          | 2 397         | 4,9 %          |
| <b>RESSOURCES NON PRIVILÉGIÉES</b>        | <b>6 134</b>  | <b>8,7 %</b>   | <b>6 302</b>  | <b>11,0 %</b>  | <b>5 710</b>  | <b>11,6 %</b>  |
| Dettes chirographaires                    | 2 322         | 3,3 %          | 2 532         | 4,4 %          | 1 930         | 3,9 %          |
| Dettes subordonnées et assimilées, dont : | 3 282         | 4,6 %          | 3 301         | 5,8 %          | 3 397         | 6,9 %          |
| - Titres subordonnés remboursables        | 900           | 1,3 %          | 900           | 1,6 %          | 900           | 1,8 %          |
| - Emprunt participant                     | 1 350         | 1,9 %          | 1 350         | 2,4 %          | 1 350         | 2,7 %          |
| Capitaux propres, provisions et FRBG      | 530           | 0,7 %          | 469           | 0,8 %          | 384           | 0,8 %          |
| (Fonds propres et assimilés)              | 1 880         | 2,7 %          | 1 819         | 3,2 %          | 1 734         | 3,5 %          |
| <b>TOTAL PASSIF</b>                       | <b>70 691</b> | <b>100,0 %</b> | <b>57 404</b> | <b>100,0 %</b> | <b>49 195</b> | <b>100,0 %</b> |

L'important programme d'émission réalisé en 2006 s'est traduit par une forte hausse, de plus de 12 Md€, du montant des obligations foncières qui atteint 61,7 Md€ à fin décembre 2006, soit 87 % du bilan. Les autres ressources privilégiées ont également progressé, d'une part au titre des instruments de couverture des dettes privilégiées sous l'effet des évolutions de taux des marchés, et d'autre part de l'inscription dans cette rubrique d'une émission privilégiée de 0,8 Md€ venant à échéance le 30 décembre 2006 et remboursée en date de valeur le 2 janvier 2007.

Les ressources non privilégiées ont légèrement baissé à 6,1 Md€ contre 6,3 Md€ un an plus tôt. Le montant des collatéraux déposés par les établissements contrepartie d'opérations de dérivés s'est en effet réduit de 0,7 Md€ à 0,3 Md€ sur l'année 2006 alors que les autres dettes non privilégiées et notamment les encours subordonnés sont restés stables. Rapportées à la taille du bilan en forte progression, les dettes non privilégiées représentent un pourcentage moins élevé que l'année précédente, de 8,7 % à la fin de l'exercice 2006.

Depuis sa création, la Compagnie de Financement Foncier a émis pour près de 74 Md€ d'obligations foncières. L'ensemble de ces titres sécurisés représente 61 Md€ au 31 décembre 2006 dont la moitié s'amortit au cours des cinq prochaines années, les trois quarts pendant les six ans à venir et près de 2 % en 2055 du fait de la nouvelle obligation foncière à cinquante ans émise en 2006.

## Échéancier des dettes sécurisées



Sur l'ensemble de ces emprunts privilégiés, 17 lignes en euros bénéficient d'une liquidité particulière du fait de leur taille supérieure à 500 M€ 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 près de 32 Md€ au 31 décembre 2006, représentent la courbe de taux de référence de la dette sécurisée de la Compagnie de Financement Foncier.

| Emprunts                 | Code SICOVAM ou ISIN | Date de remboursement | Encours émis en M€ |
|--------------------------|----------------------|-----------------------|--------------------|
| CFF 2,75 % novembre 2007 | FR0010128785         | 02/11/2007            | 1 500              |
| CFF 3,625 % janvier 2008 | FR0000471922         | 28/01/2008            | 3 500              |
| CFF 5,125 % octobre 2008 | FR0000485641         | 25/10/2008            | 1 250              |
| CFF 2,375 % janvier 2009 | FR0010235440         | 29/01/2009            | 3 300              |
| CFF 4,25 % octobre 2009  | FR0000470544         | 25/10/2009            | 1 400              |
| CFF 3,75 % février 2010  | FR0010391029         | 26/02/2010            | 1 250              |
| CFF 5,625 % juin 2010    | FR0000497398         | 25/06/2010            | 4 300              |
| CFF 4 % juillet 2011     | FR0010101824         | 21/07/2011            | 2 300              |
| CFF 3,625 % janvier 2012 | FR0010379248         | 16/01/2012            | 1 000              |
| CFF 5,375 % mars 2013    | FR0000485724         | 02/03/2013            | 1 400              |
| CFF 4,25 % janvier 2014  | FR0010039149         | 29/01/2014            | 1 800              |
| CFF 6,125 % février 2015 | FR0000499113         | 23/02/2015            | 1 500              |
| CFF 3,375 % janvier 2016 | FR0010271148         | 18/01/2016            | 1 000              |
| CFF 3,75 % janvier 2017  | FR0010157297         | 24/01/2017            | 2 400              |
| CFF 4,50 % mai 2018      | FR0000474652         | 16/05/2018            | 1 700              |
| CFF 5,75 % octobre 2021  | FR0000487225         | 04/10/2021            | 1 250              |
| CFF 3,875 % avril 2055   | FR0010292169         | 25/04/2055            | 1 000              |

### 3. Ratios de couverture

La loi fait obligation à toute société de crédit foncier de maintenir en permanence 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, notamment, ne présenterait pas le meilleur niveau de sécurité. Dans le cas de la Compagnie de Financement Foncier, seules les valeurs de remplacement sont limitées à 95 % de leur montant conformément à cette réglementation.

Au 31 décembre 2006, le ratio de surdimensionnement de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 108,5 %, démontrant en valeur instantanée le très bon niveau de couverture des emprunts privilégiés. Il était de 111,4 % au 31 décembre 2005.

Reflet du développement de la société, les éléments constitutifs de ce pourcentage ont connu une forte progression au cours de l'année 2006. Les actifs pondérés s'élèvent à 70,1 Md€ au 31 décembre 2006 contre 56,9 Md€ un an plus tôt et se comparent au passif privilégié d'un montant, respectivement, de 64,6 Md€ fin 2006 et 51,1 Md€ fin 2005.

Le niveau en valeur absolue du surdimensionnement est resté quasi constant sur les deux exercices, à près de 6 Md€, sa valeur relative a par contre baissé du fait de l'augmentation en volume de la dette privilégiée.

De même, la Compagnie de Financement Foncier doit vérifier que le montant des prêts, dont la quotité de financement dépasse le seuil d'éligibilité au refinancement par des titres sécurisés, reste inférieur à ses ressources non privilégiées.

Lors de l'acquisition ou de la production des prêts, le décret d'application de la loi a fixé ce pourcentage entre le capital restant dû et la valeur réestimée du bien financé sous-jacent, à 60 % pour les prêts bénéficiant d'une hypothèque de premier rang ou d'une sûreté immobilière équivalente. Ce ratio peut être porté à 80 % pour autant que cet excédent soit financé par des dettes ne bénéficiant pas du privilège et, pour les prêts bénéficiant de la garantie du FGAS, une quotité de 100 % est autorisée.

En cours de vie des prêts, les sociétés de crédit foncier calculent le montant du dépassement, d'une part, sur l'ensemble des prêts qu'elles détiennent et, d'autre part, sur chacun des prêts ayant fait l'objet d'un dépassement au moment de leur acquisition, leur ratio était alors compris entre 60 % et 80 % à l'exception des prêts bénéficiant du système de garantie du FGAS. Le total est alors comparé au montant du passif non privilégié.

Pour la Compagnie de Financement Foncier, le ratio de couverture des dépassements de quotité de financement fait ressortir en 2006 une très forte protection équivalente à celle observée au cours des années précédentes. Les ressources non privilégiées, qui pourraient ne pas donner lieu à paiement d'intérêt en cas de difficulté de la Société, sont en effet très supérieures aux encours dépassant ce seuil réglementaire. Le passif non privilégié s'élève à 6 134 M€ au 31 décembre 2006, soit 8,7 % du bilan, pour couvrir un dépassement estimé à 220 M€, soit 0,3 % du bilan. Le dépassement constaté à la fin de l'exercice 2005 était aussi faible et égal à 230 M€.

En comparant les encours de prêts aux valeurs des gages sous-jacents, la quotité moyenne de l'ensemble des prêts hypothécaires ressort à 49,5 % au 31 décembre 2006, ces quotités étant appréciées après réexamen annuel de la valeur des gages. L'encours des prêts retenus est de 18 Md€ au 31 décembre 2006 dont près de la moitié bénéficie, en plus de l'hypothèque, d'une garantie publique. Les biens sous-jacents réévalués s'élèvent à 66 Md€.

En 2006, la quotité moyenne est restée proche de celle observée à la fin de l'année précédente, égale à 49,7 %, sous l'effet de deux évolutions de sens opposé. En termes de flux, la quotité des prêts achetés est plus élevée, proche des seuils autorisés par la loi et ses règlements, alors qu'en termes de stock, la quotité des prêts détenus enregistre une baisse régulière. Cette amélioration du taux de couverture enregistrée sur les prêts acquis antérieurement rend compte de l'amortissement contractuel des créances et de l'appréciation générale, observée depuis plusieurs années, de la valeur des biens immobiliers apportés en garantie.

Par ailleurs, la Compagnie de Financement Foncier continue de présenter, à fin décembre 2006, un coefficient de liquidité et des ratios d'observation très largement supérieurs aux minima fixés par la réglementation bancaire. Les autres ratios prudentiels applicables aux établissements de crédit sont suivis, quant à eux, par le groupe Crédit Foncier au niveau consolidé.

## 4. Analyse du résultat net

### a. Produit net bancaire

Le produit net bancaire de l'année 2006 s'établit à 195,7 M€, il était de 249,8 M€ pour l'exercice précédent.

Cette baisse s'explique, à hauteur du tiers environ, par la réduction d'éléments non récurrents. L'exercice 2005 avait en effet enregistré des résultats exceptionnels importants du fait principalement de la modification du système d'indemnisation des pertes subies sur les prêts bénéficiant de la garantie du FGAS, ce fonds avait versé 26,7 M€ à la Compagnie de Financement Foncier. En 2006, les gains non récurrents sont moindres, constitués pour l'essentiel par une indemnité de remboursement anticipé de 17,3 M€ encaissée sur un fonds commun de créances.

La baisse du produit net bancaire récurrent est, quant à elle, due aux évolutions dans la composition du bilan de la Compagnie de Financement Foncier et notamment la part de plus en plus réduite des prêts venant du transfert des actifs éligibles en provenance du Crédit Foncier et rapportant une forte marge.

Le poids relatif des prêts transférés à la création de la société en 1999 a de fait fortement décru en 2006 sous un double effet, d'une part, par amortissement de ce secteur extinctif et, d'autre part, par l'importance de la production nouvelle. Les encours relevant de l'opération de transfert se sont réduits de 1,4 Md€ au cours de l'année 2006, pour atteindre moins de 8 Md€ en fin d'exercice, alors que les opérations nouvelles portent sur 16,9 Md€ pour 2006.

L'opération de transfert a généré une marge plus élevée que celle obtenue sur les actifs dorénavant produits. En particulier, du fait de règles spécifiques régissant leur mode de comptabilisation, les prêts du secteur aidé d'un encours de 2,5 Md€ à fin 2006 contre 3,4 Md€ un an plus tôt, enregistrent un gain très important en produit net bancaire car en partie reversé au titre des commissions figurant, sur le plan comptable, en charges générales d'exploitation. Pour 2006, la baisse de produit net bancaire pour le seul secteur aidé est de 15,8 M€.

Ainsi, le produit net bancaire courant rend compte de plus en plus de marges négociées lors des acquisitions récentes qui sont plus réduites eu égard à la qualité des actifs et de leur garantie associée.

Parmi les charges d'intérêt figurent les intérêts des dettes subordonnées qui s'élèvent à 104,5 M€ pour 2006 contre 86,7 M€ en 2005, sur un encours inchangé de 2 250 M€. Le prêt participant d'un encours de 1 350 M€ 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 le titre subordonné remboursable, la partie des intérêts correspondant au surplus de rémunération, versée au-delà des taux monétaires, s'élève donc à 38,3 M€ sur l'année 2006 comme au cours des précédents exercices.

Au titre des commissions reçues, les montants d'indemnités de remboursement anticipé ou de renégociation sont restés stables, passant de 24,4 M€ en 2005 à 25,3 M€ pour l'exercice 2006.

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 d'actifs dans le cas de dégradations éventuelles de notation, et d'autre part, d'une couverture de risque de crédit sur 1,9 M€ de prêts hypothécaires dont le risque a été transféré indirectement au-delà d'un certain seuil, à un établissement public européen noté AAA. Sur l'exercice 2006, il a été enregistré à ce titre une charge de 3,2 M€.

## b. Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation de l'exercice 2006 s'élève à 92,7 M€ contre 145,6 M€ pour l'exercice 2005, en ligne avec l'évolution du produit net bancaire, les charges générales d'exploitation restant relativement stables sur la période.

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, étant différents selon la nature des marchés considérés, la baisse de charge relative au secteur aidé, en extinction, est restée plus forte que la hausse du coût supporté au titre de la gestion des prêts du secteur concurrentiel, pourtant en forte croissance.

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 2006 à 7,5 M€ contre 9,6 M€ au titre de l'exercice 2005.

## c. Coût du risque

Le coût du risque évolue favorablement, il correspond à un gain de 2,7 M€ pour l'exercice 2006, c'était une perte de 1,0 M€ en 2005. Cet écart s'explique notamment par l'enregistrement pour la première fois au cours de l'exercice 2005, d'une provision pour risques Neiertz d'un montant de 5,3 M€ ; cette provision s'établit à 4,3 M€ à fin 2006.

Ce produit se décompose en :

- une dotation aux provisions et dépréciations pour 35,6 M€ ;
- des reprises de provisions et dépréciations pour 38,5 M€ ;
- des pertes totales très faibles pour 1,1 M€, dont 0,5 M€ est couvert par des provisions et dépréciations ;
- des gains sur créances amorties pour 0,9 M€.

Ces éléments rendent compte du coût du risque en capital. Il convient donc d'y ajouter la charge inscrite en produit net bancaire sur les intérêts des créances douteuses pour mesurer la charge globale du risque. Pour l'exercice 2006, le coût du risque en capital et intérêts contribue positivement au résultat de la Compagnie de Financement Foncier à hauteur de 3,9 M€. L'analyse de cette charge globale fait l'objet d'un développement particulier au chapitre suivant.

## d. Résultat courant avant impôt

Le résultat courant avant impôt ressort à 95,4 M€ pour l'exercice 2006 contre 144,6 M€ pour l'année précédente.

Après réintégration de la majoration du taux d'intérêt versé au titre des dettes subordonnées de 38 M€ et du coût des garanties souscrites sur certains actifs de 3 M€ (tel qu'indiqué au paragraphe Analyse du résultat net, point a. Produit net bancaire), le résultat brut de l'exercice s'élève à 137 M€. En tenant compte de l'intégralité de la rémunération des dettes subordonnées versée au Crédit Foncier, il s'établit à 203 M€ à comparer au montant de créances douteuses, nettes des dépréciations, du secteur concurrentiel égal à 354 M€. La couverture de la totalité du risque théorique est ainsi assurée à plus de moitié par le résultat de l'exercice sans tenir compte des autres garanties que sont les capitaux propres et fonds pour risques bancaires généraux de 520 M€, les dettes subordonnées et assimilées de 3 282 M€ ou les autres ressources non privilégiées de 2 322 M€.

## e. Autres éléments

La charge d'impôt s'élève à 33,1 M€ pour l'exercice 2006.

## f. Résultat net

Après prise en compte de ces différents éléments, le résultat net de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 62,3 M€ pour l'exercice 2006.

# 5. Analyse du risque de crédit

En matière de risque de crédit, les actifs détenus par la Compagnie de Financement Foncier s'analysent suivant quatre principales catégories :

- les prêts du secteur aidé qui bénéficient de garanties de l'État ;
- les prêts du secteur concurrentiel qui sont garantis par une sûreté immobilière ou une personne publique et ceux qui sont accordés aux personnes publiques. À cette catégorie, appartiennent les titres émis ou garantis par des entités publiques, conformément au classement réglementaire des actifs éligibles à une société de crédit foncier ;
- les fonds de titrisation éligibles, c'est-à-dire ceux dont le sous-jacent est composé à hauteur de 90 % au moins de prêts bénéficiant des mêmes garanties que celles exigées lors d'une acquisition directe de prêts. S'agissant uniquement de parts prioritaires, les risques de crédit sur ces titres sont couverts par différents mécanismes mis en place dès la structuration du fonds et font l'objet d'un suivi permanent de la part des agences de notation. Par ailleurs, l'analyse du comportement des crédits sous-jacents et de la gestion des fonds, développée par la Compagnie de Financement Foncier sur ses opérations de titrisation, confirme la qualité de ces actifs. Les taux de surdimensionnement internes aux fonds constatés à la fin de l'année 2006 sont tous en progression par rapport à ceux qui prévalaient lors de leur acquisition ;
- les valeurs de remplacement composées par nature de titres sûrs et liquides, bénéficiant de la meilleure qualité de crédit. Cette catégorie d'actifs ne comprend aucun encours douteux.

Au 31 décembre 2006, l'ensemble des prêts éligibles et titres assimilés s'élève à 55,3 Md€ pour la Compagnie de Financement Foncier se décomposant en :

- 2 512 M€ pour le secteur aidé ;
- 33 472 M€ pour le secteur concurrentiel dont :
  - 14 646 M€ de prêts immobiliers accordés à des personnes physiques ;
  - 16 142 M€ de prêts et titres accordés à, ou garantis par, des personnes publiques ;
  - 2 562 M€ de prêts accordés à des professionnels de l'immobilier social (ces prêts bénéficient d'une hypothèque et/ou de garantie publique) ;
  - 121 M€ de prêts accordés à des professionnels de l'immobilier commercial.

- 19 339 M€ de parts prioritaires de titrisation dont :
  - 13 401 M€ de parts de titrisation hypothécaire (RMBS) dont les sous jacents sont composés de prêts immobiliers à des personnes physiques ;
  - 5 938 M€ de parts de fonds constitués d'autres créances réglementairement admises à l'actif d'une société de crédit foncier.

À partir de l'exercice 2005, deux changements de règles de détermination des encours douteux ont entraîné de fortes variations de ce poste :

- d'une part, la migration, en janvier 2005, de la majorité des encours clientèle aux particuliers sur l'applicatif communautaire du Groupe Caisse d'Épargne a entraîné la révision des règles de déclassement des créances saines en créances douteuses. Sur cette chaîne, tout montant débiteur, non réglé depuis au moins trois mois, implique le déclassement de la créance totale en encours douteux, dès le premier euro. Cette méthode différente de celle appliquée par les chaînes de gestion traditionnelles du groupe Crédit Foncier, qui retient des règles d'équivalence d'arriérés de trois échéances mensuelles et qui ne les applique que si l'arriéré est supérieur à 150 €, a engendré une augmentation du montant des créances douteuses de 72,8 M€ en 2005 et de 68,7 M€ en 2006 ;
- d'autre part, conformément à l'avis 2005-2007 du CNC du 21 juin 2005, complété par le règlement CRC 2005-03, modifiant le règlement CRC 2002-03, les encours douteux compromis n'intègrent plus les prêts qui bénéficient d'une garantie couvrant la quasi-totalité des risques. Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts bénéficiant de la garantie FGAS maintenant assurée directement par l'État français. Au sein de l'encours douteux, les créances douteuses compromises sont les créances pour lesquelles aucun reclassement en encours sain n'est prévisible et en particulier, les créances dont le terme est déchu et les créances considérées comme douteuses depuis plus d'un an.

Par ailleurs, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, la Compagnie de Financement Foncier applique le règlement n° 2002-03 du Comité de la Réglementation Comptable et calcule en valeur actualisée les dépréciations couvrant les pertes attendues sur les encours douteux et douteux compromis.

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, le règlement 2005-04 du CRC modifiant le règlement 2000-2003, précise que le terme "dépréciations" vise les provisions figurant à l'actif, le terme "provisions" étant dorénavant réservé aux provisions figurant au passif.

En complément des éléments de la comptabilité sociale qui vont être analysés ci-après, il convient également de considérer les gains latents qui résultent des modalités de comptabilisation des prêts transférés en 1999 du Crédit Foncier à la Compagnie de Financement Foncier. Ces boni latents correspondent à des reprises sur dépréciations faites par le Crédit Foncier avant le transfert et enregistrées uniquement au niveau consolidé du groupe. Ces profits aujourd'hui potentiels pour la Compagnie de Financement Foncier seront enregistrés dans ses comptes sociaux en profits exceptionnels seulement à l'extinction de la créance dès lors que l'amélioration de la situation est effectivement avérée. Ces gains latents sont de 2,8 M€ pour le secteur aidé et de 0,7 M€ pour le secteur concurrentiel au 31 décembre 2006.

## a. Prêts du secteur aidé

Ce secteur comprend les encours du secteur aidé produits par le Crédit Foncier et transférés à la Compagnie de Financement Foncier en octobre 1999 avec leurs garanties associées. Ces garanties s'exercent par la mise en jeu de divers mécanismes régulateurs qui ont pour effet de neutraliser les produits et charges des actifs et passifs de ce secteur ; elles assurent à la Compagnie de Financement Foncier la couverture du risque de défaillance des débiteurs, de retard de paiement et de remboursement anticipé des créances. Grâce à ces mécanismes, seul un risque de crédit résiduel est conservé par la Compagnie de Financement Foncier.

L'État a par ailleurs également historiquement apporté sa garantie directe à une partie de la dette refinançant le secteur aidé. Deux emprunts, bénéficiant de la garantie explicite de l'État français, ont ainsi été transférés, dont l'encours total au 31 décembre 2006 s'élève à 150 millions de livres sterling, leur échéance finale est, respectivement, en 2007 et 2014.

| SECTEUR AIDÉ<br>(en millions d'euros) | 2006    | 2005    | Variation 2006-2005 | 2004    |
|---------------------------------------|---------|---------|---------------------|---------|
| Encours                               | 2 512,4 | 3 420,3 | - 26,5 %            | 4 477,3 |
| Créances douteuses                    | 300,7   | 346,5   | - 13,2 %            | 374,5   |
| Taux de douteux                       | 12,0    | 10,1    | 18,1 %              | 8,4     |
| Créances douteuses compromises        | 0,0     | 0,0     |                     | 293,7   |
| Taux de douteux compromis             | 0,0     | 0,0     |                     | 6,6     |
| Dépréciations globales                | 3,0     | 3,9     | - 23,8 %            | 4,4     |
| Pertes nettes                         | 0,1     | - 3,4   | N.S.                | - 0,4   |
| Charge du risque                      | 0,2     | - 6,5   | N.S.                | - 0,5   |
| Charge du risque en points de base    | 0,9     | - 19,0  | N.S.                | - 1,2   |

N.B. : Par convention, les pertes et charge du risque représentent des coûts quand ils sont de signe positif.  
N.S. : Non significatif.

Structurellement, ce secteur en extinction enregistre chaque année une forte baisse de ses encours ; en 2006, il a perdu par amortissement plus du quart de son montant et s'établit à 2,5 Md€ à fin 2006. Parallèlement, le taux de douteux augmente, le recul des créances en impayés étant moins rapide que celui des créances saines. Au 31 décembre 2006, les encours douteux représentent 301 M€ soit 12 % du total du portefeuille.

Ces éléments, habituellement représentatifs du risque potentiel, restent, dans le cas du secteur aidé, non significatifs des vrais risques encourus, compte tenu de l'existence de garanties de l'État. Pour cette raison et en application de l'avis 2005-07 du CNC, il n'y a pas d'encours douteux compromis dans ce secteur.

Le montant des dépréciations a suivi l'évolution des encours et passe de 3,9 M€ à fin 2005 à 3,0 M€ à fin 2006. La charge du risque globale sur ce secteur s'élève à 0,2 M€ pour l'exercice 2006 notamment en raison de dotation de dépréciations sur les prêts aux professionnels pour 0,6 M€ alors que les prêts aux particuliers enregistrent une reprise de dépréciations pour 0,3 M€.

## b. Le secteur concurrentiel sans les parts de titrisation

Ce secteur s'est fortement développé en 2006, augmentant de 5 Md€ pour atteindre 33,5 Md€ à fin 2006 et représente près de la moitié de l'ensemble des actifs de la Compagnie de Financement Foncier.

| PARTICULIERS<br>(en millions d'euros)             | 2006     | 2005     | Variation 2006-2005 | 2004     |
|---------------------------------------------------|----------|----------|---------------------|----------|
| Encours                                           | 14 646,5 | 12 645,2 | 15,8 %              | 12 402,4 |
| Créances douteuses <sup>(1)</sup>                 | 339,0    | 272,9    | 24,2 %              | 208,6    |
| Taux de douteux <sup>(1)</sup>                    | 2,3      | 2,2      | 7,2 %               | 1,7      |
| Créances douteuses compromises                    | 29,8     | 31,7     | - 5,9 %             | 40,1     |
| Taux de douteux compromis                         | 0,2      | 0,3      | - 18,8 %            | 0,3      |
| Dépréciations et provisions <sup>(2)</sup>        | 15,4     | 17,8     | - 13,7 %            | 9,9      |
| Pertes nettes                                     | 0,6      | 1,9      | - 68,4 %            | 0,6      |
| Charge du risque globale <sup>(2)</sup>           | - 0,6    | 7,0      | N.S.                | 0,9      |
| Charge du risque en points de base <sup>(2)</sup> | - 0,4    | 5,5      | N.S.                | 0,7      |

(1) Les encours douteux comprennent :  
- 52,9 M€ en 2006 et 54,8 M€ en 2005 dus au changement de modalité de détermination des créances douteuses ;  
- 178,7 M€ en 2006 et 156,9 M€ en 2005 de créances garanties par l'État français au titre du FGAS.

(2) Ces rubriques tiennent compte d'une dotation de provision pour risques Neiertz enregistrée pour la première fois au cours de l'exercice 2005 pour un montant de 5,3 M€ ; au 31 décembre 2006, cette provision est de 4,3 M€.

| PERSONNES PUBLIQUES<br>(en millions d'euros) | 2006     | 2005     | Variation 2006-2005 | 2004     |
|----------------------------------------------|----------|----------|---------------------|----------|
| Encours                                      | 16 141,7 | 13 378,2 | 20,7 %              | 11 349,3 |
| Créances douteuses                           | 2,2      | 2,8      | - 21,0 %            | 3,2      |
| Taux de douteux                              | 0,0      | 0,0      | N.S.                | 0,0      |
| Créances douteuses compromises               | 0,0      | 0,5      | - 98,2 %            | 0,0      |
| Taux de douteux compromis                    | 0,0      | 0,0      | N.S.                | 0,0      |
| Dépréciations                                | 0,1      | 1,8      | - 96,7 %            | 0,8      |
| Pertes nettes                                | 0,0      | 0,0      | 0,0 %               | 0,0      |
| Charge du risque                             | - 1,8    | 0,3      | N.S.                | 0,0      |
| Charge du risque en points de base           | - 1,1    | 0,2      | N.S.                | 0,0      |

| IMMOBILIER SOCIAL<br>(en millions d'euros) | 2006    | 2005    | Variation 2006-2005 | 2004    |
|--------------------------------------------|---------|---------|---------------------|---------|
| Encours                                    | 2 562,2 | 2 339,3 | 9,5 %               | 1 875,6 |
| Créances douteuses                         | 15,7    | 6,3     | 148,1 %             | 4,7     |
| Taux de douteux                            | 0,6     | 0,3     | 126,5 %             | 0,3     |
| Créances douteuses compromises             | 3,3     | 3,0     | 9,1 %               | 3,2     |
| Taux de douteux compromis                  | 0,1     | 0,1     | - 0,4 %             | 0,2     |
| Dépréciations globales                     | 3,4     | 3,4     | 0,0 %               | 3,0     |
| Pertes nettes                              | 0,0     | 0,0     | 0,0 %               | 0,3     |
| Charge du risque                           | - 0,6   | 0,3     | N.S.                | 0,6     |
| Charge du risque en points de base         | - 2,1   | 1,3     | N.S.                | 3,1     |

| IMMOBILIER COMMERCIAL<br>(en millions d'euros) | 2006   | 2005   | Variation 2006-2005 | 2004    |
|------------------------------------------------|--------|--------|---------------------|---------|
| Encours                                        | 121,3  | 139,0  | - 12,8 %            | 175,1   |
| Créances douteuses                             | 18,3   | 20,8   | - 12,3 %            | 27,5    |
| Taux de douteux                                | 15,1   | 15,0   | 0,6 %               | 15,7    |
| Créances douteuses compromises                 | 10,3   | 13,2   | - 21,8 %            | 11,8    |
| Taux de douteux compromis                      | 8,5    | 9,5    | - 10,3 %            | 6,7     |
| Dépréciations et provisions                    | 7,7    | 7,1    | 7,3%                | 18,5    |
| Pertes nettes                                  | - 0,2  | 9,3    | N.S.                | - 7,8   |
| Charge du risque                               | - 1,2  | - 1,1  | 6,4 %               | - 5,5   |
| Charge du risque en points de base             | - 96,5 | - 79,1 | 21,9 %              | - 313,6 |

| TOTAL SECTEUR CONCURRENTIEL<br>(en millions d'euros) | 2006     | 2005     | Variation 2006-2005 | 2004     |
|------------------------------------------------------|----------|----------|---------------------|----------|
| Encours                                              | 33 471,6 | 28 501,8 | 17,4 %              | 25 802,3 |
| Créances douteuses <sup>(1)</sup>                    | 375,1    | 302,8    | 23,9 %              | 244,0    |
| Taux de douteux <sup>(1)</sup>                       | 1,1      | 1,1      | 5,5 %               | 0,9      |
| Créances douteuses compromises                       | 43,5     | 48,4     | - 10,3 %            | 55,1     |
| Taux de douteux compromis                            | 0,1      | 0,2      | - 23,6 %            | 0,2      |
| Dépréciations et provisions <sup>(2)</sup>           | 26,5     | 30,2     | - 12,1 %            | 32,3     |
| Pertes nettes                                        | 0,4      | 11,2     | - 96,1 %            | - 6,9    |
| Charge du risque <sup>(2)</sup>                      | - 4,1    | 6,5      | N.S.                | - 4,0    |
| Charge du risque en points de base <sup>(2)</sup>    | - 1,2    | 2,3      | N.S.                | - 1,6    |

(1) Les encours douteux comprennent :

- 52,9 M€ en 2006 et 54,8 M€ en 2005 dus au changement de modalité de détermination des créances douteuses ;
- 178,7 M€ en 2006 et 156,9 M€ en 2005 de créances garanties par l'État français au titre du FGAS.

(2) Ces rubriques tiennent compte d'une dotation de provision pour risques Neiertz enregistrée pour la première fois au cours de l'exercice 2005 pour un montant de 5,3 M€ ; au 31 décembre 2006, cette provision est de 4,3 M€.

N.B. : Par convention, les pertes et charge du risque représentent des coûts quand ils sont de signe positif.

N.S. : Non significatif.

En termes d'encours, les trois principaux compartiments du secteur concurrentiel ont progressé pour des montants importants au cours de l'exercice 2006, en particulier celui des prêts à des personnes publiques avec une hausse de 21 %. Seul le compartiment de l'immobilier commercial est en recul, ce portefeuille extinctif ne faisant pas l'objet d'acquisition nouvelle ; son montant est peu significatif de 121 M€ au 31 décembre 2006, soit moins de 0,2 % du bilan.

Le montant des créances douteuses a suivi la même progression que celle des différents portefeuilles de prêts, le taux de douteux est resté stable au sein de chacun des compartiments. Pour l'essentiel, les créances en impayés relèvent des prêts aux personnes physiques et demeurent d'un pourcentage très faible à 2,3 % à fin décembre 2006. Hors les prêts bénéficiant de la garantie de l'État au titre du FGAS, ce taux est encore plus réduit et égal à 2 %.

Les encours douteux compromis enregistrent une baisse au cours de l'exercice 2006 et s'établissent à 43,5 M€ en fin d'année, soit près de 12 % de l'ensemble des encours douteux du secteur concurrentiel. Ils étaient de 48,4 M€ 2005 et représentaient alors 16 % des créances impayées.

La légère réduction du niveau de risque en 2006 se traduit par un montant de dépréciations et provisions de 26,5 M€ au 31 décembre 2006, en retrait par rapport à celui enregistré fin 2005 qui était alors de 30,2 M€.

Sur l'exercice 2006, la charge du risque a évolué favorablement, passant d'un coût de 6,5 M€ en 2005 à un gain de 4,1 M€ pour 2006, cette forte appréciation apparente étant à corriger de l'enregistrement en 2005 pour la première fois d'une provision pour risque Neiertz de 5,3 M€.

Ce produit se décompose en une reprise nette de dépréciations pour 4,6 M€, un profit sur créances amorties pour 1,2 M€ et un montant de pertes pour 1,7 M€. Tous les compartiments du secteur concurrentiel contribuent positivement au résultat de la Compagnie de Financement Foncier du fait principalement de reprises nettes sur dépréciations. Le gain enregistré par ce secteur représente 1 point de base rapporté à ses encours.

### c. Le secteur concurrentiel avec les parts de titrisation

Pour appréhender l'ensemble des prêts, il convient de tenir compte également des opérations de titrisation qui permettent une détention indirecte des créances.

Le portefeuille de titrisation de la Compagnie de Financement Foncier bénéficiant des meilleures notations, leur intégration dans le secteur concurrentiel améliore le résultat global.

|                          | 2006          |                                |              | 2005          |                                |              | 2004          |                                |              |
|--------------------------|---------------|--------------------------------|--------------|---------------|--------------------------------|--------------|---------------|--------------------------------|--------------|
|                          | Encours en M€ | Taux de douteux <sup>(1)</sup> | Risque en bp | Encours en M€ | Taux de douteux <sup>(1)</sup> | Risque en bp | Encours en M€ | Taux de douteux <sup>(1)</sup> | Risque en bp |
| Particuliers             | 28 047        | 1,2 %                          | - 0,2        | 26 107        | 1,0 %                          | 2,7          | 21 004        | 1,0 %                          | 0,4          |
| <i>dont parts de FCC</i> | <i>13 401</i> |                                |              | <i>13 462</i> |                                |              | <i>8 602</i>  |                                |              |
| Personnes publiques      | 22 080        | 0,0 %                          | - 0,8        | 14 138        | 0,0 %                          | 0,2          | 11 518        | 0,0 %                          | 0,0          |
| <i>dont parts de FCC</i> | <i>5 938</i>  |                                |              | <i>760</i>    |                                |              | <i>169</i>    |                                |              |
| Immobilier social        | 2 562         | 0,6 %                          | - 2,1        | 2 339         | 0,3 %                          | 1,3          | 1 876         | 0,3 %                          | 3,1          |
| Immobilier commercial    | 121           | 15,1 %                         | - 96,5       | 139           | 15,0 %                         | - 79,1       | 175           | 15,7 %                         | - 313,6      |
| <b>TOTAL</b>             | <b>52 811</b> | <b>0,7 %</b>                   | <b>- 0,8</b> | <b>42 723</b> | <b>0,7 %</b>                   | <b>1,5</b>   | <b>34 572</b> | <b>0,7 %</b>                   | <b>- 1,2</b> |
| <i>Total hors FCC</i>    | <i>33 472</i> | <i>1,1 %</i>                   | <i>- 1,2</i> | <i>28 502</i> | <i>1,1 %</i>                   | <i>2,3</i>   | <i>25 802</i> | <i>0,9 %</i>                   | <i>- 1,6</i> |

(1) Les encours douteux ont enregistré une hausse de 54,8 M€ en 2005 et de 52,9 M€ en 2006 sous l'effet d'une modification comptable liée à une migration informatique.

N.B. : Par convention, les pertes et charge du risque représentent des coûts quand ils sont de signe positif.

Ce tableau confirme les résultats déjà observés sur le seul portefeuille de prêts et assimilés du secteur concurrentiel :

- un fort accroissement des encours au cours de l'année 2006 qui sont passés de 42,7 Md€ à 52,7 Md€ en un an. Avec l'apport des prêts indirectement détenus *via* les parts de titrisation, le compartiment bénéficiant de garantie publique a plus particulièrement progressé pour représenter, à fin 2006, 42 % du secteur concurrentiel global ;
- un pourcentage d'encours douteux très stable sur tous les compartiments. La hausse apparente du taux de douteux pour les prêts aux particuliers est due en effet au poids relatif, plus faible en 2006 qu'en 2005, des parts de titrisation qui n'enregistrent aucun encours impayé ;

Le taux moyen de douteux ressort à 0,7 % à fin 2006, identique à celui enregistré en 2005, confirmant la très bonne qualité des actifs de la Compagnie de Financement Foncier.

- le maintien d'une charge globale du risque très réduite, à des niveaux proches de zéro. Pour l'exercice 2006, un gain de 3,9 M€ a été enregistré à ce titre en résultat.

## 6. Analyse du risque de taux et de change

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. L'ensemble des éléments de son bilan est transformé, le cas échéant, en actifs et passifs à taux variable dès l'origine et sa position de taux est vérifiée trimestriellement et corrigée immédiatement en cas de déformation.

Par ailleurs, 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 devise, essentiellement celles négociées dans le cadre de ses émissions d'obligations foncières, étant dès leur conclusion converties en euros.

## a. Opérations de couverture

Lors du transfert du 21 octobre 1999, des swaps de macrocouverture avaient été mis en place pour transformer l'exposition du bilan en taux variable. Par ailleurs, l'ensemble des risques des prêts du secteur aidé, y compris le risque de taux, de remboursement anticipé et de renégociation, est pris en charge dans le cadre de la garantie accordée par l'État français.

S'agissant des créances acquises depuis le transfert, des mécanismes adaptés ont été mis en œuvre dès leur acquisition pour neutraliser les risques de taux sur ces actifs.

Les prêts à taux fixe cédés par le Crédit Foncier de France font l'objet de swaps de couverture à taux variable et des opérations de garantie de taux sont également conclues pour les prêts à taux variable bénéficiant de taux plafond. Jusqu'en novembre 2005, la Compagnie de Financement Foncier a classé en microcouverture, les instruments dérivés mis en place lors de l'acquisition de portefeuilles de créances. Ce traitement comptable avait été retenu à l'origine en considération de la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier. Les amendements apportés depuis aux textes réglementaires ont conduit la Compagnie de Financement Foncier à classer comptablement toute nouvelle opération en macrocouverture alors qu'elle continue de répondre aux objectifs économiques d'une microcouverture d'acquisition d'actif. Fin 2006, la Compagnie de Financement foncier a également reclassé les opérations antérieurement réalisées en macrocouverture sans incidence sur ses résultats.

Avec le Groupe Caisse d'Épargne, a été également convenue une série de mécanismes permettant la couverture des risques et garantissant à la Compagnie de Financement Foncier la rentabilité escomptée.

Les titres achetés sur les marchés et les prêts du secteur public territorial hors de France, directement consentis par la Compagnie de Financement Foncier, sont également, le cas échéant, swappés en taux et en devises s'ils ne sont pas, à leur origine, à taux variable et libellés en euros.

Les ressources levées par la Compagnie de Financement Foncier font de même l'objet d'opérations d'échange de taux et de devise, dès lors que l'émission primaire n'est pas en euros et à taux variable, grâce à des swaps de microcouverture.

Enfin, la Compagnie de Financement Foncier examine chaque trimestre ses positions de taux et corrige par des opérations de macrocouverture toute position jugée trop proche de limites qu'elle s'est engagée à respecter sur toute la durée de vie de son bilan.

Par ailleurs, afin de neutraliser les éventuels risques de crédit liés à ces produits dérivés, la Compagnie de Financement Foncier a signé avec chacune de ses contreparties un accord asymétrique de collatéralisation. De la sorte, elle reçoit des dépôts correspondant à sa position nette, au-delà d'une franchise qui est déterminée en fonction de la notation de ses débiteurs, sans, elle-même, déposer de collatéraux dans le cas inverse. Au 31 décembre 2006, le total de ce passif chirographaire composé de liquidités reçues atteint 332 M€.

Ces différentes opérations d'adossement se traduisent par un volume hors bilan dépassant la taille du bilan. Le total de ces engagements réciproques représente 115 Md€ au 31 décembre 2006 contre 97 Md€ un an plus tôt. Cette progression de 19 % par rapport à l'année précédente est justifiée par le fort développement de l'activité de la Compagnie de Financement Foncier et la poursuite d'une gestion active de ses risques. Le reclassement des opérations de couverture initiées en microcouverture lors de précédents achats de portefeuille de prêts, qui s'est opéré en fin 2006, a eu pour effet de modifier la répartition des produits dérivés en transférant un encours de 7,7 Md€ de micro en macrocouverture.

La décomposition des instruments financiers, selon l'objectif de couverture recherché, est maintenant la suivante :

- swaps de macrocouverture de taux pour 20,5 Md€ au 31 décembre 2006 contre 11,2 Md€ un an plus tôt. Sur cet encours, les swaps transférés du Crédit Foncier en 1999 qui relevaient de son ancienne activité de société de crédit foncier et des swaps qui fermaient les positions apparues lors du découpage juridique du transfert représentent 1,3 Md€ ;  
Le solde, soit 19,2 Md€, répond à deux objectifs principaux, la couverture des opérations d'achat de portefeuille de prêts dès la date d'entrée au bilan de ces nouveaux actifs et la correction des déformations du bilan liées à des événements apparaissant en cours de vie des prêts tels que principalement les remboursements anticipés. Sur cet encours, 0,5 Md€ relève de la gestion de taux du secteur aidé.
- swaps de microcouverture des actifs acquis pour 7,8 Md€ en 2006 contre 14,6 Md€ en 2005. Il s'agit pour l'essentiel de swaps de taux conclus par la Compagnie de Financement Foncier pour transformer un actif, un titre d'investissement ou un prêt du secteur public, accordé à taux fixe à la clientèle en un actif à taux variable. Sur la partie de ces titres qui n'était pas libellée en euros, des swaps de devise ont également été conclus ; leurs encours sont de 1,9 Md€ de devises à livrer (2,0 Md€ à recevoir) ;
- swaps de microcouverture des dettes émises. Les opérations d'échange de taux s'élèvent à 56,0 Md€ à fin 2006 et celles d'échange de devise à 12,9 Md€ à livrer (12,1 Md€ de devises à recevoir). Ces swaps ont fortement progressé au cours de l'exercice 2006, à hauteur de 11 Md€ au titre de la couverture du risque de taux et de 2 Md€ pour assurer la protection contre le risque de change. Cette évolution traduit ainsi la gestion très active des indices de référence de la composante à taux variable des swaps, l'augmentation des émissions le plus souvent à taux fixe de dettes privilégiées et la moindre part en 2006 de titres libellés en devises à l'origine ;
- opérations conditionnelles de microcouverture pour 1,3 Md€ servant à protéger les portefeuilles de prêts à taux variable assortis d'une rémunération plafonnée au profit de leurs emprunteurs.

## b. Position de taux résiduelle

Compte tenu des différents mécanismes de couverture conclus 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 pas couvert par des indemnités équivalentes au risque encouru.

Sur le secteur aidé, le risque de taux est pris en charge par l'État dans le cadre de sa garantie et l'ensemble des prêts accordés à des personnes morales bénéficie d'indemnités actuarielles. Seuls les encours de prêts du secteur concurrentiel, à taux fixe, accordés à des personnes physiques, représentent donc potentiellement un risque de taux en raison du plafonnement de l'indemnité due en cas de remboursement anticipé, à six mois d'intérêts avec un maximum de 3 % du capital restant dû.

Pour la Compagnie de Financement Foncier, ces encours s'élèvent à 5,3 Md€ au 31 décembre 2006, la production récente du Crédit Foncier restant très majoritairement à taux variable. 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 1,7 Md€ et les prêts dont le taux d'intérêt est non nul et inférieur à 6 %, à 3,0 Md€. Le risque de taux, résultant de remboursement anticipé imparfaitement indemnisé, est donc, potentiellement présent, sur un portefeuille de prêts d'un encours inférieur à 0,6 Md€, soit 0,8 % de l'ensemble du bilan.

Par ailleurs, sur l'ensemble du portefeuille de prêts détenus par la Compagnie de Financement Foncier, l'observation des flux de remboursements anticipés montre une hausse modérée du pourcentage de prêts enregistrant un tel événement, au cours des dernières années. Ce taux reste toutefois encore faible et proche des niveaux incompressibles non liés aux évolutions de taux d'intérêt. Les remboursements anticipés demeurent plus importants sur les prêts du secteur aidé pour lesquels la Compagnie de Financement Foncier bénéficie d'une garantie de taux de la part de l'État français. Cette évolution est retracée dans le tableau ci-après :

|                       | 2006         | 2005         | 2004         |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Secteur aidé          | 11,4 %       | 9,9 %        | 9,2 %        |
| Secteur concurrentiel | 5,9 %        | 5,4 %        | 4,4 %        |
| <b>TOTAL</b>          | <b>6,6 %</b> | <b>6,2 %</b> | <b>5,6 %</b> |

Cette hausse dans le temps des taux de remboursement anticipé est également observée sur les prêts immobiliers sous-jacents des parts de fonds commun de créances émis en Europe, notamment en Italie et en Espagne. Le pourcentage constaté est supérieur à celui qui était estimé à la création de fonds sans pour autant faire supporter ce risque par la Compagnie de Financement Foncier qui a exclusivement investi en parts à taux variable. Une accélération du remboursement des prêts ne peut avoir qu'un effet sur la durée de son placement, sans en modifier la marge annuelle.

## 7. 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 réduite.

Ainsi, 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.

Par ailleurs, une large part de ses actifs est par nature facilement négociable, qu'ils s'agissent 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 2006, la Compagnie de Financement Foncier détient pour 12,2 Md€ de valeurs de remplacement, soit 17,2 % du bilan, dont la grande majeure partie a une durée de vie inférieure à six mois, et un ensemble de titres éligibles au refinancement de la Banque centrale européenne, pour un montant de 15,6 Md€. Au 31 décembre 2005, la Compagnie de Financement Foncier détenait 9,1 Md€ de valeurs de remplacement et le montant des titres potentiellement mobilisables auprès de la BCE s'élevait à 13,0 Md€.

De plus, suivant les mêmes règles que celles appliquées au suivi du risque de taux, la position de liquidité de la Compagnie de Financement Foncier est examinée chaque trimestre et le respect de ses engagements, en matière de placement de sa trésorerie et de négociabilité de ses actifs, vérifié en permanence. La gestion de la liquidité intègre les volumes d'engagement donnés qui sont en progression sur l'exercice 2006, en liaison avec la croissance de l'activité.

## 8. Indicateurs d'adossement

L'exposition aux risques de taux et de liquidité de la Compagnie de Financement Foncier peut se mesurer grâce à différents indicateurs de sensibilité de ses résultats ou d'adossement actif/passif.

Ainsi dans une méthodologie de type cash-flows, hors nouvelles opérations d'acquisition et d'émission, la valeur actuelle des résultats nets tels qu'ils peuvent être estimés sur les dix prochaines années baisserait de moins de 200 M€ soit 0,3 % rapporté à l'ensemble du bilan, dans le cas d'une hausse des taux de marché de 2 points de taux,

toutes choses égales par ailleurs. En 2005, cette sensibilité des résultats aux évolutions de marché était également très réduite à 0,1 % du bilan.

Les durations en liquidité des éléments du bilan, tant à taux fixe qu'à taux variable, au 31 décembre 2006, restent proches : celle de l'actif s'établit à 6,8 ans à comparer à celle du passif privilégié qui est de 5,9 ans. En 2005, les durations étaient très voisines, respectivement de 5,9 ans et 6,1 ans, la hausse des durées moyennes enregistrée sur les actifs étant essentiellement due à l'allongement des prêts dès l'octroi ou en stock en raison de la hausse des taux d'intérêt qui se traduit pour les prêts à taux variable par un ajustement sur la durée.

## 9. Autres risques

### Les risques juridiques

#### Faits exceptionnels et litiges

Au 31 décembre 2006, il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de la Compagnie de Financement Foncier.

#### Contrat d'assurance

La Compagnie de Financement Foncier bénéficie des contrats d'assurance souscrits par le Crédit Foncier de France, parmi lesquels :

- un contrat « tous risques sauf » immobiliers, souscrit par le Crédit Foncier pour l'ensemble des bâtiments d'exploitation (siège et réseau) qui bénéficie donc à la Compagnie de Financement Foncier dans la mesure où son activité s'exerce à l'intérieur des bâtiments appartenant au Crédit Foncier de France. Ce contrat couvre également les unités centrales informatiques du Crédit Foncier qui sont également utilisées par la Compagnie de Financement Foncier ;
- un contrat d'assurance garantissant contre les risques de « fraude, de malveillance ou de détournement de fonds ». Le contrat cite nommément, parmi les Sociétés assurées la Compagnie de Financement Foncier ;
- un contrat de « responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux », qui garantit les dirigeants et les mandataires sociaux (Président, Directeur Général, administrateurs) contre les condamnations qui pourraient être prononcées à leur encontre pour des fautes commises dans l'exercice de leur fonction. Ce contrat a été souscrit par le Crédit Foncier de France pour son compte propre comme pour le compte des sociétés filiales (dont la Compagnie de Financement Foncier).

Par ailleurs, la Compagnie de Financement Foncier est signataire des Conventions d'assurance groupe garantissant les emprunteurs de prêts immobiliers contre les risques de Décès, de Perte Totale et Irréversible d'Autonomie (PTIA), d'incapacité de travail et d'invalidité. Aux termes de la Convention, la Compagnie de Financement Foncier est désignée comme bénéficiaire des indemnités versées par la Compagnie d'Assurance. Il en est de même des conventions d'assurance groupe souscrites pour garantir les emprunteurs immobiliers contre le risque de « perte d'emploi ». Enfin, la Compagnie de Financement Foncier est également signataire d'une convention « perte de gage », qui lui permet d'être dédommée dans le cas où l'immeuble financé et hypothéqué serait sinistré suite à un incendie ou à une explosion alors que le propriétaire, emprunteur ne pourrait bénéficier d'une indemnisation de son propre assureur du fait d'une absence ou d'une insuffisance de couverture.

#### Risques de natures sociales et environnementales

En termes de conséquences sociales et environnementales, la Compagnie de Financement Foncier a recours aux ressources humaines et matérielles mises à sa disposition par le Crédit Foncier de France dans le cadre des conventions conclues notamment en application des articles L.515-22 et L.515-23 du Code monétaire et financier. Son activité propre de société de crédit foncier n'est pas de nature à avoir une incidence sur l'environnement.

## 10. Évaluation des gages

Les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique des biens garantissant les prêts font l'objet d'un rapport du Contrôleur spécifique et sont développés dans la partie relative aux comptes sociaux du rapport financier.

## 11. Organisation du contrôle interne de la Compagnie de Financement Foncier et du Crédit Foncier en 2006

La Compagnie de Financement Foncier, n'ayant pas de personnel propre, a signé avec le Crédit Foncier un ensemble de conventions détaillant les prestations que le Crédit Foncier doit assurer pour permettre la gestion administrative, financière et comptable de la Compagnie de Financement Foncier, la gestion et le recouvrement des créances achetées ou produites ainsi que des prestations en matière d'informatique, de contrôle interne et de conformité.

### 1. L'organisation du contrôle interne de la Compagnie

La responsabilité des contrôles permanent et périodique et de la Conformité de la Compagnie de Financement Foncier est confiée à son Directeur Général.

Toutefois, aux termes des conventions liant la Compagnie au Crédit Foncier de France et notamment de celle relative aux prestations en matière de contrôle interne et de conformité, les prestations suivantes ont été confiées par la Compagnie de Financement Foncier au Crédit Foncier de France :

- a) la fonction conformité ;
- b) la fonction de contrôle permanent, y compris la fonction de contrôle des prestations externalisées ;
- c) la fonction de contrôle périodique.

Ce dispositif a pour objet de permettre à la Compagnie de disposer des ressources quantitatives et qualitatives du Crédit Foncier (qui exerce également de manière directe le contrôle de ses propres activités) tout en conservant la responsabilité et la direction du contrôle interne. En effet, le management de la Compagnie dispose d'un pouvoir d'initiative et de direction que les conventions conclues entre les deux établissements et actualisées en 2006 confirment en renforçant les obligations du Crédit Foncier envers la Compagnie.

Le contrôle permanent des prestations confiées au Crédit Foncier par la Compagnie aux termes des conventions les unissant est réalisé par la Direction Suivi et Contrôle de la SCF. Cette unité rend compte de sa mission au Comité de Suivi des Conventions et au Comité de Gestion.

Le Comité de Suivi des Conventions est l'instance commune au Crédit Foncier et à la Compagnie de Financement Foncier concernant l'application et l'interprétation des conventions.

Le Comité de Gestion examine les questions relevant de l'activité courante du Crédit Foncier, propose des solutions en vue de résoudre les difficultés relatives à l'application des conventions et aux interférences entre les deux sociétés. En cas de difficultés, le Comité de Gestion saisira le Comité de Suivi des Conventions pour arbitrage et correction. Ces deux comités sont donc des instruments essentiels de la collaboration entre les deux sociétés.

La Compagnie dispose également d'un Comité d'Audit, dont la mission est de s'assurer de la pertinence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise, de porter une appréciation sur les systèmes

de contrôle interne et de suivre le niveau des risques. L'analyse des indicateurs de gestion de bilan est effectuée par le Comité de Gestion de Bilan de la Compagnie qui examine également la situation des stocks et les scénarios d'évolution.

En raison de cette architecture générale qui combine instances spécifiques à la Compagnie de Financement Foncier avec les dispositifs de contrôle mis en place au sein du Crédit Foncier, l'organisation du contrôle interne du Crédit Foncier ci-après décrite, profite intégralement à la Compagnie.

## 2. L'organisation du contrôle interne du Crédit Foncier

L'organisation du contrôle interne du Crédit Foncier, adaptée aux dispositions du règlement 97-02 modifié du Comité de la réglementation bancaire et financière, s'articule ainsi :

Le **contrôle à caractère permanent** est du ressort :

- D'une part, des unités opérationnelles, chargées de mettre en œuvre les dispositifs adéquats et les moyens propres à assurer :
  - la maîtrise et le contrôle des risques générés par leur activité, au moyen d'outils de gestion et de suivi appropriés ;
  - la préservation du patrimoine de l'entreprise, à travers une utilisation efficace des ressources qui leur sont affectées, et le respect des dispositions légales et réglementaires et des orientations du Directoire.
- D'autre part, d'unités de contrôle permanent distinctes des structures opérationnelles, qui s'assurent de la bonne exécution des procédures. Ces unités peuvent relever des Directions opérationnelles, ou constituer des structures centrales dédiées (Direction des Risques, de la Conformité, RSSI).

L'exercice du **contrôle périodique** est assuré par l'Inspection Générale du groupe Crédit Foncier, rattachée au Président du Directoire.

Celle-ci est compétente pour réaliser sans restriction toute mission d'audit interne au sein du Crédit Foncier et de ses filiales. Son intervention s'inscrit en outre dans un dispositif d'ensemble encadré par l'organe d'audit de l'établissement actionnaire ; il s'appuie en particulier sur la charte d'audit du Crédit Foncier, dérivée de la charte d'audit du Groupe Caisse d'Épargne.

Le plan d'audit annuel de la Compagnie, établi en déclinaison d'un plan pluriannuel est validé par le Comité d'Audit. Ce plan, auquel s'ajoute les missions et travaux issus du plan d'audit du Crédit Foncier, permet de couvrir l'ensemble des activités concernant la Compagnie selon une périodicité adaptée au risque représenté.

Un système de **comités décisionnels** internes traduit au plan opérationnel les orientations prises par le Directoire : ce dispositif fait l'objet au fil de l'eau d'actualisations et d'enrichissements. On trouve principalement les Comités des Engagements (Comité National ou comités par métier) pour l'autorisation des crédits de montant important, les Comités des Affaires Sensibles (Comité National ou comités contentieux) pour la gestion des engagements présentant des risques majeurs, le Comité de Gestion de Bilan pour le pilotage des risques financiers, le Comité Tarifaire pour la fixation des conditions des crédits offerts à la clientèle et le Comité des Risques pour la fixation et le contrôle des limites par contrepartie et des règles de prise de risques.

Le Directeur Général de la Compagnie de Financement Foncier participe en tant que de besoin aux comités qui évoquent des affaires intéressant l'activité de la Compagnie.

Le **Comité d'Audit** du Crédit Foncier assure de son côté un suivi régulier, d'une part, des travaux d'audit interne et, d'autre part, des contrôles sur la mise en œuvre des recommandations émises par l'Inspection Générale. Il se réunit chaque trimestre, avant le Conseil de surveillance ; il peut également tenir une réunion exceptionnelle sur des sujets ponctuels.

### 3. L'activité 2006

**3.1.** Pour la Compagnie, l'année 2006 a vu l'achèvement de l'actualisation des conventions la liant au Crédit Foncier et destinées à organiser et à renforcer les instruments du contrôle interne.

Le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois et a traité pour une grande partie du contrôle interne.

Le Comité de Gestion de Bilan a également tenu quatre réunions.

Le Comité de Gestion s'est réuni six fois au cours de l'année 2006 en vue d'examiner les questions relevant de l'activité courante, de résoudre les difficultés relatives à l'application des conventions et de contrôler la mise en œuvre des recommandations faites par l'Inspection Générale du Crédit Foncier.

Le Comité de Suivi des Conventions a tenu une réunion pour valider les projets de conventions avec le Crédit Foncier préalablement à leur signature.

Conformément à la loi sur la sécurité financière, le contrôle interne de la Compagnie fait l'objet d'un rapport spécial du Président du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2006, que l'on trouvera ci-après.

**3.2.** Pour le Crédit Foncier, l'exercice 2006 a été marqué par :

- la structuration du contrôle permanent, à travers :
  - la mise en place d'un Comité de Contrôle Permanent, dont le Directeur Général de la Compagnie est membre ;
  - la finalisation, au sein des Directions opérationnelles et des filiales, du dispositif de maîtrise des risques, complété par la réalisation de plans de contrôle.
- la mise en service du plan de continuité d'activités, permettant d'assurer la poursuite de l'exploitation en cas de sinistre lourd : sont concernées, dans un premier temps, les activités de gestion des crédits et de refinancement,
- la montée en régime du suivi des risques opérationnels, dans le cadre de Bâle II et en conformité avec les orientations du Groupe Caisse d'Épargne, avec notamment une révision de la cartographie des risques entreprise fin 2006 ;
- le recensement et la mise en conformité des contrats avec les prestataires, dans le cadre des dispositions réglementaires sur les prestations essentielles externalisées ;
- in renforcement du suivi des recommandations de l'audit, à travers la constitution systématique d'un dossier de preuve par les unités auditées.

Conformément à la loi sur la sécurité financière, le contrôle interne du Crédit Foncier a fait l'objet d'un rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale des Actionnaires au titre de l'exercice 2006.

### 4. Les perspectives 2007

**4.1.** La Compagnie renforcera ses organes exécutifs avec l'arrivée d'un nouveau Directeur Général début 2007. L'achèvement de la rénovation des conventions liant la Compagnie au Crédit Foncier se poursuivra avec la signature de la convention relative à la fonction banque de règlement et de celle relative à la mise à disposition de personnel d'ici la fin du premier semestre 2007. Cette signature permettra la mise en place effective, début 2007, du Secrétariat Général de la Compagnie qui sera notamment en charge du suivi et du contrôle des prestations externalisées au Crédit Foncier de France.

L'année 2007 sera également consacrée à la mise à jour et à l'adaptation des règles de gestion et des conventions, lorsque la transposition des directives 2006/48/CE et 2006/49/CE du 14 juin 2006, dites « Bâle II » sera effectuée par les pouvoirs publics. Cette transposition entraînera une adaptation de la législation spécifique aux sociétés de crédit foncier. Les divers ratios de la Compagnie seront concernés par ces réformes.

Enfin, le lancement des travaux préparatoires IFRS est programmé en 2007 en vue de la production de données comptables en normes IFRS avec un objectif d'application courant 2008.

**4.2.** Pour le Crédit Foncier de France, les évolutions du dispositif de contrôle interne seront plus particulièrement axées sur :

- l'approfondissement des chantiers engagés dans le cadre de Bâle II, afin de parvenir à l'homologation pour le 1<sup>er</sup> janvier 2009 : généralisation de la notation à l'octroi et sur les stocks pour l'ensemble des contreparties, généralisation des pratiques bâloises, poursuite de la diffusion de la culture du risque opérationnel ;
- l'achèvement du plan de continuité d'activités, prévu pour juillet 2007 (extension du périmètre à toutes les activités, avec tests et formalisation du dispositif).

## 12. Changements de méthodes comptables intervenus au cours de l'exercice 2006

Plusieurs changements de réglementation sont intervenus au 1<sup>er</sup> janvier 2006 :

Le règlement CRC n° 2005-03 a modifié, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, le taux de référence pour le calcul des décotes sur créances restructurées (le taux d'origine est appliqué, et non plus le taux de marché). Ce changement de réglementation n'a pas d'incidence significative et aucun impact n'a été comptabilisé dans les capitaux propres.

La Compagnie de Financement Foncier a choisi d'appliquer par anticipation le règlement CRC n° 2005-01, relatif à la comptabilisation des opérations sur titres. Ce règlement a autorisé le reclassement du portefeuille d'investissement à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Ce changement de réglementation n'a pas de caractère significatif et aucun impact n'a été comptabilisé.

Le règlement CRC n° 2005-01 a généralisé la méthode de calcul actuariel pour l'amortissement des primes et des décotes sur titres détenus. Les changements effectués lors de la première application de ce règlement sont traités selon les dispositions générales liées aux changements de méthode comptable prévus à l'article 314-1 du règlement CRC n° 99-03, c'est-à-dire que l'effet de la nouvelle méthode est calculé de façon rétrospective, comme si celle-ci avait été toujours appliquée. L'impact du changement conduit à une diminution du report à nouveau de - 0,3 M€ à l'ouverture de l'exercice 2006.

## 13. Conversion aux normes IFRS

La Compagnie de Financement Foncier, qui n'établit pas de comptabilité consolidée, n'a pas produit de données comptables en normes IFRS sur l'exercice 2006. La Compagnie de Financement Foncier prévoit d'engager les travaux préparatoires nécessaires à l'établissement de ces éléments au cours de l'année 2007, avec un objectif de production des données comptables en normes IFRS en 2008.

## 14. Perspectives d'avenir

Au cours de l'année 2007, la Compagnie de Financement Foncier entend poursuivre et intensifier 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 ;
- participation au refinancement du Groupe Caisse d'Épargne par des achats de portefeuille de prêts octroyés par le Crédit Foncier, les Caisses d'Épargne et les autres entités du Groupe ;
- production et acquisition de prêts et titres du secteur public et achat de portefeuille de créances hypothécaires résidentielles de premier rang, notamment à l'étranger, lui assurant une plus grande diversification géographique ;
- développement de son activité, tant en termes de prêts garantis que de prêts aux personnes publiques, mettant en œuvre toutes les possibilités d'intervention autorisées par la loi sur les sociétés de crédit foncier ;
- confirmation de sa place d'émetteur européen de référence sur le marché des titres sécurisés et élargissement de la base de placement de ses obligations foncières auprès d'investisseurs internationaux.

# Annexes

## au rapport de gestion

### Annexe 1. Informations sur les mandataires sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, 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 2006.

Tous les éléments chiffrés sont en euros.

| Prénoms et noms          | Fonctions                                                                                                                                                                                         | Rémunération de base | Mandat social | Rémunération variable | Avantages en nature | Total rémunération brute | Régime complémentaire de retraite spécifique | Jetons de présence | Total   |
|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------|-----------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------------------|--------------------|---------|
| François Drouin          | Président-Directeur Général de la Compagnie de Financement Foncier<br>Président du Directoire du Crédit Foncier de France                                                                         |                      | 343 840       | 185 000               | 26 160              | 555 000                  | 18 482                                       | 10 500             | 583 982 |
| Sandrine Guérin          | Administrateur et Directeur Général Délégué de la Compagnie de Financement Foncier<br>Directeur des Opérations de Marchés du Crédit Foncier de France                                             | 131 115              |               | 324 165               |                     | 455 280                  |                                              | 3 750              | 459 030 |
| Alain Prévot             | Représentant permanent du Crédit Foncier de France, Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier<br>Membre du Directoire du Crédit Foncier de France <sup>(1)</sup>                      | 109 977              | 8 417         | 66 660                | 1 450               | 186 504                  | 6 211                                        | 4 250              | 196 965 |
| François Blancard        | Représentant permanent du Crédit Foncier de France, Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier<br>Membre du Directoire et Directeur Général du Crédit Foncier de France <sup>(2)</sup> | 208 073              | 23 518        |                       | 3 626               | 235 217                  | 7 833                                        |                    | 243 050 |
| François Chauveau        | Administrateur et Président du Comité d'Audit de la Compagnie de Financement Foncier<br>Directeur Finance Groupe de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne                                     | 261 649              |               |                       | 33                  | 261 682                  |                                              | 6 750              | 268 432 |
| Thierry Dufour           | Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier<br>Membre du Directoire du Crédit Foncier de France                                                                                         | 165 305              | 119 304       | 428 396               | 2 690               | 715 695                  | 4 002                                        | 7 500              | 727 197 |
| Pierre-Eric Fuzier       | Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier<br>Directeur Juridique du Crédit Foncier de France                                                                                          | 118 794              |               |                       |                     | 118 794                  |                                              | 3 750              | 122 544 |
| Crédit Foncier de France | Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier                                                                                                                                             |                      |               |                       |                     |                          |                                              | 3 750              | 3 750   |

(1) Jusqu'au 15 mai 2006.

(2) À partir du 15 mars 2006.

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

Au 31 décembre 2006, la Compagnie de Financement Foncier ne disposant pas de personnels propres, à l'exception 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 de souscription d'options ou d'achat d'actions au 31 décembre 2006.

### Liste des mandats des mandataires sociaux

#### Mandats ou fonctions de M. François Drouin

| MANDATS DE DIRECTION                                            |                                                                                                    |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SOCIÉTÉS                                                        | FONCTIONS                                                                                          |
| CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SACS                                 | Président du Directoire                                                                            |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                           | Président du Conseil d'Administration, puis Président-Directeur Général depuis le 04/09/2006       |
| MANDATS D'ADMINISTRATEUR ET DE MEMBRE DU COMITÉ DE SURVEILLANCE |                                                                                                    |
| A.C.F.F. – SA                                                   | Président du Conseil d'Administration                                                              |
| CICOBAIL – SA                                                   | Président du Conseil d'Administration                                                              |
| FONCIER EXPERTISE (EX-SEIEF) – SA                               | Président du Conseil d'Administration                                                              |
| FONCIER PARTICIPATIONS – SA                                     | Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur                                           |
| MUR ÉCUREUIL – SA                                               | Président du Conseil d'Administration (jusqu'au 03/08/2006)                                        |
| GCE IMMOBILIER – SACS                                           | Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de Surveillance (depuis le 08/02/2006) |
| CFD – SAS                                                       | Représentant légal de Cofimab, Président                                                           |
| DOM 9 – SAS                                                     | Représentant légal du Crédit Foncier, Président de la SAS                                          |
| ENTENIAL CONSEIL – SAS                                          | Représentant légal du Crédit Foncier, Président de la SAS                                          |
| FONCIER VIGNOBLES – SAS                                         | Représentant légal du Crédit Foncier, Président de la SAS                                          |
| FONCIÈRE IMMEUBLES 1 – SAS                                      | Représentant légal du Crédit Foncier, Président                                                    |
| AUTRES MANDATS ET FONCTIONS                                     |                                                                                                    |
| ÉCUFONCIER – SCA                                                | Représentant légal du Crédit Foncier, Gérant-associé commandité                                    |
| TANIS – SARL                                                    | Représentant légal de CFD, Liquidateur                                                             |
| COFIMAB – SNC                                                   | Représentant légal du Crédit Foncier, Associé-gérant                                               |
| HAUSSMANN ST HONORÉ – SNC                                       | Représentant légal du Crédit Foncier, Liquidateur                                                  |
| SOCLIM – SNC                                                    | Représentant légal de CFD, Gérant                                                                  |
| SOFIPAR LOGEMENT – SNC                                          | Représentant légal du Crédit Foncier, Associé-gérant                                               |
| SOFONEG – SNC                                                   | Représentant légal du Crédit Foncier, Associé-gérant                                               |
| CHÂTEAU BEAUREGARD – SC                                         | Représentant légal de Foncier Vignobles, Gérant                                                    |
| ARION CONSEIL – SCI                                             | Représentant légal du Crédit Foncier, Liquidateur                                                  |
| 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 CHAUVEAU LAGARDE – SCI                              | Représentant légal de CFD, Gérant                                                                  |
| IMMOBILIÈRE MADELEINE DUPHOT – SCI                              | Représentant légal de CFD, Gérant                                                                  |
| MANTELIA – SCI                                                  | Représentant légal du Crédit Foncier, Gérant                                                       |
| RENTE IMMOBILIÈRE 2 – SCI                                       | Représentant légal de CFD, Gérant                                                                  |
| GIRCE INGÉNIERIE – GIE                                          | Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de Surveillance                        |
| GIRCE STRATÉGIE – GIE                                           | Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur                                           |

## Mandats ou fonctions de M. Thierry Dufour

| MANDATS DE DIRECTION                                             |                                                                                                                                                |
|------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SOCIÉTÉS                                                         | FONCTIONS                                                                                                                                      |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                            | Directeur Général, Administrateur (jusqu'au 04/09/2006)                                                                                        |
| CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SACS                                  | Membre du Directoire (depuis le 28/06/2006)                                                                                                    |
| COMPTOIR FINANCIER DE GARANTIE – SA                              | Président-Directeur Général (depuis le 15/11/2006)                                                                                             |
| MANDATS D'ADMINISTRATEUR ET DE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE |                                                                                                                                                |
| ACFF – SA                                                        | Administrateur                                                                                                                                 |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                            | Administrateur                                                                                                                                 |
| FINANCIÈRE DESVIEUX – SA                                         | Administrateur                                                                                                                                 |
| FONCIER EXPERTISE – SA                                           | Administrateur                                                                                                                                 |
| SOCRELOG – SA                                                    | Administrateur                                                                                                                                 |
| VAUBAN MOBILISATION GARANTIE – SACS                              | Membre du Conseil de Surveillance (jusqu'au 28/06/2006)<br>puis Représentant permanent du Crédit Foncier,<br>membre du Conseil de Surveillance |
| AUTRES MANDATS ET FONCTIONS                                      |                                                                                                                                                |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                            | Membre du Comité d'Audit (depuis le 04/09/2006)                                                                                                |

## Mandats ou fonctions de Mme Sandrine Guérin

| MANDATS DE DIRECTION                                             |                                                                                           |
|------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| SOCIÉTÉS                                                         | FONCTIONS                                                                                 |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                            | Directeur Général Délégué, Administrateur                                                 |
| FINANCIÈRE DESVIEUX – SA                                         | Président Directeur Général                                                               |
| VAUBAN MOBILISATION GARANTIE – SACS                              | Président du Directoire                                                                   |
| MANDATS D'ADMINISTRATEUR ET DE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE |                                                                                           |
| FONCIER COURT TERME – SICAV                                      | Administrateur                                                                            |
| FONCIER ASSURANCE                                                | Administrateur                                                                            |
| AUTRES MANDATS ET FONCTIONS                                      |                                                                                           |
| CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SACS                                  | Directeur des Opérations de Marché<br>Direction des Opérations Financières                |
| EBIC                                                             | Représentant de la FHE auprès de la Commission européenne<br>sur les marchés obligataires |

## Mandats ou fonctions de M. François Chauveau

| MANDATS D'ADMINISTRATEUR ET DE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE |                                                                      |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| SOCIÉTÉS                                                         | FONCTIONS                                                            |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                            | Administrateur                                                       |
| EUROTITRISATION – SA                                             | Représentant permanent de la CNCE, Administrateur                    |
| GCE BAIL – SA                                                    | Représentant permanent de la CNCE, Administrateur                    |
| SURASSUR – SA                                                    | Représentant permanent de la CNCE, Administrateur                    |
| ISSORIA – SACS                                                   | Représentant permanent de la CNCE, membre du Conseil de Surveillance |
| IXIS CIB – SACS                                                  | Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 13/09/2006)             |
| ÉCUFONCIER – SCA                                                 | Membre du Conseil de Surveillance                                    |
| GRUPE D'INTÉRÊT ÉCONOMIQUE CDS<br>ÉCUREUIL – GIE                 | Président du Conseil d'Administration                                |
| AUTRES MANDATS ET FONCTIONS                                      |                                                                      |
| CNCE – SACS                                                      | Directeur Finance Groupe                                             |
| GCE BAIL – SA                                                    | Président du Comité d'Audit                                          |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                            | Président du Comité d'Audit                                          |
| INGEPAR – SA                                                     | Censeur et Président du Comité d'Audit                               |
| ICIS CIB – SACS                                                  | Membre du Comité d'Audit                                             |
| CAISSE DES RETRAITES (CGR) – IRS                                 | Délégation employeur                                                 |
| CAISSE GÉNÉRALE DE PRÉVOYANCE (CGP) – IP                         | Délégation employeur                                                 |
| ÉCUREUIL PROTECTION SOCIALE – ASSOCIATION                        | Délégation employeur                                                 |

## Mandats ou fonctions de M. Pierre-Eric Fuzier

| MANDATS D'ADMINISTRATEUR ET DE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE |                     |
|------------------------------------------------------------------|---------------------|
| SOCIÉTÉS                                                         | FONCTIONS           |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                            | Administrateur      |
| SOCRELOG – SA                                                    | Administrateur      |
| AXENTIA (EX-CARPI) – SA HLM                                      | Administrateur      |
| AUTRES MANDATS ET FONCTIONS                                      |                     |
| CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SACS                                  | Directeur Juridique |

## Mandats sociaux exercés par le Crédit Foncier de France en 2006

| SOCIÉTÉS                                                                | IDENTIFICATION |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------|
| <b>SOCIÉTÉS ANONYMES - POSTES D'ADMINISTRATEUR</b>                      |                |
| AUXILIAIRE DU CRÉDIT FONCIER DE FRANCE ACFF - SA                        | 334 183 704    |
| BTP CAPITAL INVESTISSEMENT - SA                                         | 302 527 734    |
| CFCAL BANQUE - SA                                                       | 568 501 282    |
| CFCAL SCF - SA                                                          | 424 184 737    |
| 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                                 | 308 383 058    |
| CRÉDIT FONCIER ASSURANCE COURTAGE - SA                                  | 347 708 562    |
| CRÉDIT LOGEMENT - SA                                                    | 302 493 275    |
| CREPAH - SA                                                             | 306 065 665    |
| ICADE EMGP - SA                                                         | 582 074 944    |
| EUROSIC - SA                                                            | 307 178 871    |
| FGI - SA (jusqu'au 14/02/2006)                                          | 542 103 657    |
| FONCIER ASSURANCE - SA                                                  | 349 004 341    |
| FONCIER CONSULTANTS - SA                                                | 395 304 330    |
| FONCIER EXPERTISE - SA                                                  | 788 276 806    |
| FONCIER PARTICIPATIONS - SA                                             | 319 893 815    |
| FONCIÈRE D'EVREUX - SA                                                  | 399 293 067    |
| GROUPE VB - SA                                                          | 572 112 589    |
| H & T CONSEIL - SA                                                      | 313 149 973    |
| IMMOBILIÈRE TROCADÉRO - SA                                              | 352 412 217    |
| MUR ÉCUREUIL - SA                                                       | 345 044 929    |
| PICARDIE BAIL - SA                                                      | 331 542 126    |
| RIVP - SA (jusqu'au 16/12/2006)                                         | 552 032 708    |
| SAF ENVIRONNEMENT - SA                                                  | 319 051 017    |
| SEMERCLI - SAEM                                                         | 632 052 809    |
| SGFGAS - SOCIÉTÉ DE GESTION DU FGAS - SA                                | 390 818 235    |
| SIPARI - SA                                                             | 305 097 446    |
| SNTE - SOCIÉTÉ NATIONALE DE LA TOUR EIFFEL - SA (jusqu'au 01/06/2006)   | 317 479 806    |
| SOCIÉTÉ DE RÉALISATION DE DÉFAISANCE SRD - SA                           | 421 003 450    |
| SOCRELOG - SA                                                           | 642 051 924    |
| <b>MANDATS DE MEMBRE DE CONSEIL DE SURVEILLANCE</b>                     |                |
| 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                             | 306 063 355    |
| LA COMPAGNIE 1818 - GESTION - SACS                                      | 353 690 514    |
| GCE IMMOBILIER - SACS                                                   | 379 722 853    |
| SIA HABITAT - SACS HLM                                                  | 045 550 258    |
| SOCFIM                                                                  | 390 348 779    |
| F.S.I. - SACS                                                           | 412 974 875    |
| VMG - SACS                                                              | 399 343 300    |
| <b>MANDATS DE PRÉSIDENT/ADMINISTRATEUR</b>                              |                |
| DOM 9 - SAS                                                             | 389 724 246    |
| ENTENIAL CONSEIL - SAS                                                  | 449 755 586    |

| SOCIÉTÉS DE PERSONNES (SNC, SCI) ASSOCIÉ-GÉRANT | IDENTIFICATION |
|-------------------------------------------------|----------------|
| ÉCUFONCIER – SCA                                | 480 107 846    |
| ARION CONSEIL (liquidateur)                     | 390 466 498    |
| COFIMAB – SNC                                   | 391 754 363    |
| COLOMIA 31                                      | 453 162 927    |
| COMELIA                                         | 451 226 963    |
| FRANCILIA                                       | 440 775 617    |
| HAUSSMANN ST HONORÉ (liquidateur)               | 380 042 168    |
| MANTELIA                                        | 432 255 271    |
| SOFIPAR LOGEMENT                                | 331 786 723    |
| SOFONEG                                         | 331 444 539    |
| <b>G.I.E.</b>                                   |                |
| GIRCE INGÉNIERIE                                | 469 600 050    |
| GIRCE STRATÉGIE                                 | 443 028 634    |
| <b>SAEM</b>                                     |                |
| SONACOTRA                                       | 788 058 030    |

## Mandats ou fonctions de M. François Blancard

| MANDATS DE DIRECTION                                                    |                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SOCIÉTÉS                                                                | FONCTIONS                                                                                          |
| CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SACS                                         | Directeur Général (depuis le 01/03/2006)                                                           |
| <b>MANDATS D'ADMINISTRATEUR ET DE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE</b> |                                                                                                    |
| CICOBAIL – SA                                                           | Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur (depuis le 25/09/2006)                    |
| CINERGIE – SA                                                           | Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur (depuis le 25/09/2006)                    |
| COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA                                   | Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur (depuis le 25/09/2006)                    |
| FONCIER CONSULTANTS – SA                                                | Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur (depuis le 25/09/2006)                    |
| ICADE EMGP – SA                                                         | Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur (depuis le 23/11/2006)                    |
| LES ÉDITIONS DE L'ÉPARGNE – SA                                          | Administrateur                                                                                     |
| CILOGER – SACS                                                          | Représentant permanent CNCE, membre du Conseil de Surveillance                                     |
| ÉCUREUIL VIE – SACS                                                     | Membre du Conseil de Surveillance (jusqu'au 18/04/2006)                                            |
| FINANCIÈRE OCEOR – SACS                                                 | Membre du Conseil de Surveillance                                                                  |
| GESTRIM – SACS                                                          | Membre du Conseil de Surveillance                                                                  |
| ISELECTION – SACS                                                       | Membre du Conseil de Surveillance (jusqu'au 25/07/2006)                                            |
| IXIS PRIVATE CAPITAL MANAGEMENT – SACS                                  | Représentant permanent de la CNCE, membre du Conseil de Surveillance                               |
| LA COMPAGNIE 1818 – BANQUIERS PRIVÉS – SACS                             | Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de Surveillance (depuis le 18/05/2006) |
| SERENA – SACS                                                           | Membre du Conseil de Surveillance                                                                  |
| CEMM – SAS                                                              | Membre du Conseil de Surveillance                                                                  |
| GCE NEWTEC – SAS                                                        | Membre du Conseil de Surveillance (jusqu'au 13/03/2006)                                            |

## Annexe 2. Tableau des fonds communs de créances au 31 décembre 2006

Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles :

13 348 M€ au 31 décembre 2006

| ALLEMAGNE |                          |             |
|-----------|--------------------------|-------------|
|           | E-MAC 2005-5             | AAA/Aaa/AAA |
|           | EMAC DE 2006-II          | AAA/Aaa/AAA |
| ESPAGNE   |                          |             |
|           | AYT GENOVA HIPOTECARIO 7 | AAA/Aaa/AAA |
|           | AYT GENOVA HIPOTECARIO 4 | AAA/Aaa/AAA |
|           | BANCAJA 4                | AAA/Aaa/AAA |
|           | BANCAJA 5                | AAA/Aaa/AAA |
|           | BANCAJA 6                | AAA/Aaa/AAA |
|           | BANCAJA 7                | AAA/Aaa/AAA |
|           | BANCAJA 8                | /Aaa/AAA    |
|           | BANCAJA 9 A2             | /Aaa/AAA    |
|           | BANKINTER 4              | AAA/Aaa/    |
|           | BANKINTER 5              | AAA/Aaa/    |
|           | BANKINTER 10             | AAA/Aaa/    |
|           | GC SABADELL 1            | AAA/Aaa/    |
|           | HIPOTEBANSA VIII SERIE A | /Aaa/AAA    |
|           | HIPOTEBANSA XI           | AAA/Aaa/    |
|           | IM PASTOR 2              | AAA/Aaa/    |
|           | IM PASTOR 3              | AAA/Aaa/    |
|           | IM CAJAMAR 3 PARTS A     | /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 IBERCAJA 2           | AAA/Aaa/    |
|           | TDA PASTOR 1 - A2        | /Aaa/AAA    |
|           | UCI 14 CLASSE A 2043     | AAA//AAA    |
|           | UCI 5 class 5            | /Aaa/       |
|           | TDA 27                   | AAA//AAA    |
| FRANCE    |                          |             |
|           | ANTILOPE 1               | AAA/Aaa/AAA |
|           | ANTILOPE 2               | AAA/Aaa/AAA |
|           | TEDDY 1 PARTS A3         | AAA/Aaa/AAA |
| GRÈCE     |                          |             |
|           | THEMELION 2              | AAA/Aaa/AAA |

**ITALIE**

|  |                            |             |
|--|----------------------------|-------------|
|  | APULIA FINANCE 2           | AAA//AAA    |
|  | APULIA FINANCE FCC A2      | AAA//AAA    |
|  | APULIA 3                   | AAA/Aaa/AAA |
|  | ARGO MORTGAGES 2           | /Aaa/AAA    |
|  | BERICA 3 PARTS A2          | AAA//AAA    |
|  | BERICA PARTS A2            | AAA/Aaa/AAA |
|  | BERICA 6 A2                | AAA/Aaa/AAA |
|  | BIPIELLE RESIDENTIAL       | /Aaa/AAA    |
|  | CR FIRENZE MUTUI           | AAA/Aaa/AAA |
|  | CREDICO FINANCE SPA        | AAA/Aaa/AAA |
|  | CREDICO FINANCE 5 A 2033   | AAA/Aaa/    |
|  | CORDUSIO                   | AAA/Aaa/AAA |
|  | GIOTTO FINANCE 2 SPA       | AAA/Aaa/    |
|  | GIOTTO FINANCE SPA         | /Aaa/AAA    |
|  | F-E MORTGAGES              | AAA/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/AAA |
|  | MECENATE SRL               | /Aaa/AAA    |
|  | SESTANTE 3 A 2045          | AAA/Aaa/AAA |
|  | SESTANTE FINANCE           | AAA/Aaa/AAA |
|  | SESTANTE FINANCE 2         | AAA/Aaa/AAA |
|  | SIENA MORTGAGE 02-3        | AAA/Aaa/AAA |
|  | VELA ABS                   | AAA/Aaa     |
|  | VELA HOME 3 A 2040         | AAA/Aaa/AAA |
|  | VELA HOME                  | AAA/Aaa/AAA |
|  | VELA HOME 4                | AAA/Aaa     |
|  | VELITES                    | AAA/Aaa/    |
|  | SESTANTE 4                 | AAA/Aaa/AAA |

**PAYS-BAS**

|  |                              |             |
|--|------------------------------|-------------|
|  | HOLLAND HOMES 3 PARTS A 2083 | /Aaa/AAA    |
|  | EMAC NL 2005 III BV          | AAA/Aaa/AAA |
|  | BELUGA                       | AAA/Aaa/AAA |

**PORTUGAL**

|  |                         |             |
|--|-------------------------|-------------|
|  | DOURO MORTGAGE1 A       | AAA/Aaa/AAA |
|  | LUSITANO 4              | AAA/Aaa/AAA |
|  | LUSITANO MORTGAGE PLC 3 | AAA/Aaa/AAA |
|  | MAGELLAN 3              | AAA/Aaa/    |

**Parts de titrisation de créances publiques :**  
**5 904 M€ au 31 décembre 2006**

| ITALIE   |                              |             |
|----------|------------------------------|-------------|
|          | ASTREA                       | /Aa2/AA-    |
| PAYS-BAS |                              |             |
|          | DARTS FINANCE PARTS A 2064   | /Aaa/AAA    |
|          | E-MAC NL 2006-NHG 1          | /Aaa/       |
|          | SGML 1                       | //AAA       |
|          | PEARL 1 MBS                  | /Aaa/AAA    |
|          | HOLLAND HOMES ORANJE         | /Aaa/AAA    |
| USA      |                              |             |
|          | NELNET 2006-1 A6             | AAA/Aaa/AAA |
|          | SALLIE MAE série 8 102004    | AAA/Aaa/AAA |
|          | SALLIE MAE 2005 9 SENIOR A6A | AAA/Aaa/AAA |
|          | SALLIE MAE 2005-9 SENIOR A7A | AAA/Aaa/AAA |
|          | SALLIE MAE 2004-8-A5         | AAA/Aaa/AAA |
|          | SALLIE MAE 2004-8-A6         | AAA/Aaa/AAA |
|          | SALLIE MAE 2006-4 A6         | AAA/Aaa/AAA |
|          | SALLIE MAE 2006-6 A4         | AAA/Aaa/AAA |

# Comptes sociaux

|     |                                                                                                                                                      |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 94  | Compte de bilan                                                                                                                                      |
| 97  | Compte de résultat                                                                                                                                   |
| 98  | Annexes aux comptes sociaux                                                                                                                          |
| 135 | Rapport général des commissaires aux comptes                                                                                                         |
| 137 | Éléments de calcul des ratios Mod 4001-1 et Mod 4001-2                                                                                               |
| 140 | Rapport du Contrôleur spécifique sur les modes d'évaluation<br>et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2006 |
| 141 | Procédure d'évaluation et de réexamen périodique des biens sous-jacents<br>aux prêts au 31 décembre 2006                                             |

# BILAN

| CF. NOTES | ACTIF (en milliers d'euros)                | 31/12/2006        | 31/12/2005        | 31/12/2004        |
|-----------|--------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|           | Caisse, banques centrales, CCP             | 4 725             | 2 363             | 6 684             |
|           | Effets publics et valeurs assimilées       |                   |                   |                   |
| 1         | Créances sur les établissements de crédit  | 6 049 202         | 4 581 545         | 8 857 377         |
|           | À vue                                      | 103 086           | 269 460           | 594 546           |
|           | À terme                                    | 5 946 116         | 4 312 085         | 8 262 831         |
| 2         | Opérations avec la clientèle               | 25 643 525        | 23 032 980        | 20 533 958        |
|           | Autres concours à la clientèle             | 25 643 525        | 23 032 980        | 20 533 958        |
| 3         | Obligations et autres titres à revenu fixe | 35 794 541        | 27 646 424        | 17 119 338        |
| 4         | Immobilisations incorporelles              | 14 070            | 21 540            | 31 144            |
| 5         | Autres actifs                              | 209 977           | 168 528           | 212 296           |
| 6         | Comptes de régularisation                  | 2 974 849         | 1 950 224         | 2 434 008         |
|           | <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                    | <b>70 690 889</b> | <b>57 403 604</b> | <b>49 194 805</b> |

# BILAN

| CF. NOTES | PASSIF (en milliers d'euros)                                        | 31/12/2006        | 31/12/2005        | 31/12/2004        |
|-----------|---------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 7         | Dettes envers les établissements de crédit                          | 1 466 703         | 1 282 971         | 1 468 162         |
|           | À vue                                                               | 10 161            | 10 874            | 18 284            |
|           | À terme                                                             | 1 456 542         | 1 272 097         | 1 449 878         |
| 8         | Opérations avec la clientèle                                        | 122 416           | 29 914            | 307 323           |
|           | À vue                                                               | 122 416           | 29 914            | 307 323           |
| 9         | Dettes représentées par un titre                                    | 61 930 552        | 50 041 539        | 41 358 710        |
|           | Titres du marché interbancaire<br>et titres de créances négociables | 250 329           | 294 986           | 270 888           |
|           | Emprunts obligataires (Obligations foncières)                       | 61 680 223        | 49 746 553        | 41 087 822        |
| 10        | Autres passifs                                                      | 1 600 475         | 1 069 712         | 467 551           |
| 11        | Comptes de régularisation                                           | 2 790 141         | 2 260 244         | 2 959 086         |
| 12        | Provisions                                                          | 10 377            | 11 134            | 6 588             |
| 13        | Dettes subordonnées                                                 | 2 250 550         | 2 250 491         | 2 250 465         |
| 14        | Fonds pour risques bancaires généraux                               | 20 000            | 20 000            | 20 000            |
| 14        | Capitaux propres hors FRBG :                                        | 499 675           | 437 599           | 356 920           |
|           | - Capital souscrit                                                  | 132 000           | 110 000           | 100 000           |
|           | - Primes d'émission                                                 | 209 742           | 144 223           | 118 536           |
|           | - Réserves                                                          | 68 717            | 66 517            | 65 517            |
|           | - Provisions réglementées<br>et subventions d'investissement        |                   |                   |                   |
|           | - Report à nouveau (+/-)                                            | 26 874            | 30 923            |                   |
|           | - Résultat de l'exercice (+/-)                                      | 62 342            | 85 936            | 72 867            |
|           | <b>TOTAL DU PASSIF</b>                                              | <b>70 690 889</b> | <b>57 403 604</b> | <b>49 194 805</b> |

# HORS-BILAN

| CF. NOTES | (en milliers d'euros)                              | 31/12/2006 | 31/12/2005 | 31/12/2004 |
|-----------|----------------------------------------------------|------------|------------|------------|
|           | <b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>                          |            |            |            |
| 15        | Engagements de financement                         |            |            |            |
|           | - Engagements en faveur d'établissements de crédit | 1 714 692  | 614 870    | 293 803    |
|           | - Engagements en faveur de la clientèle            |            |            |            |
|           | Engagements de garantie                            |            |            |            |
|           | - Engagements d'ordre de la clientèle              |            |            |            |
| 16        | <b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>                           |            |            |            |
|           | Engagements de financement                         |            |            |            |
|           | - Engagements reçus d'établissements de crédit     | 631 472    | 1 303 249  | 1 306 445  |
|           | Engagements de garantie                            |            |            |            |
|           | - Engagements reçus d'établissements de crédit     | 5 019 768  | 4 159 981  | 3 449 718  |
|           | - Engagements reçus de la clientèle                | 18 561 261 | 16 530 429 | 16 894 787 |
|           | <b>ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES</b>                     |            |            |            |
| 17        | - Achats et ventes de devises                      | 29 198 318 | 23 889 538 | 15 281 596 |
| 18        | - Instruments financiers à terme non dénoués       | 85 813 638 | 72 729 810 | 64 175 547 |

# COMPTE DE RÉSULTAT

| CF. NOTES | (en milliers d'euros)                                                                              | 31/12/2006     | 31/12/2005     | 31/12/2004     |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| 19        | Intérêts et produits assimilés                                                                     | 3 091 113      | 2 506 342      | 2 332 226      |
| 20        | Intérêts et charges assimilées                                                                     | - 2 905 677    | - 2 296 626    | - 2 105 932    |
| 21        | Commissions (produits)                                                                             | 39 827         | 35 291         | 32 389         |
| 21        | Commissions (charges)                                                                              | - 15 565       | - 14 081       | - 16 654       |
| 22        | Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation                                    | - 1 207        | 845            | - 228          |
| 23        | Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés                         | - 5            | 9 413          | 1 155          |
| 24        | Autres produits d'exploitation bancaire                                                            | 1 260          | 35 710         | 23 887         |
| 25        | Autres charges d'exploitation bancaire                                                             | - 14 002       | - 27 103       | - 35 760       |
|           | <b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>                                                                        | <b>195 744</b> | <b>249 791</b> | <b>231 083</b> |
| 26        | Charges générales d'exploitation                                                                   | - 95 587       | - 94 565       | - 107 050      |
|           | Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles | - 7 470        | - 9 604        | - 12 348       |
|           | <b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>                                                                | <b>92 687</b>  | <b>145 622</b> | <b>111 685</b> |
| 27        | Coût du risque                                                                                     | 2 707          | - 1 034        | 1 983          |
|           | <b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>                                                                     | <b>95 394</b>  | <b>144 588</b> | <b>113 668</b> |
|           | Gains ou pertes sur actifs immobilisés                                                             |                |                | - 134          |
|           | <b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT</b>                                                                | <b>95 394</b>  | <b>144 588</b> | <b>113 534</b> |
|           | Résultat exceptionnel                                                                              |                |                |                |
|           | Impôt sur les bénéfices                                                                            | - 33 052       | - 58 652       | - 40 667       |
| 28        | Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées                                              |                |                |                |
|           | <b>RESULTAT NET</b>                                                                                | <b>62 342</b>  | <b>85 936</b>  | <b>72 867</b>  |
|           | Résultat par action <sup>(1)</sup>                                                                 | 7,56           | 12,50          | 11,66          |
|           | Résultat dilué par action                                                                          | 7,56           | 12,50          | 11,66          |

(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.

# Annexes

## aux comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier

### I - Faits significatifs de l'exercice

**I - 1** En 2006, la Compagnie de Financement Foncier a acquis du Crédit Foncier des créances pour un montant de 6 515 M€, correspondant à un montant de capitaux restant dus de 4 530 M€, auxquels s'ajoutent 1 985 M€ de prêts non encore débloqués enregistrés en « Engagements de financement donnés ». Des prêts aux collectivités locales ont également été acquis auprès des Caisses d'Épargne pour 319 M€ ; le montant des capitaux restant dus sur ces prêts s'élève à 307 M€.

Par ailleurs, la société a acheté des parts de titrisation hypothécaire (2 356 M€), des parts de titrisation publique (5 216 M€), des titres d'entités publiques à long terme (1 496 M€) et a consenti des prêts à des entités publiques pour 842 M€.

Ces acquisitions se sont ainsi élevées à 16 744 M€ sur l'exercice 2006.

La Compagnie de Financement Foncier a augmenté ses valeurs de remplacement de 3 041 M€.

**I - 2** La Compagnie de Financement Foncier a émis pour 17 263 M€ d'obligations foncières au cours de l'exercice 2006.

**I - 3** En octobre 2006, le FCC Powerhouse a été remboursé par anticipation. Cette opération a entraîné la diminution du portefeuille de titres d'investissement de 615 M€ et l'encaissement d'une indemnité de 17,6 M€. La Société a également perçu un complément de rémunération de 2,7 M€, lié à la dégradation de la notation du fonds. Ces deux indemnités figurent au compte de résultat sous le poste « Intérêts et produits assimilés ».

### II - Présentation générale des comptes et méthodes d'évaluation

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 :

- 99-04 du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) et 2000-03 modifié du Comité de la Réglementation Comptable (CRC), relatifs à l'établissement et à la présentation des comptes individuels annuels des établissements de crédit ;

- 99-10 du CRBF, 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.

Depuis l'adossement en 1999 du Crédit Foncier au Groupe Caisse d'Épargne, la Compagnie de Financement Foncier, affiliée à la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et de Prévoyance (CNCE), organe central du Groupe Caisse d'Épargne, applique les normes comptables de ce groupe.

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.

## II - 1 Changements de méthodes comptables

Plusieurs changements de réglementation sont intervenus au 1<sup>er</sup> janvier 2006 :

Le règlement CRC n° 2005-03 a modifié, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, le taux de référence pour le calcul des décotes sur créances restructurées (le taux d'origine est appliqué, et non plus le taux de marché). Ce changement de réglementation n'a pas d'incidence significative et aucun impact n'a été comptabilisé dans les capitaux propres.

La Compagnie de Financement Foncier a choisi d'appliquer par anticipation le règlement CRC n° 2005-01, relatif à la comptabilisation des opérations sur titres. Ce règlement a autorisé le reclassement du portefeuille d'investissement à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Ce changement de réglementation n'a pas de caractère significatif et aucun impact n'a été comptabilisé.

Le règlement CRC n° 2005-01 a généralisé la méthode de calcul actuariel pour l'amortissement des primes et des décotes sur titres détenus. Les changements effectués lors de la première application de ce règlement sont traités selon les dispositions générales liées aux changements de méthode comptable prévus à l'article 314-1 du règlement CRC n° 99-03, c'est-à-dire que l'effet de la nouvelle méthode est calculé de façon rétrospective, comme si celle-ci avait été toujours appliquée. L'impact du changement conduit à une diminution du report à nouveau de - 0,3 M€ à l'ouverture de l'exercice 2006.

## II - 2 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 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.

## II - 3 Créances sur la clientèle

Les crédits distribués figurent à l'actif du bilan pour la fraction effectivement versée, dès que les procédures de mise en force sont engagées, et 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 2006 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 dus par les débiteurs dont un engagement au moins présente un risque de crédit avéré.

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. Le classement en encours douteux s'opère en particulier lorsqu'il existe un ou plusieurs impayés depuis trois mois au moins (neuf mois pour les créances sur les collectivités locales).

La migration, en janvier 2005, de la majorité des encours clientèle des particuliers sur l'applicatif supra communautaire du Groupe Caisse d'Épargne a entraîné la révision des règles de déclassement des créances saines en créances douteuses. Sur cette chaîne, tout montant débiteur, non réglé depuis au moins trois mois, implique le déclassement de la créance totale des particuliers en encours douteux, dès le premier euro. Cette approche, différente de la méthode utilisée par les chaînes de gestion traditionnelles du groupe Crédit Foncier qui retiennent des règles d'équivalence d'arriérés de trois échéances mensuelles et les appliquent si l'arriéré est supérieur à 150 €, a augmenté le montant des créances douteuses de 68,7 M€ en 2006 et 72,8 M€ en 2005.

Conformément à l'avis 2005-2007 du CNC du 21 juin 2005, complété par le règlement CRC 2005-03, modifiant le règlement CRC 2002-03, les encours douteux compromis n'intègrent pas depuis 2005, les prêts qui bénéficient d'une garantie couvrant la quasi-totalité des risques. Fin 2006, les prêts concernés représentent un encours global de 359 M€, contre 355 M€ fin 2005. Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts PAS garantis par l'État.

Au sein de l'encours douteux, les créances douteuses compromises sont les créances pour lesquelles aucun reclassement en encours sain n'est prévisible. Sont en particulier identifiées comme telles :

- les créances dont le terme est déchu ;
- les créances considérées comme douteuses depuis plus d'un an, 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 d'origine et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance.

Les créances qui sont restructurées du fait de la situation financière du débiteur, sont identifiées dans une sous-catégorie spécifique jusqu'à leur échéance finale. Elles font l'objet d'un calcul de décote d'un montant égal à la différence entre l'actualisation des flux financiers contractuels et l'actualisation des flux financiers futurs renégociés de capital et d'intérêts. 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 sain correspondant. Elle est reprise au compte de résultat, dans la marge d'intérêt, selon un mode actuariel sur la durée du prêt (cf. notes 2 ter. sur les créances, 19 sur les intérêts et produits assimilés et 27 sur le coût du risque).

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'Épargne, 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, ou de KfW, établissement public allemand noté AAA (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.

## **II - 4 Dépréciations et provisions constituées en couverture des risques de contrepartie**

### **II - 4.1 Dépréciations**

Les dépréciations 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.

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.

## II - 4.2 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 et de hors 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 4,3 M€ fin 2005. Ces provisions s'établissent à 2,1 M€ fin 2006.

La provision sur risques Neiertz, transférée par le Crédit Foncier en 2005 pour 5,3 M€, s'élève à 4,3 M€ fin 2006.

Les provisions liées à un risque de contrepartie s'élèvent globalement à 6,4 M€ fin 2006.

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

## II - 5 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 ».

## II - 6 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.

La Compagnie de Financement Foncier a pris la décision d'appliquer de manière anticipée, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, le règlement CRC n° 2005-01 qui modifie le règlement CRBF n° 90.01 du 23 février 1990 relatif à la comptabilisation des opérations de titres.

Selon les dispositions du règlement CRC n° 2005-01, 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 et ne réalise pas d'opération de pension sur titres.

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.

## II - 6.1 Portefeuille titres (Titres de placement et titres d'investissement)

### a) 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 sur la durée de vie résiduelle des titres. L'étalement est pratiqué selon la méthode actuarielle pour les bons du Trésor, autres titres de créances négociables et instruments du marché interbancaire. Depuis 2006, les primes et décotes des titres à revenu fixe sont étalées selon la méthode actuarielle, au lieu de la méthode linéaire, selon le CRC n° 2005-01.

Les titres de placement sont évalués au plus bas de leur prix d'acquisition ou de leur valeur probable de négociation. Les moins-values latentes font l'objet d'une dépréciation qui peut être appréciée par ensembles homogènes de titres, tandis que les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées. La dépréciation prend en compte, le cas échéant, les résultats sur instruments de couverture.

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

### b) 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 provision pour 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 ».

## II - 7 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 par application de la loi du 25 juin 1999, qui s'élève à 119,4 M€ 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 2006 s'est élevé à 7,5 M€.

## II - 8 Emprunts interbancaires et emprunts obligataires

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 « surprimes », 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 ».

## II - 9 Instruments financiers à terme

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

### II - 9.1 Contrats d'échange de taux ou de devises (Swaps) et accords de taux futurs (FRA)

Les contrats d'échange de taux et les contrats d'échange de devises regroupent à la fois des positions ouvertes isolées, 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 prorata 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.

Jusqu'en novembre 2005, la Compagnie de Financement Foncier a classé en microcouverture les instruments dérivés (swaps et caps de taux) mis en place dans une perspective de couverture, lors de l'acquisition des portefeuilles de créances. Ce classement avait été, à l'origine, retenu en considération de la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier. Les amendements apportés à la réglementation ont conduit la Compagnie à classer les nouvelles opérations en macrocouverture fin 2005. Au 31 décembre 2006, elle a également reclassé les opérations antérieures en macrocouverture pour un montant total de 7,7 Md€. Ce reclassement n'a pas eu d'incidence sur les résultats de la Société.

Au 31 décembre 2006, la Compagnie de Financement Foncier ne détient pas de contrat en position ouverte isolée.

## II - 9.2 Les garanties de taux plafond ou plancher

Les garanties de taux plafond ou plancher sont traitées de gré à gré et classées en position ouverte isolée et en couverture affectée. Ces opérations s'apparentent à une suite d'options et leurs modalités d'enregistrement comptable sont identiques.

Opérations de couverture affectée :

- 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 2006, la Compagnie de Financement Foncier n'a enregistré aucune garantie de taux en position ouverte isolée.

## II - 10 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.

Il recouvre également les provisions destinées à couvrir des risques et des charges liées 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 précisées quant à leur objet, mais dont la réalisation est incertaine. Ces provisions comprennent notamment les provisions liées à un risque de contrepartie (cf. paragraphe II 4-2).

Elles sont détaillées en note 12.

## II - 11 Impôt sur les sociétés

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, la Compagnie de Financement Foncier est comprise dans le périmètre d'intégration fiscale dont la CNCE est société « tête de groupe ». À ce titre et compte tenu de la convention d'intégration fiscale, la Compagnie de Financement Foncier versera à la CNCE, à titre de contribution au paiement de l'impôt sur les sociétés du Groupe, une somme égale à l'impôt qui aurait grevé son résultat si elle avait été imposée distinctement.

En 2006, 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 33,1 M€.

## Note 1 : Créances sur les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

|                                     | Créances saines  |                  |                  | Créances douteuses |            |            | Dépréciations |      |      | Montants nets    |                  |                  |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|------------|------------|---------------|------|------|------------------|------------------|------------------|
|                                     | 2006             | 2005             | 2004             | 2006               | 2005       | 2004       | 2006          | 2005 | 2004 | 2006             | 2005             | 2004             |
| <b>CRÉANCES HORS GROUPE</b>         |                  |                  |                  |                    |            |            |               |      |      |                  |                  |                  |
| À vue                               |                  |                  |                  |                    |            |            |               |      |      |                  |                  |                  |
| Comptes ordinaires débiteurs        | 1 859            | 3 337            | 1 442            |                    |            |            |               |      |      | 1 859            | 3 337            | 1 442            |
| Comptes et prêts                    |                  | 209 000          | 250 000          |                    |            |            |               |      |      |                  | 209 000          | 250 000          |
| Créances rattachées                 |                  | 27               | 16               |                    |            |            |               |      |      |                  | 27               | 16               |
| Valeurs non imputées                |                  |                  | 15               |                    |            |            |               |      |      |                  |                  | 15               |
| <b>Sous-total</b>                   | <b>1 859</b>     | <b>212 364</b>   | <b>251 473</b>   |                    |            |            |               |      |      | <b>1 859</b>     | <b>212 364</b>   | <b>251 473</b>   |
| À terme                             |                  |                  |                  |                    |            |            |               |      |      |                  |                  |                  |
| Comptes et prêts                    | 1 847 957        | 1 259 164        | 5 217 831        |                    | 218        | 906        |               |      |      | 1 847 957        | 1 259 382        | 5 218 737        |
| Créances rattachées                 | 37 833           | 34 156           | 35 411           |                    |            |            |               |      |      | 37 833           | 34 156           | 35 411           |
| <b>Sous-total</b>                   | <b>1 885 790</b> | <b>1 293 320</b> | <b>5 253 242</b> |                    | <b>218</b> | <b>906</b> |               |      |      | <b>1 885 790</b> | <b>1 293 538</b> | <b>5 254 148</b> |
| <b>Total créances hors Groupe</b>   | <b>1 887 649</b> | <b>1 505 684</b> | <b>5 504 715</b> |                    | <b>218</b> | <b>906</b> |               |      |      | <b>1 887 649</b> | <b>1 505 902</b> | <b>5 505 621</b> |
| <b>CRÉANCES GROUPE</b>              |                  |                  |                  |                    |            |            |               |      |      |                  |                  |                  |
| À vue                               | 101 227          | 57 096           | 343 073          |                    |            |            |               |      |      | 101 227          | 57 096           | 343 073          |
| À terme                             | 4 060 326        | 3 018 547        | 3 008 683        |                    |            |            |               |      |      | 4 060 326        | 3 018 547        | 3 008 683        |
| <b>Sous-total</b>                   | <b>4 161 553</b> | <b>3 075 643</b> | <b>3 351 756</b> |                    |            |            |               |      |      | <b>4 161 553</b> | <b>3 075 643</b> | <b>3 351 756</b> |
| <b>Total créances</b>               | <b>4 161 553</b> | <b>3 075 643</b> | <b>3 351 756</b> |                    |            |            |               |      |      | <b>4 161 553</b> | <b>3 075 643</b> | <b>3 351 756</b> |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL <sup>(1)</sup></b> | <b>6 049 202</b> | <b>4 581 327</b> | <b>8 856 471</b> |                    | <b>218</b> | <b>906</b> |               |      |      | <b>6 049 202</b> | <b>4 581 545</b> | <b>8 857 377</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé    | 1 606            | 2 362            | 10 659           |                    | 68         | 108        |               |      |      |                  |                  |                  |

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

(en milliers d'euros)

|                                           | 31/12/2006 |               |           | 31/12/2005 | 31/12/2004 |
|-------------------------------------------|------------|---------------|-----------|------------|------------|
|                                           | BRUT       | DÉPRÉCIATIONS | NET       |            |            |
| CRÉANCES À TERME                          |            |               |           |            |            |
| Refinancement habitat aidé                | 1 606      |               | 1 606     | 2 362      | 10 659     |
| Refinancement habitat concurrentiel       | 5 073      |               | 5 073     | 6 197      | 34 126     |
| Personnes publiques                       | 1 659 043  |               | 1 659 043 | 1 283 721  | 5 208 480  |
| Financements structurés                   | 0          |               | 0         |            |            |
| Autres prêts aux établissements de crédit | 4 280 394  |               | 4 280 394 | 3 019 587  | 3 008 660  |
| Créances à terme douteuses                | 0          |               | 0         | 218        | 906        |
| TOTAL                                     | 5 946 116  | 0             | 5 946 116 | 4 312 085  | 8 262 831  |

## Note 2 : Créances sur la clientèle

(en milliers d'euros)

|                                           | Créances saines   |                   |                   | Créances douteuses |                |                | Dépréciations |               |               | Montants nets     |                   |                   |
|-------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                           | 2006              | 2005              | 2004              | 2006               | 2005           | 2004           | 2006          | 2005          | 2004          | 2006              | 2005              | 2004              |
| <b>CONCOURS À LA CLIENTÈLE</b>            |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| Créances commerciales                     |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| Crédits à l'exportation                   |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| Crédits de trésorerie <sup>(3)</sup>      | 715 190           |                   |                   |                    |                |                |               |               |               | 715 190           |                   |                   |
| Crédits à l'équipement                    | 4 700 364         | 4 330 369         | 1 601 949         | 10 602             | 10 906         | 11 327         | 3 637         | 2 970         | 2 727         | 4 707 329         | 4 338 305         | 1 610 549         |
| Crédits à l'habitat                       | 19 400 655        | 17 910 060        | 18 196 120        | 660 673            | 633 199        | 600 631        | 19 870        | 22 055        | 30 076        | 20 041 458        | 18 521 204        | 18 766 675        |
| Autres crédits à la clientèle             | 18 738            | 16 784            | 18 030            | 1 391              | 1 377          | 1 585          | 771           | 631           | 930           | 19 358            | 17 530            | 18 685            |
| Prêts à la clientèle financière           |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| Valeurs non imputées                      | 200               | 355               | 285               |                    |                |                |               |               |               | 200               | 355               | 285               |
| Prêts subordonnés                         |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| Créances rattachées                       | 156 859           | 151 948           | 133 686           | 3 131              | 3 638          | 4 078          |               |               |               | 159 990           | 155 586           | 137 764           |
| Valeurs non imputées                      |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| <b>Sous-total</b>                         | <b>24 992 006</b> | <b>22 409 516</b> | <b>19 950 070</b> | <b>675 797</b>     | <b>649 120</b> | <b>617 621</b> | <b>24 278</b> | <b>25 656</b> | <b>33 733</b> | <b>25 643 525</b> | <b>23 032 980</b> | <b>20 533 958</b> |
| <b>COMPTES ORDINAIRES DÉBITEURS</b>       |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| Comptes ordinaires débiteurs              |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| Créances rattachées                       |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| <b>Sous-total</b>                         |                   |                   |                   |                    |                |                |               |               |               |                   |                   |                   |
| <b>Total créances</b>                     | <b>24 992 006</b> | <b>22 409 516</b> | <b>19 950 070</b> | <b>675 797</b>     | <b>649 120</b> | <b>617 621</b> | <b>24 278</b> | <b>25 656</b> | <b>33 733</b> | <b>25 643 525</b> | <b>23 032 980</b> | <b>20 533 958</b> |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL<sup>(1)</sup></b>        | <b>24 992 006</b> | <b>22 409 516</b> | <b>19 950 070</b> | <b>675 797</b>     | <b>649 120</b> | <b>617 621</b> | <b>24 278</b> | <b>25 656</b> | <b>33 733</b> | <b>25 643 525</b> | <b>23 032 980</b> | <b>20 533 958</b> |
| dont secteur aidé <sup>(1)</sup>          | 2 211 663         | 3 071 459         | 4 092 119         | 300 682            | 346 447        | 374 414        | 2 971         | 3 896         | 4 359         | 2 509 374         | 3 414 010         | 4 462 174         |
| dont secteur concurrentiel <sup>(2)</sup> | 22 780 343        | 19 338 057        | 15 857 951        | 375 115            | 302 673        | 243 207        | 21 307        | 21 760        | 29 374        | 23 134 151        | 19 618 970        | 16 071 784        |

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

(2) L'encours des créances douteuses progresse depuis 2005, en raison des règles de déclassement des créances des particuliers sur l'applicatif supra-communautaire du Groupe Caisse d'Épargne (cf. Annexe rédactionnelle paragraphe II-3).

L'incidence de ces nouvelles règles est évaluée à 68,7 M€ en 2006, dont 15,8 M€ pour le secteur aidé et 52,9 M€ pour le secteur concurrentiel (72,8 M€ en 2005, dont 18 M€ pour le secteur aidé et 54,8 M€ pour le secteur concurrentiel).

(3) La Société a acquis en 2006 la créance du Crédit Foncier sur le Trésor, relative au découvert sur primes d'épargne-logement.

## Note 2 bis A : Dépréciations et provisions constituées en couverture de risques de crédit

(en milliers d'euros)

|                                                                       | 31/12/2004    | Dotations     | Reprises        | Mvts divers  | 31/12/2005    | Dotations     | Reprises        | Mvts divers | 31/12/2006    |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|-------------|---------------|
| <b>DÉPRÉCIATIONS INSCRITES EN DÉDUCTION DES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>      |               |               |                 |              |               |               |                 |             |               |
| Crédits à la clientèle et sur établissements de crédit <sup>(1)</sup> | 33 733        | 28 545        | - 41 879        | 5 257        | 25 656        | 42 377        | - 43 755        |             | 24 278        |
| <b>PROVISIONS INSCRITES AU PASSIF</b>                                 |               |               |                 |              |               |               |                 |             |               |
| Crédits à la clientèle, sur établissements de crédit et sur titres    | 4 101         | 6 048         | - 555           |              | 9 594         | 72            | - 3 292         |             | 6 374         |
| <b>TOTAL</b>                                                          | <b>37 834</b> | <b>34 593</b> | <b>- 42 434</b> | <b>5 257</b> | <b>35 250</b> | <b>42 449</b> | <b>- 47 047</b> |             | <b>30 652</b> |

(1) Les dépréciations des créances sont évaluées en valeur actualisée, conformément au CRC 2002-03. Ce changement de réglementation a entraîné une diminution des capitaux propres de 5 257 K€ au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

## Note 2 bis B : Surcotes/décotes sur créances acquises

(en milliers d'euros)

|                                              | 31/12/2004     | Nouvelles entrées | Étalement       | 31/12/2005     | Nouvelles entrées | Étalement       | 31/12/2006     |
|----------------------------------------------|----------------|-------------------|-----------------|----------------|-------------------|-----------------|----------------|
| <b>CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT</b> |                |                   |                 |                |                   |                 |                |
| Surcotes                                     | 187 203        |                   | - 16 725        | 170 478        |                   | - 17 650        | 152 828        |
| Décotes                                      |                |                   |                 |                |                   |                 |                |
| <b>Net</b>                                   | <b>187 203</b> |                   | <b>- 16 725</b> | <b>170 478</b> |                   | <b>- 17 650</b> | <b>152 828</b> |
| <b>CRÉDITS À LA CLIENTÈLE</b>                |                |                   |                 |                |                   |                 |                |
| Surcotes                                     | 241 625        | 102 496           | - 36 466        | 307 655        | 123 342           | - 55 122        | 375 875        |
| Décotes                                      | - 49 970       | - 11 209          | 7 369           | - 53 810       | - 157 694         | 10 220          | - 201 284      |
| <b>Net</b>                                   | <b>191 655</b> | <b>91 287</b>     | <b>- 29 097</b> | <b>253 845</b> | <b>- 34 352</b>   | <b>- 44 902</b> | <b>174 591</b> |
| <b>TOTAL</b>                                 | <b>378 858</b> | <b>91 287</b>     | <b>- 45 822</b> | <b>424 323</b> | <b>- 34 352</b>   | <b>- 62 552</b> | <b>327 419</b> |

## Note 2 ter : Répartition des encours de crédit clientèle <sup>(2)</sup>

(en milliers d'euros)

|                                                      | 31/12/2006        |               |                   | 31/12/2005        | 31/12/2004        |
|------------------------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                                      | BRUT              | DÉPRÉCIATIONS | NET               |                   |                   |
| <b>PRÊTS AUX MÉNAGES</b>                             | <b>15 765 988</b> |               | <b>15 765 988</b> | <b>14 398 004</b> | <b>15 009 817</b> |
| • Particuliers                                       | 15 008 163        |               | 15 008 163        | 13 724 346        | 14 307 087        |
| - Habitat aidé                                       | 1 590 578         |               | 1 590 578         | 2 270 909         | 3 111 411         |
| - Habitat concurrentiel                              | 13 416 374        |               | 13 416 374        | 11 451 254        | 11 193 092        |
| - Autres                                             | 1 211             |               | 1 211             | 2 183             | 2 584             |
| • Entrepreneurs individuels                          | 757 825           |               | 757 825           | 673 658           | 702 730           |
| - Habitat aidé                                       | 92 820            |               | 92 820            | 128 300           | 165 836           |
| - Habitat concurrentiel                              | 664 696           |               | 664 696           | 544 747           | 535 640           |
| - Autres                                             | 309               |               | 309               | 611               | 1 254             |
| <b>PRÊTS AUX ENTREPRISES</b>                         |                   |               |                   |                   |                   |
| • Secteur public territorial (collectivités locales) | 5 904 081         |               | 5 904 081         | 4 792 398         | 2 112 286         |
| • Opérateurs sociaux                                 | 3 144 564         |               | 3 144 564         | 3 023 986         | 2 588 762         |
| - Habitat aidé                                       | 333 166           |               | 333 166           | 440 905           | 543 167           |
| - Habitat concurrentiel                              | 2 598 383         |               | 2 598 383         | 2 383 864         | 2 028 852         |
| - Autres                                             | 213 015           |               | 213 015           | 199 217           | 16 743            |
| • Professionnels de l'immobilier                     |                   |               |                   |                   |                   |
| - Habitat concurrentiel                              |                   |               |                   |                   |                   |
| - Autres                                             |                   |               |                   |                   |                   |
| • Investisseurs immobiliers                          | 133 643           |               | 133 643           | 150 522           | 189 734           |
| - Habitat aidé                                       | 30 619            |               | 30 619            | 32 306            | 42 168            |
| - Habitat concurrentiel                              | 98 765            |               | 98 765            | 110 004           | 133 880           |
| - Autres                                             | 4 259             |               | 4 259             | 8 212             | 13 686            |
| • Financements structurés                            | 8 610             |               | 8 610             | 10 144            | 15 162            |
| - Transports                                         | 7 425             |               | 7 425             | 8 651             | 13 495            |
| - Grands projets                                     | 1 185             |               | 1 185             | 1 493             | 1 667             |
| • Autres                                             | 35 120            |               | 35 120            | 34 461            | 34 309            |
| <b>Sous-total créances clientèle</b>                 | <b>24 992 006</b> |               | <b>24 992 006</b> | <b>22 409 515</b> | <b>19 950 070</b> |
| Créances douteuses                                   | 675 797           | 24 278        | 651 519           | 623 464           | 583 888           |
| dont secteur aidé                                    | 300 682           | 2 971         | 297 711           | 342 551           | 370 055           |
| dont secteur concurrentiel                           | 375 115           | 21 307        | 353 808           | 280 913           | 213 833           |
| <b>TOTAL CRÉANCES CLIENTÈLE <sup>(1)</sup></b>       | <b>25 667 803</b> | <b>24 278</b> | <b>25 643 525</b> | <b>23 032 979</b> | <b>20 533 958</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé                     | 2 512 345         | 2 971         | 2 509 374         | 3 414 010         | 4 462 174         |
| dont secteur concurrentiel                           | 23 155 458        | 21 307        | 23 134 151        | 19 618 969        | 16 071 784        |

(2) Le montant des créances saines restructurées à des conditions hors marché au 31 décembre 2006 s'élève à 1 814 K€ après prise en compte d'une décote d'un montant de 83 K€.

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

(en milliers d'euros)

| 31 décembre 2006                                   | Total créances douteuses |               |                | Dont créances douteuses compromises |               |               |
|----------------------------------------------------|--------------------------|---------------|----------------|-------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                    | BRUT                     | DÉPRÉCIATIONS | NET            | BRUT                                | DÉPRÉCIATIONS | NET           |
| <b>PRÊTS AUX MÉNAGES</b>                           | <b>461 653</b>           | <b>11 072</b> | <b>450 581</b> | <b>29 789</b>                       | <b>7 010</b>  | <b>22 779</b> |
| • 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             |
| <b>PRÊTS AUX ENTREPRISES</b>                       | <b>214 143</b>           | <b>13 206</b> | <b>200 937</b> | <b>13 756</b>                       | <b>9 618</b>  | <b>4 138</b>  |
| 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           |
| <b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>                        | <b>675 797</b>           | <b>24 278</b> | <b>651 519</b> | <b>43 544</b>                       | <b>16 628</b> | <b>26 916</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé                   | 300 682                  | 2 971         | 297 711        |                                     |               |               |
| dont secteur concurrentiel <sup>(2)</sup>          | 375 115                  | 21 307        | 353 808        | 43 544                              | 16 628        | 26 916        |

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

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

(en milliers d'euros)

| 31 décembre 2005                                   | Total créances douteuses |               |                | Dont créances douteuses compromises |               |               |
|----------------------------------------------------|--------------------------|---------------|----------------|-------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                    | BRUT                     | DÉPRÉCIATIONS | NET            | BRUT                                | DÉPRÉCIATIONS | NET           |
| <b>PRÊTS AUX MÉNAGES</b>                           | <b>418 589</b>           | <b>14 087</b> | <b>404 502</b> | <b>31 656</b>                       | <b>7 213</b>  | <b>24 443</b> |
| • Particuliers                                     | 368 236                  | 10 257        | 357 979        | 23 780                              | 4 177         | 19 603        |
| - Habitat aidé                                     | 123 756                  | 1 365         | 122 391        |                                     |               |               |
| - Habitat concurrentiel                            | 244 306                  | 8 853         | 235 453        | 23 679                              | 4 147         | 19 532        |
| - Autres                                           | 174                      | 39            | 135            | 101                                 | 30            | 71            |
| • Entrepreneurs individuels                        | 50 353                   | 3 830         | 46 523         | 7 876                               | 3 036         | 4 840         |
| - Habitat aidé                                     | 21 954                   | 165           | 21 789         |                                     |               |               |
| - Habitat concurrentiel                            | 28 192                   | 3 623         | 24 569         | 7 733                               | 2 994         | 4 739         |
| - Autres                                           | 207                      | 42            | 165            | 143                                 | 42            | 101           |
| <b>PRÊTS AUX ENTREPRISES</b>                       |                          |               |                |                                     |               |               |
| Secteur public territorial (collectivités locales) | 5 358                    | 486           | 4 872          | 506                                 | 306           | 200           |
| • Opérateurs sociaux                               | 33 747                   | 2 522         | 31 225         | 2 430                               | 2 274         | 156           |
| - Habitat aidé                                     | 28 705                   | 52            | 28 653         |                                     |               |               |
| - Habitat concurrentiel                            | 2 687                    | 255           | 2 432          | 97                                  | 59            | 38            |
| - Autres                                           | 2 355                    | 2 215         | 140            | 2 333                               | 2 215         | 118           |
| • Professionnels de l'immobilier                   |                          |               |                |                                     |               |               |
| - Habitat concurrentiel                            |                          |               |                |                                     |               |               |
| - Autres                                           |                          |               |                |                                     |               |               |
| • Investisseurs immobiliers                        | 189 840                  | 8 411         | 181 429        | 13 217                              | 6 238         | 6 979         |
| - Habitat aidé                                     | 169 027                  | 2 133         | 166 894        |                                     |               |               |
| - Habitat concurrentiel                            | 19 095                   | 5 278         | 13 817         | 11 639                              | 5 238         | 6 401         |
| - Autres                                           | 1 718                    | 1 000         | 718            | 1 578                               | 1 000         | 578           |
| • Financements structurés                          |                          |               |                |                                     |               |               |
| - Transports                                       |                          |               |                |                                     |               |               |
| - Grands projets                                   |                          |               |                |                                     |               |               |
| • Autres                                           | 1 586                    | 150           | 1 436          | 462                                 | 130           | 332           |
| <b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>                        | <b>649 120</b>           | <b>25 656</b> | <b>623 464</b> | <b>48 271</b>                       | <b>16 161</b> | <b>32 110</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé                   | 346 447                  | 3 896         | 342 551        |                                     |               |               |
| dont secteur concurrentiel <sup>(2)</sup>          | 302 673                  | 21 760        | 280 913        | 48 271                              | 16 161        | 32 110        |

(2) L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 156,9 M€ de prêts garantis par la SGFGAS, conformément à l'avis du CNC 2005-2007.

(en milliers d'euros)

| 31 décembre 2004                                      | Total créances douteuses |               |                | Dont créances douteuses compromises |               |                |
|-------------------------------------------------------|--------------------------|---------------|----------------|-------------------------------------|---------------|----------------|
|                                                       | BRUT                     | DÉPRÉCIATIONS | NET            | BRUT                                | DÉPRÉCIATIONS | NET            |
| <b>PRÊTS AUX MÉNAGES</b>                              | <b>366 388</b>           | <b>10 078</b> | <b>356 310</b> | <b>131 692</b>                      | <b>7 330</b>  | <b>124 362</b> |
| • Particuliers                                        | 312 299                  | 6 085         | 306 214        | 104 024                             | 3 863         | 100 161        |
| - Habitat aidé                                        | 131 313                  | 145           | 131 168        | 72 751                              | 145           | 72 606         |
| - Habitat concurrentiel                               | 180 645                  | 5 891         | 174 754        | 31 128                              | 3 677         | 27 451         |
| - Autres                                              | 341                      | 49            | 292            | 145                                 | 41            | 104            |
| • Entrepreneurs individuels                           | 54 089                   | 3 993         | 50 096         | 27 668                              | 3 467         | 24 201         |
| - Habitat aidé                                        | 26 501                   |               | 26 501         | 18 839                              |               | 18 839         |
| - Habitat concurrentiel                               | 27 062                   | 3 635         | 23 427         | 8 416                               | 3 116         | 5 300          |
| - Autres                                              | 526                      | 358           | 168            | 413                                 | 351           | 62             |
| <b>PRÊTS AUX ENTREPRISES</b>                          |                          |               |                |                                     |               |                |
| Secteur public territorial<br>(collectivités locales) | 4 890                    | 167           | 4 723          | 602                                 |               | 602            |
| • Opérateurs sociaux                                  | 37 131                   | 2 266         | 34 865         | 27 723                              | 2 253         | 25 470         |
| - Habitat aidé                                        | 34 347                   |               | 34 347         | 25 289                              |               | 25 289         |
| - Habitat concurrentiel                               | 358                      | 8             | 350            | 57                                  | 5             | 52             |
| - Autres                                              | 2 426                    | 2 258         | 168            | 2 377                               | 2 248         | 129            |
| • Professionnels de l'immobilier                      |                          |               |                |                                     |               |                |
| - Habitat concurrentiel                               |                          |               |                |                                     |               |                |
| - Autres                                              |                          |               |                |                                     |               |                |
| • Investisseurs immobiliers                           | 207 767                  | 21 167        | 186 600        | 187 689                             | 10 311        | 177 378        |
| - Habitat aidé                                        | 180 272                  | 4 214         | 176 058        | 175 874                             | 4 214         | 171 660        |
| - Habitat concurrentiel                               | 25 487                   | 15 987        | 9 500          | 10 310                              | 5 227         | 5 083          |
| - Autres                                              | 2 008                    | 966           | 1 042          | 1 505                               | 870           | 635            |
| • Financements structurés                             |                          |               |                |                                     |               |                |
| - Transports                                          |                          |               |                |                                     |               |                |
| - Grands projets                                      |                          |               |                |                                     |               |                |
| • Autres                                              | 1 445                    | 55            | 1 390          | 226                                 |               | 226            |
| <b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>                           | <b>617 621</b>           | <b>33 733</b> | <b>583 888</b> | <b>347 932</b>                      | <b>19 894</b> | <b>328 038</b> |
| <i><sup>(1)</sup> dont secteur aidé</i>               | <i>374 414</i>           | <i>4 359</i>  | <i>370 055</i> | <i>293 582</i>                      | <i>4 359</i>  | <i>289 223</i> |
| <i>dont secteur concurrentiel</i>                     | <i>243 207</i>           | <i>29 374</i> | <i>213 833</i> | <i>54 350</i>                       | <i>15 535</i> | <i>38 815</i>  |

## Note 3 : Portefeuille titres

(en milliers d'euros)

|                                                           | 31/12/2006 |               |            | 31/12/2005 | 31/12/2004 |
|-----------------------------------------------------------|------------|---------------|------------|------------|------------|
|                                                           | BRUT       | DÉPRÉCIATIONS | NET        |            |            |
| OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE <sup>(1)</sup> |            |               |            |            |            |
| • Titres de placement                                     |            |               |            |            |            |
| - Titres cotés                                            | 319 803    | 5             | 319 798    | 319 239    | 520 714    |
| - Titres non cotés                                        | 7 467 000  |               | 7 467 000  | 5 521 400  | 3 830 304  |
| • Titres d'investissement <sup>(2)</sup>                  |            |               |            |            |            |
| - Titres cotés                                            | 21 879 281 |               | 21 879 281 | 15 319 530 | 9 905 407  |
| - Titres non cotés                                        | 5 942 656  |               | 5 942 656  | 6 349 320  | 2 768 136  |
| • Créances rattachées                                     | 185 806    |               | 185 806    | 136 935    | 94 777     |
| TOTAL <sup>(3)</sup>                                      | 35 794 546 | 5             | 35 794 541 | 27 646 424 | 17 119 338 |

(1) Les parts des fonds communs de créances de ce poste représentent 19 251 911 K€ (hors créances rattachées).

(2) Les moins-values latentes sur le portefeuille de titres d'investissement s'élèvent au 31 décembre 2006 à 41 426 K€ pour un encours global de 28 Md€ (données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23 novembre 2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des Directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation »). L'essentiel de la moins-value est lié à la dépréciation de la valeur taux (effet de la hausse des taux courts en 2006) qui est par ailleurs couvert par des swaps de microcouverture.

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

## Note 3 bis : Surcotes-décotes

(en milliers d'euros)

| Montants au 31 décembre 2006              | Valeur brute | Valeur de remboursement | Différence +\- |
|-------------------------------------------|--------------|-------------------------|----------------|
| <b>TITRES DE PLACEMENT <sup>(1)</sup></b> |              |                         |                |
| Obligations                               | 297 640      | 299 431                 | 1 791          |
| Autres titres à revenu fixe               | 7 489 164    | 7 489 105               | - 59           |
| <b>TITRES D'INVESTISSEMENT</b>            |              |                         |                |
| Obligations                               | 5 461 442    | 5 447 944               | - 13 498       |
| Autres titres à revenu fixe               | 22 360 495   | 22 358 153              | - 2 342        |

(1) Dont plus-values latentes par référence au prix de marché de 11 467 K€.

## Note 3 ter : Immobilisations financières

(en milliers d'euros)

|                                 | Brut<br>31/12/2004 | Acquisi-<br>tions | Cessions/<br>Rembour-<br>sements | Variation<br>surcotes/<br>décotes | Variation<br>cours de<br>change | Brut<br>31/12/2005 | Acquisi-<br>tions | Cessions/<br>Rembour-<br>sements | Reclassts | Variation<br>surcotes/<br>décotes | Variation<br>cours de<br>change | Brut<br>31/12/2006 |
|---------------------------------|--------------------|-------------------|----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|--------------------|-------------------|----------------------------------|-----------|-----------------------------------|---------------------------------|--------------------|
| Titres<br>d'inves-<br>tissement | 12 673 543         | 18 075 279        | - 9 306 872                      | 1 147                             | 78 586                          | 21 668 850         | 26 336 524        | - 20 111 687                     |           | 10 840                            | - 82 590                        | 27 821 937         |
| <b>TOTAL</b>                    | <b>12 673 543</b>  | <b>18 075 279</b> | <b>- 9 306 872</b>               | <b>1 147</b>                      | <b>78 586</b>                   | <b>21 668 850</b>  | <b>26 336 524</b> | <b>- 20 111 687</b>              | <b>0</b>  | <b>10 840</b>                     | <b>- 82 590</b>                 | <b>27 821 937</b>  |
| Créances<br>ratta-<br>chées     | 78 293             |                   |                                  |                                   |                                 | 120 598            |                   |                                  |           |                                   |                                 | 172 484            |
| <b>TOTAL<br/>GÉNÉRAL</b>        | <b>12 751 836</b>  | <b>18 075 279</b> | <b>- 9 306 872</b>               | <b>1 147</b>                      | <b>78 586</b>                   | <b>21 789 448</b>  | <b>26 336 524</b> | <b>- 20 111 687</b>              | <b>0</b>  | <b>10 840</b>                     | <b>- 82 590</b>                 | <b>27 994 421</b>  |

## Note 4 : Immobilisations incorporelles et corporelles

(en milliers d'euros)

|                                      | Brut au<br>31/12/2005 | Acquisi-<br>tions 2006 | Cessions<br>2006 | Brut au<br>31/12/2006 | Amortis-<br>sements<br>et dépré-<br>ciations | Net au<br>31/12/2006 | Net au<br>31/12/2005 | Net au<br>31/12/2004 |
|--------------------------------------|-----------------------|------------------------|------------------|-----------------------|----------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b> |                       |                        |                  |                       |                                              |                      |                      |                      |
| Écart incorporel/apport du CFF       | 119 408               |                        |                  | 119 408               | 105 342                                      | 14 066               | 21 536               | 31 140               |
| Autres immobilisations incorporelles | 4                     |                        |                  | 4                     |                                              | 4                    | 4                    | 4                    |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>119 412</b>        |                        |                  | <b>119 412</b>        | <b>105 342</b>                               | <b>14 070</b>        | <b>21 540</b>        | <b>31 144</b>        |

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

(en milliers d'euros)

|                               | Montants au<br>31/12/2004 | Dotations<br>2005 | Reprises<br>2005 | Montants au<br>31/12/2005 | Dotations<br>2006 | Reprises<br>2006 | Montants au<br>31/12/2006 |
|-------------------------------|---------------------------|-------------------|------------------|---------------------------|-------------------|------------------|---------------------------|
| Immobilisations incorporelles | 88 268                    | 9 604             |                  | 97 872                    | 7 470             |                  | 105 342                   |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>88 268</b>             | <b>9 604</b>      |                  | <b>97 872</b>             | <b>7 470</b>      |                  | <b>105 342</b>            |

## Note 5 : Autres actifs

(en milliers d'euros)

|                                   | 31/12/2006     | 31/12/2005     | 31/12/2004     |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Instruments conditionnels achetés | 24 439         | 32 774         | 42 659         |
| Débiteurs divers                  | 38 930         | 1 497          | 30 884         |
| Compte spécial de bonification    | 146 608        | 134 257        | 138 753        |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>209 977</b> | <b>168 528</b> | <b>212 296</b> |

## Note 6 : Comptes de régularisation actif

(en milliers d'euros)

|                                                 | 31/12/2006       | 31/12/2005       | 31/12/2004       |
|-------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>CHARGES À RÉPARTIR <sup>(1)</sup></b>        |                  |                  |                  |
| Primes d'émission ou de remboursement           | 277 668          | 170 238          | 128 590          |
| Autres charges à répartir                       | 45 537           | 42 473           | 57 200           |
| <b>AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIF</b> |                  |                  |                  |
| Charges constatées d'avance                     | 173 699          | 153 646          | 111 609          |
| Produits à recevoir <sup>(2)</sup>              | 1 674 538        | 1 139 639        | 1 220 189        |
| Divers <sup>(3)</sup>                           | 803 407          | 444 228          | 916 420          |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>2 974 849</b> | <b>1 950 224</b> | <b>2 434 008</b> |

(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 en 2004, aux frais d'émission d'emprunt restant à étaler sur la durée de vie des emprunts et aux commissions flat payées au FGAS sur les prêts PAS, à étaler sur la durée de vie des prêts. Les commissions flat sur les PAS, restant à étaler, ont été soldées à la suite de l'arrêt du système de garantie du FGAS.

(2) Dont produits à recevoir sur contrats d'échange pour 1 670 820 K€ au 31 décembre 2006.

(3) Dont comptes d'emprunteurs (versements en attente d'application sur comptes de prêts) 503 185 K€ au 31 décembre 2006, contre 223 247 K€ en 2005 (cf. Note 11).

## Note 6 bis : Charges à répartir

(en milliers d'euros)

|                                                        | 31/12/2006     | 31/12/2005     | 31/12/2004     |
|--------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>PRIMES D'ÉMISSION OU DE REMBOURSEMENT</b>           |                |                |                |
| Dettes représentées par un titre                       |                |                |                |
| Obligations foncières                                  |                |                |                |
| Secteur aidé                                           | 5 044          | 6 734          | 8 671          |
| Secteur non aidé                                       | 272 144        | 162 841        | 119 045        |
| Titres des créances négociables (B.M.T.N.)             | 480            | 663            | 874            |
| <b>Total des primes d'émission ou de remboursement</b> | <b>277 668</b> | <b>170 238</b> | <b>128 590</b> |
| <b>AUTRES CHARGES À RÉPARTIR</b>                       |                |                |                |
| Frais d'émission des emprunts                          | 45 537         | 42 473         | 42 206         |
| Commission Flat sur prêts PAS <sup>(1)</sup>           |                |                | 14 994         |
| <b>Total des autres charges à répartir</b>             | <b>45 537</b>  | <b>42 473</b>  | <b>57 200</b>  |
| <b>TOTAL DES CHARGES À RÉPARTIR</b>                    | <b>323 205</b> | <b>212 711</b> | <b>185 790</b> |

(1) Les commissions flat sur les prêts PAS, restant à étaler, ont été soldées en 2005, à la suite de l'arrêt du système de garantie du FGAS.

## Note 7 : Dettes envers les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

|                                     | 31/12/2006       | 31/12/2005       | 31/12/2004       |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>DETTES HORS GROUPE</b>           |                  |                  |                  |
| À vue                               |                  |                  |                  |
| Comptes ordinaires créditeurs       |                  | 1 277            | 806              |
| Autres sommes dues                  | 317              | 334              | 615              |
| Dettes rattachées                   |                  |                  |                  |
| <b>Sous-total</b>                   | <b>317</b>       | <b>1 611</b>     | <b>1 421</b>     |
| À terme                             |                  |                  |                  |
| Emprunts à terme <sup>(1) (2)</sup> | 175 970          | 311 216          | 638 576          |
| Dettes rattachées                   | 4 832            | 8 138            | 12 889           |
| <b>Sous-total</b>                   | <b>180 802</b>   | <b>319 354</b>   | <b>651 465</b>   |
| <b>TOTAL DETTES HORS GROUPE</b>     | <b>181 119</b>   | <b>320 965</b>   | <b>652 886</b>   |
| <b>DETTES GROUPE</b>                |                  |                  |                  |
| À vue                               | 9 844            | 9 263            | 16 863           |
| À terme                             | 1 275 740        | 952 743          | 798 413          |
| <b>TOTAL DETTES GROUPE</b>          | <b>1 285 584</b> | <b>962 006</b>   | <b>815 276</b>   |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>                | <b>1 466 703</b> | <b>1 282 971</b> | <b>1 468 162</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé    | 18 854           | 141 259          | 388 574          |

(2) Les dépôts reçus figuraient en emprunts à terme en 2004. À partir de 2005, ils ont été reclassés en autres passifs (cf. Note 10).

## Note 8 : Comptes créditeurs de la clientèle

(en milliers d'euros)

|                                   | 31/12/2006     | 31/12/2005    | 31/12/2004     |
|-----------------------------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>AUTRES DETTES</b>              |                |               |                |
| Hors Groupe                       |                |               |                |
| À vue                             |                |               |                |
| Autres sommes dues à la clientèle | 122 416        | 29 914        | 307 323        |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>122 416</b> | <b>29 914</b> | <b>307 323</b> |

## Note 9 : Dettes représentées par un titre

(en milliers d'euros)

|                                              | 31/12/2006        | 31/12/2005        | 31/12/2004        |
|----------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Titres de créance négociables <sup>(1)</sup> | 241 924           | 286 072           | 254 808           |
| Emprunts obligataires <sup>(2)</sup>         | 60 167 293        | 48 692 035        | 39 907 738        |
| Dettes rattachées                            | 1 521 335         | 1 063 432         | 1 196 164         |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>                         | <b>61 930 552</b> | <b>50 041 539</b> | <b>41 358 710</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé             | 41 923            | 41 923            | 134 435           |
| <sup>(2)</sup> dont secteur aidé*            | 1 668 777         | 2 584 296         | 4 977 113         |

La totalité de ces dettes est constituée de ressources privilégiées.

\* Les emprunts du secteur aidé comprennent un montant de 150 millions de livres sterling qui bénéficient de la garantie explicite de l'État français.

## Note 10 : Autres passifs

(en milliers d'euros)

|                                       | 31/12/2006       | 31/12/2005       | 31/12/2004     |
|---------------------------------------|------------------|------------------|----------------|
| Créditeurs divers <sup>(2)</sup>      | 950 391          | 28 655           | 63 312         |
| Dettes rattachées                     | 133              | 1 734            | 119            |
| Instruments conditionnels vendus      | 305              | 435              | 583            |
| Fonds publics affectés <sup>(1)</sup> | 317 616          | 357 038          | 403 537        |
| Dépôts reçus <sup>(3)</sup>           | 332 030          | 681 850          | -              |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>1 600 475</b> | <b>1 069 712</b> | <b>467 551</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé      | 254 152          | 293 814          | 340 313        |

(2) Ce poste comprend en 2006 un emprunt à terme de 890 M€, échu le 30 décembre 2006, mais dont la date de règlement est reportée le 2 janvier 2007 selon les règles de place.

(3) Les dépôts reçus sont reclassés en autres passifs à partir de 2005. Ils figuraient auparavant en emprunts à terme établissements de crédit (cf. Note 7).

## Note 11 : Comptes de régularisation passif

(en milliers d'euros)

|                                                | 31/12/2006       | 31/12/2005       | 31/12/2004       |
|------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF</b> |                  |                  |                  |
| Subventions FGAS constatées d'avance           | 570 100          | 549 147          | 615 890          |
| Autres produits constatés d'avance             | 496 253          | 351 622          | 268 742          |
| Charges à payer <sup>(1)</sup>                 | 826 963          | 572 499          | 603 387          |
| Comptes d'ajustement devises <sup>(2)</sup>    | 701 421          | 142 271          | 909 954          |
| Divers <sup>(3)</sup>                          | 195 404          | 644 705          | 561 113          |
| <b>TOTAL</b>                                   | <b>2 790 141</b> | <b>2 260 244</b> | <b>2 959 086</b> |

(1) Dont charges à payer sur contrats d'échange pour 794 977 K€ au 31 décembre 2006.

(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 114 347 K€ au 31 décembre 2006 contre 42 821 K€ au 31 décembre 2005 (cf. Note 6).

## Note 12 : Provisions

(en milliers d'euros)

|                                                                         | 31/12/2004   | 31/12/2005   |                    |                        |               | 31/12/2006    |                    |                        |               |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------------|------------------------|---------------|---------------|--------------------|------------------------|---------------|
|                                                                         | Solde        | Dotations    | Reprises utilisées | Reprises non utilisées | Solde         | Dotations     | Reprises utilisées | Reprises non utilisées | Solde         |
| <b>PROVISIONS LIÉES À L'EXPLOITATION BANCAIRE</b>                       |              |              |                    |                        |               |               |                    |                        |               |
| Provision pour litiges                                                  | 403          | 43           | 1                  | 2                      | 443           |               | 42                 | 290                    | 111           |
| Provision pour litige fiscal <sup>(1)</sup>                             |              | 275          |                    |                        | 275           | 14 711        | 11 094             |                        | 3 892         |
| Provision ordinaire pour l'amortissement des emprunts                   |              |              |                    |                        |               |               |                    |                        |               |
| - Secteur aidé                                                          | 428          |              |                    | 428                    |               |               |                    |                        |               |
| - Secteur non aidé                                                      | 1 641        |              |                    | 819                    | 822           |               |                    | 822                    |               |
| Provision pour pertes sur engagements                                   | 15           |              |                    | 15                     |               |               |                    |                        |               |
| Provision sur instruments financiers                                    |              |              |                    |                        |               |               |                    |                        |               |
| <b>PROVISIONS LIÉES À LA COUVERTURE DU RISQUE DE CRÉDIT</b>             |              |              |                    |                        |               |               |                    |                        |               |
| Provisions pour risques potentiels sur les encours sains <sup>(2)</sup> | 4 101        | 6 048        |                    | 555                    | 9 594         | 72            | 3 292              |                        | 6 374         |
| <b>TOTAL</b>                                                            | <b>6 588</b> | <b>6 366</b> | <b>1</b>           | <b>1 819</b>           | <b>11 134</b> | <b>14 783</b> | <b>14 428</b>      | <b>1 112</b>           | <b>10 377</b> |

(1) En 2005, la provision pour litige fiscal concerne le redressement de TVA et de TP, à la suite du contrôle fiscal des exercices 2000 à 2004.

En 2006, elle concerne les intérêts courus des parts de FCC de l'exercice 2005 pour 3 628 K€ et le redressement de TVA et de TP pour 264 K€.

(2) Cf. paragraphe II.3.2 de l'Annexe rédactionnelle.

En 2005, dotation de 5 276 K€, au titre de la provision Neiertz.

En 2006, reprise de 2 298 K€, au titre de la provision dynamique clientèle

## Note 13 : Dettes subordonnées

### 1. Données comptables (en milliers d'euros)

| Libellés                                 | Montant au 31/12/2006 | Montant au 31/12/2005 | Montant au 31/12/2004 |
|------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Titres subordonnés remboursables « TSR » | 900 000               | 900 000               | 900 000               |
| Emprunt participant subordonné           | 1 350 000             | 1 350 000             | 1 350 000             |
| Dettes rattachées                        | 550                   | 491                   | 465                   |
| <b>TOTAL DES DETTES SUBORDONNÉES</b>     | <b>2 250 550</b>      | <b>2 250 491</b>      | <b>2 250 465</b>      |

### 2. Détail des dettes subordonnées

#### a. Caractéristiques financières

| Libellés                                                                                  | Date d'émission | Date d'échéance | Taux                  | Modalités de remboursement | Montant au 31/12/2006 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------------|----------------------------|-----------------------|
| Titres subordonnés remboursables « TSR »                                                  | 30/12/2003      | 30/12/2043      | Euribor 3 mois + 0,5% | IN FINE                    | 900 000               |
| 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             |

#### 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 M€. En conséquence, dans l'hypothèse où le résultat avant paiement de l'intérêt serait inférieur à 10 M€, 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 M€ 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<br>01/01/2005 | Affectations  | Variations de capital<br>et de réserves |                      | Montant au<br>31/12/2005 | Affectations   | Variations de capital<br>et de réserves |                      | Montant au<br>31/12/2006 |
|------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------|-----------------------------------------|----------------------|--------------------------|----------------|-----------------------------------------|----------------------|--------------------------|
|                                                                  |                         |               | Dividendes<br>payés en<br>actions       | Autres<br>variations |                          |                | Dividendes<br>payés en<br>actions       | Autres<br>variations |                          |
| Capital social <sup>(1)</sup>                                    | 100 000                 |               | 10 000                                  |                      | 110 000                  |                | 22 000                                  |                      | 132 000                  |
| Primes d'apport <sup>(1)</sup>                                   | 118 536                 |               | 25 687                                  |                      | 144 223                  |                | 65 519                                  |                      | 209 742                  |
| Réserves                                                         |                         |               |                                         |                      |                          |                |                                         |                      |                          |
| Réserve légale                                                   | 10 000                  | 1 000         |                                         |                      | 11 000                   | 2 200          |                                         |                      | 13 200                   |
| Réserve générale                                                 | 55 517                  |               |                                         |                      | 55 517                   |                |                                         |                      | 55 517                   |
| Réserves réglementées<br>dont                                    |                         |               |                                         |                      |                          |                |                                         |                      |                          |
| <i>Réserves réglementées<br/>        de réévaluation</i>         |                         |               |                                         |                      |                          |                |                                         |                      |                          |
| <i>Réserves spéciales des plus-values<br/>        long terme</i> |                         |               |                                         |                      |                          |                |                                         |                      |                          |
| Report à nouveau                                                 |                         | 36 180        |                                         | - 5 257              | 30 923                   | - 3 783        |                                         | - 266                | 26 874                   |
| Situation nette avant résultat de l'exercice                     | 284 053                 | 37 180        | 35 687                                  | - 5 257              | 351 663                  | - 1 583        | 87 519                                  | - 266                | 437 333                  |
| Résultat de l'exercice avant répartition                         | 72 867                  |               |                                         |                      | 85 936                   |                |                                         |                      | 62 342                   |
| Situation nette après résultat de l'exercice                     | 356 920                 | 37 180        | 35 687                                  | - 5 257              | 437 599                  | - 1 583        | 87 519                                  | - 266                | 499 675                  |
| Dividendes distribués                                            |                         | 35 687        |                                         |                      |                          | 87 519         |                                         |                      |                          |
|                                                                  | À nouveau<br>01/01/2005 | Affectations  | Variations de provisions                |                      | Montant au<br>31/12/2005 | Affectations   | Variations de provisions                |                      | Montant au<br>31/12/2006 |
|                                                                  |                         |               | Dotations                               | Reprises             |                          |                | Dotations                               | Reprises             |                          |
| Provision spéciale de réévaluation                               |                         |               |                                         |                      |                          |                |                                         |                      |                          |
| Autres provisions réglementées                                   |                         |               |                                         |                      |                          |                |                                         |                      |                          |
| Provisions réglementées                                          |                         |               |                                         |                      |                          |                |                                         |                      |                          |
| Montant des capitaux propres<br>avant répartition                | 356 920                 | 37 180        | 35 687                                  | - 5 257              | 437 599                  | - 1 583        | 87 519                                  | - 266                | 499 675                  |
|                                                                  | À nouveau<br>01/01/2005 | Affectations  | Variations de FRBG                      |                      | Montant au<br>31/12/2005 | Affectations   | Variations de FRBG                      |                      | Montant au<br>31/12/2006 |
|                                                                  |                         |               | Dotations                               | Reprises             |                          |                | Dotations                               | Reprises             |                          |
| Fonds pour risques bancaires généraux                            | 20 000                  |               |                                         |                      | 20 000                   |                |                                         |                      | 20 000                   |
| <b>TOTAL</b>                                                     | <b>376 920</b>          | <b>37 180</b> | <b>35 687</b>                           | <b>- 5 257</b>       | <b>457 599</b>           | <b>- 1 583</b> | <b>87 519</b>                           | <b>- 266</b>         | <b>519 675</b>           |

(1) Le capital est composé de 8 250 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 16 euros, qui confèrent toutes à leurs détenteurs les mêmes droits. Aucune réévaluation libre n'a été pratiquée à ce jour.  
Au cours de l'exercice, 1 375 000 actions nouvelles ont été émises, d'une valeur nominale unitaire de 16 euros.

## Note 14 bis : Proposition d'affectation du résultat

(en milliers d'euros)

| ORIGINES                                        |               |               |
|-------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Report à nouveau                                |               | 26 874        |
| Résultat de l'exercice                          |               | 62 342        |
| Prélèvement sur les réserves                    |               |               |
| AFFECTATIONS                                    |               |               |
| Affectation aux réserves                        |               |               |
| - Réserve légale                                | 2 200         |               |
| - Réserve spéciale des plus-values à long terme |               |               |
| - Autres réserves                               |               |               |
| Dividendes                                      | 83 325        |               |
| Autres répartitions                             |               |               |
| Report à nouveau                                | 3 691         |               |
| <b>TOTAUX</b>                                   | <b>89 216</b> | <b>89 216</b> |

## Note 15 : Engagements donnés

### Engagements de financement

(en milliers d'euros)

|                                 | 2006                 |                        | 2005                 |                        | 2004                 |                        |
|---------------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|
|                                 | Autorisations nettes | Montants non débloqués | Autorisations nettes | Montants non débloqués | Autorisations nettes | Montants non débloqués |
| <b>SECTEUR AIDÉ</b>             |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| ENGAGEMENTS HORS GROUPE         |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Établissements de crédit        |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Clientèle                       |                      | 8                      |                      | 162                    |                      | 229                    |
| <b>Sous-total aidé</b>          |                      | <b>8</b>               |                      | <b>162</b>             |                      | <b>229</b>             |
| <b>SECTEUR CONCURRENTIEL</b>    |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| ENGAGEMENTS HORS GROUPE         |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Établissements de crédit        |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Clientèle                       | 498 927              | 1 215 757              | 250 000              | 364 708                |                      | 293 574                |
| <b>Sous-total concurrentiel</b> | <b>498 927</b>       | <b>1 215 757</b>       | <b>250 000</b>       | <b>364 708</b>         |                      | <b>293 574</b>         |
|                                 | 498 927              | 1 215 765              | 250 000              | 364 870                |                      | 293 803                |
| <b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>     | <b>1 714 692</b>     |                        | <b>614 870</b>       |                        | <b>293 803</b>       |                        |

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

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

(1) Au 31 décembre 2006, les engagements douteux s'élevaient à 2 033 K€.

Les engagements de financement donnés à la clientèle progressent en 2006, en raison de l'augmentation des acquisitions de créances.

## Note 16 : Engagements reçus

(en milliers d'euros)

|                                                      | 2006              | 2005              | 2004              |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT</b>                    |                   |                   |                   |
| ENGAGEMENTS HORS GROUPE                              |                   |                   |                   |
| Établissements de crédit                             | 40 000            |                   |                   |
| <b>Sous-total</b>                                    | <b>40 000</b>     |                   |                   |
| ENGAGEMENTS GROUPE <sup>(1)</sup>                    | 591 472           | 1 303 249         | 1 306 445         |
| <b>Total</b>                                         | <b>631 472</b>    | <b>1 303 249</b>  | <b>1 306 445</b>  |
| <b>ENGAGEMENTS DE GARANTIE</b>                       |                   |                   |                   |
| ENGAGEMENTS HORS GROUPE                              |                   |                   |                   |
| Établissements de crédit et assimilés <sup>(2)</sup> | 1 102 765         | 414 518           | 806 034           |
| Clientèle <sup>(3)</sup>                             | 18 561 261        | 16 530 429        | 16 894 787        |
| <b>Sous-total</b>                                    | <b>19 664 026</b> | <b>16 944 947</b> | <b>17 700 821</b> |
| ENGAGEMENTS GROUPE <sup>(4)</sup>                    | 3 917 003         | 3 745 463         | 2 643 684         |
| <b>TOTAL</b>                                         | <b>23 581 029</b> | <b>20 690 410</b> | <b>20 344 505</b> |
| <b>TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS <sup>(5)</sup></b>    | <b>24 212 501</b> | <b>21 993 659</b> | <b>21 650 950</b> |

(1) Au 31 décembre 2006 les engagements groupe comprennent une ligne de crédit accordée par le Crédit Foncier pour 500 000 K€ et des engagements de rachat des parts de FCC pour 91 472 K€. Les engagements de rachat des parts de FCC s'élevaient à 803 249 K€ fin 2005 ; ils ont diminué en 2006, en raison notamment du remboursement anticipé du FCC Powerhouse.

(2) Dont 766 979 K€ notés AA/Aa2, le solde étant noté AAA.

(3) 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 2006, ces garanties se ventilent comme suit :

|                                                                                                  |              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| • Garanties de l'État sur les prêts du secteur aidé :                                            | 2 479 747 K€ |
| • Garanties de la SFGAS sur les prêts éligibles au FGAS et repris par l'État :                   | 6 763 358 K€ |
| • Garanties hypothécaires pour les prêts hypothécaires ne bénéficiant que d'une telle garantie : | 7 645 004 K€ |
| • Garanties accordées par des collectivités locales et divers :                                  | 1 673 152 K€ |

(4) Engagement de garantie reçu dans le cadre de la mise en place d'une opération de transfert de risque de crédit, indirectement sur un établissement public allemand noté AAA, pour 1 889 374 K€ et 2 027 628 K€ au titre des engagements reçus de CIFG au 31 décembre 2006.

(5) La Société bénéficie également de garanties implicites pour un montant de 480 040 K€, sur des titres dont le rehaussement est intégré à l'émission. Cette garantie est obtenue par l'émetteur des titres.

La Compagnie de Financement Foncier a par ailleurs reçu un engagement de dépôt accordé par un établissement public noté AAA.

Le montant maximum de cet engagement est fixé à 3 Md€. Son utilisation portera rémunération aux conditions de marché.

Cet engagement permet d'assurer le remplacement d'éventuels excès de trésorerie dans les meilleures conditions de sécurité et sous respect des contraintes légales spéciales imposées aux sociétés de crédit foncier.

## Note 17 : Opérations en devises

(en milliers d'euros)

|                                                         | 2006               |                   | 2005               |                   | 2004               |                  |
|---------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|------------------|
|                                                         | Devises à recevoir | Devises à livrer  | Devises à recevoir | Devises à livrer  | Devises à recevoir | Devises à livrer |
| <b>OPÉRATIONS À TERME</b>                               |                    |                   |                    |                   |                    |                  |
| Marchés de gré à gré <sup>(1)</sup>                     |                    |                   |                    |                   |                    |                  |
| Opérations de couverture                                |                    |                   |                    |                   |                    |                  |
| Swaps financiers                                        |                    |                   |                    |                   |                    |                  |
| Opérations de microcouverture                           |                    |                   |                    |                   |                    |                  |
| Secteur aidé                                            | 223 380            | 249 780           | 218 882            | 249 780           | 212 751            | 249 780          |
| Secteur concurrentiel                                   | 14 025 118         | 14 700 040        | 11 590 496         | 11 701 075        | 6 929 765          | 7 788 880        |
| Opérations de macrocouverture                           |                    |                   |                    |                   |                    |                  |
| Secteur aidé                                            |                    |                   |                    |                   |                    |                  |
| Secteur concurrentiel                                   |                    |                   |                    |                   | 43 305             | 57 115           |
| Total des opérations de couverture                      | 14 248 498         | 14 949 820        | 11 809 378         | 11 950 855        | 7 185 821          | 8 095 775        |
| <b>OPÉRATIONS À TERME (montants nominaux)</b>           | <b>14 248 498</b>  | <b>14 949 820</b> | <b>11 809 378</b>  | <b>11 950 855</b> | <b>7 185 821</b>   | <b>8 095 775</b> |
| <b>OPÉRATIONS À TERME (juste valeur) <sup>(2)</sup></b> | <b>- 537 473</b>   | <b>-</b>          | <b>- 250 175</b>   | <b>-</b>          | <b>- 949 559</b>   | <b>-</b>         |
| <b>OPÉRATIONS AU COMPTANT</b>                           |                    |                   | 64 305             | 65 000            |                    |                  |
| <b>TOTAUX DES OPÉRATIONS EN DEVISES</b>                 | <b>14 248 498</b>  | <b>14 949 820</b> | <b>11 873 683</b>  | <b>12 015 855</b> | <b>7 185 821</b>   | <b>8 095 775</b> |
| <b>TOTAL</b>                                            | <b>29 198 318</b>  |                   | <b>23 889 538</b>  |                   | <b>15 281 596</b>  |                  |

(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 novembre 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)

|                                                                 | 2006                 |                        | 2005                 |                        | 2004                 |                        |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|------------------------|
|                                                                 | Euros <sup>(1)</sup> | Devises <sup>(2)</sup> | Euros <sup>(1)</sup> | Devises <sup>(2)</sup> | Euros <sup>(1)</sup> | Devises <sup>(2)</sup> |
| <b>MARCHÉS DE GRÉ À GRÉ <sup>(3)</sup></b>                      |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| <b>OPÉRATIONS CONDITIONNELLES</b>                               |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Opérations de microcouverture                                   |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Achats <sup>(4)</sup>                                           |                      |                        | 1 604 936            |                        | 1 858 606            |                        |
| Ventes                                                          | 18 294               |                        | 22 105               |                        | 25 154               |                        |
| Opérations de macrocouverture                                   |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Achats <sup>(4)</sup>                                           | 1 334 523            |                        |                      |                        |                      |                        |
| Ventes                                                          |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Autres opérations conditionnelles                               |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Achats                                                          |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Ventes                                                          |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| <b>OPÉRATIONS CONDITIONNELLES (montants nominaux)</b>           | <b>1 352 817</b>     |                        | <b>1 627 041</b>     |                        | <b>1 883 760</b>     |                        |
| <b>OPÉRATIONS CONDITIONNELLES (juste valeur) <sup>(4)</sup></b> | <b>5 452</b>         |                        | <b>5 547</b>         |                        | <b>14 679</b>        |                        |
| <b>OPÉRATIONS FERMES</b>                                        |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Opérations de microcouverture                                   | 63 555 478           | 360 072                | 59 515 028           | 356 148                | 49 503 773           |                        |
| Instruments de taux d'intérêt                                   | 63 555 478           | 360 072                | 59 515 028           | 356 148                | 49 503 773           |                        |
| Instruments de cours de change                                  |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Autres instruments                                              |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Opérations de macrocouverture                                   | 20 545 271           |                        | 11 231 593           |                        | 12 788 014           |                        |
| Instruments de taux d'intérêt                                   | 20 545 271           |                        | 11 231 593           |                        | 12 788 014           |                        |
| Instruments de cours de change                                  |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Autres instruments                                              |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Autres opérations                                               |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Instruments de taux d'intérêt                                   |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Instruments de cours de change                                  |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| Autres instruments                                              |                      |                        |                      |                        |                      |                        |
| <b>OPÉRATIONS FERMES (montants nominaux)</b>                    | <b>84 100 749</b>    | <b>360 072</b>         | <b>70 746 621</b>    | <b>356 148</b>         | <b>62 291 787</b>    |                        |
| <b>OPÉRATIONS FERMES (juste valeur) <sup>(5)</sup></b>          | <b>709 187</b>       | <b>1 798</b>           | <b>1 617 466</b>     | <b>30 290</b>          | <b>1 457 246</b>     |                        |
| <b>OPÉRATIONS FERMES ET CONDITIONNELLES</b>                     | <b>85 453 566</b>    | <b>360 072</b>         | <b>72 373 662</b>    | <b>356 148</b>         | <b>64 175 547</b>    |                        |
| <b>TOTAUX <sup>(6)</sup> (montants nominaux)</b>                | <b>85 813 638</b>    |                        | <b>72 729 810</b>    |                        | <b>64 175 547</b>    |                        |
| <b>TOTAUX <sup>(6)</sup> (juste valeur)</b>                     | <b>716 437</b>       |                        | <b>1 653 303</b>     |                        | <b>1 471 925</b>     |                        |

(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 macrocouverture.

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

(6) Au 31 décembre 2006, il n'y a pas d'encours douteux sur les opérations sur instruments financiers.

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

(en milliers d'euros)

|                                                               | 2006             | 2005             | 2004             |
|---------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| - Sur opérations avec les établissements de crédit            | 204 329          | 200 532          | 241 840          |
| - Sur opérations avec la clientèle                            | 1 195 288        | 1 089 457        | 1 189 530        |
| - Sur obligations et autres titres à revenu fixe              | 1 691 496        | 1 216 241        | 900 856          |
| - Autres intérêts et produits assimilés                       |                  | 112              |                  |
| <b>TOTAL</b>                                                  | <b>3 091 113</b> | <b>2 506 342</b> | <b>2 332 226</b> |
| <sup>(1)</sup> dont produits du secteur aidé/sit de bénéfices | 321 119          | 348 240          | 623 321          |

(2) Dont 8 K€ au titre des reprises de décotes sur créances restructurées à des conditions hors marché.

## Note 20 : Intérêts et charges assimilées <sup>(1)</sup>

(en milliers d'euros)

|                                                    | 2006              | 2005              | 2004              |
|----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| - Sur opérations avec les établissements de crédit | - 75 494          | - 69 158          | - 74 669          |
| - Sur opérations avec la clientèle                 |                   | - 41 386          | - 1 536           |
| - Sur obligations et autres titres à revenu fixe   | -2 465 472        | -1 996 221        | -1 865 749        |
| - Relatives aux dettes subordonnées                | - 104 527         | - 86 739          | - 85 783          |
| - Autres intérêts et charges assimilées            | - 260 184         | - 103 122         | - 78 195          |
| <b>TOTAL</b>                                       | <b>-2 905 677</b> | <b>-2 296 626</b> | <b>-2 105 932</b> |
| <sup>(1)</sup> dont charges du secteur aidé        | - 274 911         | - 289 882         | - 548 716         |

## Note 21 : Commissions nettes

(en milliers d'euros)

|                                                      | 2006            | 2005            | 2004            |
|------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>PRODUITS</b>                                      | <b>39 827</b>   | <b>35 291</b>   | <b>32 389</b>   |
| - Sur opérations avec les établissements de crédit   | 2               | 1 218           | -               |
| - Sur opérations avec la clientèle                   | 25 402          | 22 481          | 20 718          |
| - Transfert de charges/frais d'émission d'emprunts   | 12 497          | 10 672          | 11 602          |
| - Relatifs aux opérations sur titres                 |                 | 7               |                 |
| - Autres commissions                                 | 1 926           | 913             | 69              |
| <b>CHARGES</b>                                       | <b>- 15 565</b> | <b>- 14 081</b> | <b>- 16 654</b> |
| - Sur opérations avec les établissements de crédit   | - 72            | - 73            | - 157           |
| - Sur opérations avec la clientèle                   | - 512           | - 466           | - 1 266         |
| - Relatives aux opérations sur titres <sup>(1)</sup> | - 12 809        | - 11 023        | - 12 471        |
| - Relatives aux opérations sur moyens de paiement    | - 18            | - 33            | - 2 692         |
| - Autres commissions                                 | - 2 154         | - 2 486         | - 68            |
| <b>SOLDE NET</b>                                     | <b>24 262</b>   | <b>21 210</b>   | <b>15 735</b>   |
| <sup>(1)</sup> dont frais d'émission des emprunts    | 12 809          | 11 023          | 11 602          |

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

(en milliers d'euros)

|                                                                | 2006           | 2005       | 2004         |
|----------------------------------------------------------------|----------------|------------|--------------|
| <b>OPÉRATIONS DE CHANGE ET D'ARBITRAGE</b>                     | <b>- 1 207</b> | <b>845</b> | <b>- 218</b> |
| - Gains sur opérations de change et d'arbitrage                | 326            | 1 012      | 284          |
| - Pertes sur opérations de change et d'arbitrage               | - 1 533        | - 167      | - 502        |
| <b>OPÉRATIONS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME</b>           |                |            | <b>- 10</b>  |
| - Produits sur instruments financiers à terme                  |                |            |              |
| - Charges sur instruments financiers à terme                   |                |            | - 10         |
| - Reprises provisions pertes latentes sur instruments de taux  |                |            |              |
| - Dotations provisions pertes latentes sur instruments de taux |                |            |              |
| <b>SOLDE NET</b>                                               | <b>- 1 207</b> | <b>845</b> | <b>- 228</b> |

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

(en milliers d'euros)

|                                              | 2006       | 2005         | 2004         |
|----------------------------------------------|------------|--------------|--------------|
| - Plus-values de cession <sup>(1)</sup>      |            | 9 406        | 1 310        |
| - Moins-values de cession                    |            |              | - 156        |
| - Reprises de provisions pour dépréciation   | 22         | 182          | 11           |
| - Dotations aux provisions pour dépréciation | - 27       | - 175        | - 10         |
| <b>SOLDE NET</b>                             | <b>- 5</b> | <b>9 413</b> | <b>1 155</b> |

(1) En 2005, la Société a cédé des titres de placement pour un montant de 174,2 M€. Cette cession a dégagé une plus-value de 9 406 K€.

## Note 24 : Autres produits d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

|                                                                            | 2006         | 2005          | 2004          |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>REPRISES DE PROVISIONS LIÉES AUX OPÉRATIONS BANCAIRES</b>               |              |               |               |
| - Excéd. Reprises/dot.provision pour amortiss. des emprunts <sup>(1)</sup> | 822          | 1 248         | 2 769         |
| - Provision pour litiges d'exploitation bancaire                           | 332          | 2             | 544           |
| <b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE</b>                             |              |               |               |
| - Transferts de charges d'exploitation                                     |              |               |               |
| * Commissions flat sur les prêts PAS                                       |              | 29            | 3 963         |
| - Autres produits divers d'exploitation bancaire <sup>(2)</sup>            | 106          | 34 431        | 16 611        |
| <b>TOTAL</b>                                                               | <b>1 260</b> | <b>35 710</b> | <b>23 887</b> |
| <sup>(1)</sup> dont secteur aidé                                           | -            | 428           | 1 732         |
| <sup>(2)</sup> dont reversements de commissions PAS par le FGAS            | -            | 34 282        | 5 075         |

En 2005, le montant de 34 282 K€ comprend le reversement exceptionnel de 22 532 K€ des cotisations flat et sur encours des PAS, à la suite de l'arrêt du système de garantie du FGAS.

## Note 25 : Autres charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

|                                                                | 2006            | 2005            | 2004            |
|----------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>DOTATIONS AUX PROVISIONS LIÉES AUX OPÉRATIONS BANCAIRES</b> |                 |                 |                 |
| - Provision pour litiges d'exploitation bancaire               |                 | - 43            |                 |
| <b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE</b>                  |                 |                 |                 |
| - Commissions sur prêts PAS et PTZ payés au FGAS               |                 | 5 136           | - 8 543         |
| - Amortissement des frais d'émission d'emprunts                | - 9 406         | - 10 389        | - 12 093        |
| - Amortissement des commissions flat/prêts PAS <sup>(1)</sup>  |                 | - 15 023        | - 8 110         |
| - Amortissement/compte correcteur PC PAS                       | - 4 486         | - 5 695         | - 6 772         |
| - Autres charges diverses d'exploitation bancaire              | - 110           | - 1 089         | - 242           |
| <b>TOTAL</b>                                                   | <b>- 14 002</b> | <b>- 27 103</b> | <b>- 35 760</b> |

(1) En 2005, les commissions sur encours des prêts PAS ont pris fin et les charges à répartir des commissions flat sur les prêts PAS ont été amorties par anticipation, à la suite de l'arrêt du système de garantie du FGAS.

## Note 26 : Charges générales d'exploitation

(en milliers d'euros)

|                                                       | 2006            | 2005            | 2004             |
|-------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| - Charges de personnel                                | - 196           | - 261           | - 290            |
| - Impôts et taxes                                     | - 8 043         | - 6 433         | - 6 777          |
| - Services extérieurs                                 | - 3 848         | - 3 399         | - 3 319          |
| - Charges refacturées par le Crédit Foncier de France | - 83 500        | - 84 472        | - 96 664         |
| <b>TOTAL</b>                                          | <b>- 95 587</b> | <b>- 94 565</b> | <b>- 107 050</b> |

N.B. : Le montant global des rémunérations perçues par les organes de direction au titre de l'exercice 2006 s'élève à 139 K€.

## Note 27 : Coût du risque

(en milliers d'euros)

|                                                                 | 2006         | 2005           | 2004           |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|----------------|----------------|
| <b>DÉPRÉCIATIONS, PROVISIONS ET PERTES SUR CRÉANCES</b>         | <b>1 807</b> | <b>- 4 269</b> | <b>- 4 234</b> |
| - Dotations aux dépréciations et provisions (cf. Note 27 bis)   | - 35 589     | - 19 801       | - 11 505       |
| - Reprises de dépréciations et de provisions non utilisées      | 38 007       | 16 136         | 8 753          |
| - Pertes non couvertes par des dépréciations et des provisions  | - 611        | - 604          | - 1 482        |
| dont décotes sur créances restructurées                         |              |                |                |
| <b>PERTES PROVISIONNÉES SUR CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES</b>         |              |                |                |
| - Pertes couvertes par des dépréciations et des provisions      | - 515        | - 4 900        | - 849          |
| - Reprises de dépréciations et de provisions utilisées          | 515          | 4 900          | 849            |
| <b>RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES AMORTIES <sup>(1)</sup></b>       | <b>900</b>   | <b>3 235</b>   | <b>6 217</b>   |
| <b>SOLDE NET</b>                                                | <b>2 707</b> | <b>- 1 034</b> | <b>1 983</b>   |
| <sup>(1)</sup> dont récupérations au titre du compte correcteur | 515          | 2 391          | 4 659          |

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

(en milliers d'euros)

|                                                               | 2006          | 2005          | 2004          |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES DOUTEUSES</b>                   |               |               |               |
| - Dépréciations sur opérations avec la clientèle              | 35 517        | 13 753        | 10 841        |
| <b>PROVISIONS - COÛT DU RISQUE</b>                            |               |               |               |
| - Provision pertes et charges sur engagements                 |               |               |               |
| - Provisions liées à un risque de contrepartie <sup>(1)</sup> | 72            | 6 048         | 664           |
| <b>TOTAL</b>                                                  | <b>35 589</b> | <b>19 801</b> | <b>11 505</b> |

(1) En 2005, dotation de 5 276 K€ à la provision pour risques Neiertz.

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

(en milliers d'euros)

|                                                               | 2006          | 2005          | 2004         |
|---------------------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES DOUTEUSES</b>                   |               |               |              |
| - Dépréciations sur opérations établissements de crédit       |               |               |              |
| - Dépréciations sur opérations avec la clientèle              | 35 230        | 20 467        | 8 909        |
| <b>PROVISIONS - COÛT DU RISQUE</b>                            |               |               |              |
| - Provision pertes et charges sur engagements                 |               | 14            |              |
| - Provisions liées à un risque de contrepartie <sup>(1)</sup> | 3 292         | 555           | 693          |
| <b>TOTAL</b>                                                  | <b>38 522</b> | <b>21 036</b> | <b>9 602</b> |

(1) En 2006, reprise de 2 298 K€ de la provision dynamique clientèle.

## Note 28 : Dotations-reprises de FRBG et provisions règlementées

(en milliers d'euros)

|                                         | 2006 | 2005 | 2004     |
|-----------------------------------------|------|------|----------|
| - Dotation au FRBG                      |      |      |          |
| - Reprise au FRBG                       |      |      |          |
| - Reprises aux provisions règlementées  |      |      | 1        |
| - Dotations aux provisions règlementées |      |      | - 1      |
| <b>TOTAL</b>                            |      |      | <b>0</b> |

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

(en milliers d'euros)

|                                              | Entreprises liées     |             | Autres participations | TOTAL      |
|----------------------------------------------|-----------------------|-------------|-----------------------|------------|
|                                              | Groupe <sup>(1)</sup> | Hors Groupe |                       |            |
| OPÉRATIONS AVEC LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT |                       |             |                       |            |
| Créances                                     |                       |             |                       |            |
| - à vue                                      | 101 227               |             |                       | 101 227    |
| - à terme                                    | 4 060 326             |             |                       | 4 060 326  |
| Dettes                                       |                       |             |                       |            |
| - à vue                                      | 9 844                 |             |                       | 9 844      |
| - à terme                                    | 1 275 740             |             |                       | 1 275 740  |
| Engagements donnés                           |                       |             |                       |            |
| - de financement                             |                       |             |                       |            |
| - de garantie                                |                       |             |                       |            |
| Engagements reçus                            |                       |             |                       |            |
| - de financement                             | 591 472               |             |                       | 591 472    |
| - de garantie                                | 3 917 003             |             |                       | 3 917 003  |
| Opérations sur titres                        |                       |             |                       |            |
| - obligations et autres titres à revenu fixe | 10 090 040            |             |                       | 10 090 040 |
| - dettes représentées par un titre           |                       |             |                       |            |
| - dettes subordonnées                        | 2 250 548             |             |                       | 2 250 548  |

(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.

## Note 30 : État des positions de change

### Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

| RUBRIQUES                      | \$ Australien | \$ Canadien | \$ US       | \$ Hong Kong | Livres sterling | Francs suisses | Yens      | Rand Sud africain | TOTAL        |
|--------------------------------|---------------|-------------|-------------|--------------|-----------------|----------------|-----------|-------------------|--------------|
| <b>BILAN</b>                   |               |             |             |              |                 |                |           |                   |              |
| Actifs financiers              | 13 596        | 26 663      | 829 879     | 2 363        | 102 993         | 798 758        | 154 635   | 1 222             | 1 930 109    |
| Passifs financiers             | 654 663       | 203 336     | 5 913 367   | 122 138      | 2 061 327       | 2 036 357      | 1 038 436 | 62 594            | 12 092 218   |
| Différentiel bilan (I)         | - 641 067     | - 176 673   | - 5 083 488 | - 119 775    | - 1 958 334     | - 1 237 599    | - 883 801 | - 61 372          | - 10 162 109 |
| <b>HORS-BILAN</b>              |               |             |             |              |                 |                |           |                   |              |
| Engagements reçus              | 641 064       | 176 690     | 5 947 891   | 119 775      | 2 312 873       | 2 504 823      | 1 129 803 | 61 372            | 12 894 291   |
| Engagements donnés             |               |             | 864 206     |              | 354 571         | 1 266 414      | 245 969   |                   | 2 731 160    |
| Différentiel hors bilan (II)   | 641 064       | 176 690     | 5 083 685   | 119 775      | 1 958 302       | 1 238 409      | 883 834   | 61 372            | 10 163 131   |
| Différentiel global (I) + (II) | - 3           | 17          | 197         |              | - 32            | 810            | 33        |                   | 1 022        |

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.

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

### Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

| Rubriques                                  | Durée résiduelle |            |            |             |            |                      |
|--------------------------------------------|------------------|------------|------------|-------------|------------|----------------------|
|                                            | < 3 mois         | 3M<D<6M    | 6M<D<1A    | 1A<D<5A     | > 5 ans    | TOTAL <sup>(2)</sup> |
| BILAN                                      |                  |            |            |             |            |                      |
| Actifs financiers <sup>(1)</sup>           | 7 324 951        | 10 041 720 | 1 725 953  | 12 678 127  | 34 560 127 | 66 330 878           |
| Créances sur les établissements de crédit  | 2 070 372        | 2 200 311  | 605        | 335 057     | 1 292 598  | 5 898 943            |
| Créances sur la clientèle                  | 860 219          | 1 121 999  | 822 115    | 6 157 975   | 15 860 892 | 24 823 200           |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | 4 394 360        | 6 719 410  | 903 233    | 6 185 095   | 17 406 637 | 35 608 735           |
| Prêts subordonnés à terme                  |                  |            |            |             |            |                      |
| Passifs financiers                         | 1 038 936        | 1 589 608  | 2 994 553  | 26 376 196  | 32 430 863 | 64 430 156           |
| Dettes envers les établissements de crédit | 471 788          | 2 831      | 5 673      | 89 313      | 1 201 334  | 1 770 939            |
| Comptes créditeurs de la clientèle         |                  |            |            |             |            |                      |
| Dettes représentées par un titre :         | 567 148          | 1 586 777  | 2 988 880  | 26 286 883  | 28 979 529 | 60 409 217           |
| Bons de caisse                             |                  |            |            |             |            |                      |
| Titres du marché interbancaire             |                  |            |            |             |            |                      |
| Titres des créances négociables            |                  |            |            | 41 923      | 200 000    | 241 923              |
| Obligations                                | 567 148          | 1 586 777  | 2 988 880  | 26 244 960  | 28 779 529 | 60 167 294           |
| Autres dettes constituées par des titres   |                  |            |            |             |            |                      |
| Dettes subordonnées à terme                |                  |            |            |             | 2 250 000  | 2 250 000            |
| Différentiel bilan (I)                     | 6 286 015        | 8 452 112  | -1 268 600 | -13 698 069 | 2 129 264  | 1 900 722            |
| HORS-BILAN                                 |                  |            |            |             |            |                      |
| Engagements donnés                         |                  | 536 351    | 929 414    |             | 248 927    | 1 714 692            |
| Engagements reçus                          |                  |            |            | 500 000     | 131 472    | 631 472              |
| Différentiel hors bilan (II)               |                  | - 536 351  | - 929 414  | 500 000     | - 117 455  | -1 083 220           |
| Différentiel global (I) + (II)             | 6 286 015        | 7 915 761  | -2 198 014 | -13 198 069 | 2 011 809  | 817 502              |
| Positions conditionnelles                  | 3 049            | 16 769     | 103 420    | 709 565     | 520 012    | 1 352 815            |

(1) Parmi les actifs financiers de la SCF, nous avons recensé 15,6 Md€ de titres 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 32 : Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

| Nature des indications (montants exprimés en euros)                                                                                                                             | 2002             | 2003             | 2004             | 2005             | 2006             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>I) SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE</b>                                                                                                                                |                  |                  |                  |                  |                  |
| a) Capital social                                                                                                                                                               | 100 000 000      | 100 000 000      | 100 000 000      | 110 000 000      | 132 000 000      |
| b) Nombre d'actions émises                                                                                                                                                      | 6 250 000        | 6 250 000        | 6 250 000        | 6 875 000        | 8 250 000        |
| c) Nombre d'obligations convertibles en actions                                                                                                                                 | Néant            | Néant            | Néant            | Néant            | Néant            |
| <b>II) RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTUÉES</b>                                                                                                                            |                  |                  |                  |                  |                  |
| a) Chiffre d'affaires hors taxes                                                                                                                                                | 2 110 376 000    | 2 303 969 000    | 2 389 429 000    | 2 587 600 757    | 3 130 988 425    |
| 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         | 34 314 680       | 93 082 657       | 125 017 146      | 145 122 712      | 97 226 016       |
| c) Impôt sur les bénéfices                                                                                                                                                      | 13 931 136       | 32 050 715       | 40 666 904       | 58 377 265       | 29 434 298       |
| 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                               | 26 395 577       | 31 714 173       | 72 867 183       | 85 935 735       | 62 342 078       |
| f) Montant des bénéfices distribués                                                                                                                                             | 6 250 000        | 12 500 000       | 35 687 500       | 87 518 750       |                  |
| <b>III) RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE SEULE ACTION</b>                                                                                                                   |                  |                  |                  |                  |                  |
| 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 | 3,26             | 9,77             | 13,50            | 12,62            | 8,22             |
| 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         | 4,22             | 5,07             | 11,66            | 12,50            | 7,56             |
| c) Dividende versé à chaque action                                                                                                                                              | 1,00             | 2,00             | 5,71             | 12,73            |                  |
| <b>IV) PERSONNEL</b>                                                                                                                                                            |                  |                  |                  |                  |                  |
| 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 33 : Bilans sociaux résumés pour les cinq derniers exercices

(en milliers d'euros)

|                                                | 31/12/2006         | 31/12/2005        | 31/12/2004        | 31/12/2003        | 31/12/2002        |
|------------------------------------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ACTIF</b>                                   |                    |                   |                   |                   |                   |
| Caisse, banques centrales, CCP                 | 4 725              | 2 363             | 6 684             | 140 251           | 37 952            |
| Effets publics et valeurs assimilées           |                    |                   |                   | 161 860           | 160 422           |
| Créances sur les établissements de crédit      | 6 049 202          | 4 581 545         | 8 857 377         | 7 437 379         | 5 110 038         |
| Opérations avec la clientèle                   | 25 643 525         | 23 032 980        | 20 533 958        | 20 484 770        | 20 856 013        |
| Portefeuille-Titres                            | 35 794 541         | 27 646 424        | 17 119 338        | 11 994 182        | 8 667 323         |
| Immobilisations                                | 14 070             | 21 540            | 31 144            | 43 492            | 56 908            |
| Autres actifs                                  | 209 977            | 168 528           | 212 296           | 206 107           | 180 647           |
| Comptes de régularisation                      | 2 974 849          | 1 950 224         | 2 434 008         | 2 058 202         | 2 438 851         |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>                        | <b>70 690 889</b>  | <b>57 403 604</b> | <b>49 194 805</b> | <b>42 526 243</b> | <b>37 508 154</b> |
| <b>PASSIF</b>                                  |                    |                   |                   |                   |                   |
| Banques centrales, CCP                         |                    |                   |                   |                   |                   |
| Dettes envers les établissements de crédit     | 1 466 703          | 1 282 971         | 1 468 162         | 2 119 344         | 2 890 397         |
| Opérations avec la clientèle                   | 122 416            | 29 914            | 307 323           | 150 064           | 77 806            |
| Dettes représentées par un titre               | 61 930 552         | 50 041 539        | 41 358 710        | 34 536 839        | 29 681 433        |
| Autres passifs                                 | 1 600 475          | 1 069 712         | 467 551           | 553 703           | 587 405           |
| Comptes de régularisation                      | 2 790 141          | 2 260 244         | 2 959 086         | 2 589 371         | 2 636 478         |
| Provisions                                     | 10 377             | 11 134            | 6 588             | 9 930             | 13 165            |
| Dettes subordonnées                            | 2 250 550          | 2 250 491         | 2 250 465         | 2 250 439         | 1 350 379         |
| Fonds pour risques bancaires généraux          | 20 000             | 20 000            | 20 000            | 20 000            |                   |
| Provisions réglementées et subv. d'invest.     |                    |                   |                   |                   |                   |
| Capital, réserves et report à nouveau          | 437 333            | 351 663           | 284 053           | 264 839           | 244 695           |
| Résultat de l'exercice                         | 62 342             | 85 936            | 72 867            | 31 714            | 26 396            |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>                         | <b>70 690 889</b>  | <b>57 403 604</b> | <b>49 194 805</b> | <b>42 526 243</b> | <b>37 508 154</b> |
| <b>HORS-BILAN</b>                              |                    |                   |                   |                   |                   |
| <b>Engagements donnés</b>                      |                    |                   |                   |                   |                   |
| - De financement                               | 1 714 692          | 614 870           | 293 803           | 332 011           | 393 698           |
| - De garantie                                  |                    |                   |                   |                   |                   |
| <b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS</b>                | <b>1 714 692</b>   | <b>614 870</b>    | <b>293 803</b>    | <b>332 011</b>    | <b>393 698</b>    |
| <b>Engagements reçus</b>                       | <b>24 067 501</b>  | <b>21 993 659</b> | <b>21 650 950</b> | <b>19 297 247</b> | <b>3 641 496</b>  |
| <b>Engagements réciproques</b>                 |                    |                   |                   |                   |                   |
| - Achats et ventes de devises                  | 29 198 318         | 23 889 538        | 15 281 596        | 11 788 963        | 11 658 391        |
| - Opérations de prêts ou d'emprunts de devises |                    |                   |                   |                   |                   |
| - Instruments financiers à terme non dénoués   | 85 813 638         | 72 729 810        | 64 175 547        | 44 442 826        | 36 488 049        |
| <b>TOTAL ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES</b>           | <b>115 011 956</b> | <b>96 619 348</b> | <b>79 457 143</b> | <b>56 231 789</b> | <b>48 146 440</b> |

## Note 34 : Passif privilégié-non privilégié

(en milliers d'euros)

|                                                                                                                     | 2006              | 2005              | 2004              |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>RESSOURCES PRIVILEGIÉES</b>                                                                                      | <b>64 557 008</b> | <b>51 101 470</b> | <b>43 484 546</b> |
| Dettes envers les établissements de crédit                                                                          | 211 310           | 350 045           | 629 848           |
| Dettes représentées par un titre                                                                                    | 61 930 551        | 50 041 539        | 41 358 710        |
| Sommes dues au titre des instruments financiers à terme                                                             | 1 497 824         | 706 889           | 1 485 947         |
| Sommes dues au titre du contrat prévu par l'article L.515-22 du Code monétaire et financier                         | 27 110            | 2 997             | 10 041            |
| Dettes résultant de frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article L.515-19 du Code monétaire et financier | 890 213           | -                 | -                 |
| <b>RESSOURCES NON PRIVILEGIÉES</b>                                                                                  | <b>6 133 881</b>  | <b>6 302 134</b>  | <b>5 710 259</b>  |
| Dettes chirographaires                                                                                              | 2 321 633         | 2 532 011         | 1 929 510         |
| Dettes subordonnées et assimilées dont :                                                                            | 3 282 196         | 3 301 390         | 3 397 241         |
| Titres Subordonnés Remboursables                                                                                    | 900 317           | 900 150           | 900 134           |
| Emprunt participant                                                                                                 | 1 350 231         | 1 350 183         | 1 350 175         |
| Capitaux propres et provisions                                                                                      | 530 052           | 468 733           | 383 508           |
| <b>TOTAL PASSIF</b>                                                                                                 | <b>70 690 889</b> | <b>57 403 604</b> | <b>49 194 805</b> |

## Note 35 : Grands équilibres du secteur aidé

(en milliers d'euros)

| ACTIF                                                 | 2006             | 2005             | 2004             | PASSIF                                                             | 2006             | 2005             | 2004             |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Crédits                                               | 2 510 980        | 3 416 440        | 4 472 941        | Dettes interbancaires                                              | 18 859           | 144 519          | 395 934          |
|                                                       |                  |                  |                  | Comptes créditeurs de la clientèle                                 | 3 811            | 5 555            | 10 495           |
|                                                       |                  |                  |                  | Dettes représentées par un titre                                   | 1 780 293        | 2 709 260        | 5 297 200        |
| Autres actifs                                         | 149 560          | 134 257          | 138 753          | Autres passifs                                                     | 788 739          | 1 780            | 5 168            |
| <i>Compte spécial de bonification</i>                 | <i>149 560</i>   | <i>134 257</i>   | <i>138 753</i>   |                                                                    |                  |                  |                  |
| Comptes de régularisation actif                       | 33 381           | 54 788           | 103 726          | Comptes de régularisation passif                                   | 140 319          | 158 402          | 83 292           |
| <i>CSB</i><br><i>Différences de change et de taux</i> | <i>0</i>         | <i>0</i>         | <i>0</i>         | <i>CSB - Différences de change et de taux garanties par l'État</i> | <i>99</i>        | <i>99</i>        | <i>1 599</i>     |
| <i>Autres comptes de régularisation actif</i>         | <i>33 381</i>    | <i>54 788</i>    | <i>103 726</i>   | <i>Autres comptes de régularisation passif</i>                     | <i>140 220</i>   | <i>158 303</i>   | <i>81 693</i>    |
|                                                       |                  |                  |                  | Fonds publics affectés                                             | 254 152          | 293 815          | 340 313          |
|                                                       |                  |                  |                  | Subventions                                                        | 119 609          | 174 374          | 236 803          |
|                                                       |                  |                  |                  | Fonds de garantie                                                  | 134 543          | 119 441          | 103 510          |
| Trésorerie                                            | 292 252          |                  | 1 416 982        | Trésorerie                                                         |                  | 292 154          |                  |
| <b>TOTAL</b>                                          | <b>2 986 173</b> | <b>3 605 485</b> | <b>6 132 402</b> |                                                                    | <b>2 986 173</b> | <b>3 605 485</b> | <b>6 132 402</b> |

## Hors-bilan

(en milliers d'euros)

|                          | 2006      | 2005      | 2004      |                                 | 2006 | 2005 | 2004 |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|---------------------------------|------|------|------|
| <b>ENGAGEMENTS REÇUS</b> |           |           |           | <b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>       |      |      |      |
| Garanties de l'État      | 2 479 747 | 3 378 635 | 4 092 234 | Montants de prêts non débloqués | 8    | 162  | 229  |

## Engagements réciproques

(en milliers d'euros)

|                                                       | 2006      | 2005      | 2004      |
|-------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME</b> |           |           |           |
| Instruments de couverture de taux                     |           |           |           |
| - microcouverture                                     | -         | -         | 38 112    |
| - macrocouverture                                     | 500 000   | 1 200 000 | 2 357 347 |
| Instruments de couverture de change                   |           |           |           |
| - microcouverture                                     |           |           |           |
| - devises à recevoir                                  | 223 380   | 218 882   | 212 751   |
| - devises à livrer                                    | - 249 780 | - 249 780 | - 249 780 |

## Note 36 : 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)

|                                                                               | 2006             | 2005             | 2004             |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>                                               |                  |                  |                  |
| Résultat de l'exercice                                                        | 62 342           | 85 936           | 72 867           |
| Retraitements du résultat, liés aux opérations d'exploitation                 |                  |                  |                  |
| Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles | 7 470            | 9 604            | 12 348           |
| Dotations nettes aux dépréciations/clientèle et établissements de crédit      | - 1 378          | - 13 334         | 2 477            |
| Dotations nettes aux dépréciations/titres de placement                        | - 261            | - 7              | - 1              |
| Dotations nettes aux provisions/crédits                                       | - 757            | 4 546            | - 3 342          |
| Gains nets sur la cession d'immobilisations                                   |                  |                  |                  |
| Autres mouvements sans décaissement de trésorerie                             | 795 357          | - 1 049 905      | 223 801          |
| Flux de trésorerie sur prêts aux établissements de crédit et à la clientèle   | - 4 243 247      | 1 486 308        | - 1 522 125      |
| Flux de trésorerie sur titres de placement                                    | - 1 946 165      | - 1 489 621      | - 553 263        |
| Flux de trésorerie sur titres d'investissement                                | - 6 224 835      | - 8 915 574      | - 4 595 192      |
| Flux sur autres actifs                                                        | - 400 632        | 515 960          | - 147 525        |
| Flux sur dettes/établissements de crédit et clientèle                         | 273 947          | - 463 030        | - 470 114        |
| Émissions nettes d'emprunts                                                   | 11 431 109       | 8 815 561        | 6 656 375        |
| Flux sur autres passifs                                                       | 83 064           | 684 138          | 5 483            |
| <b>Trésorerie nette utilisée par les activités d'exploitation</b>             | <b>- 163 986</b> | <b>- 329 418</b> | <b>- 318 211</b> |
| <b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>                                             |                  |                  |                  |
| Flux liés à la cession de :                                                   |                  |                  |                  |
| Actifs financiers                                                             |                  |                  |                  |
| Immobilisations corporelles et incorporelles                                  |                  |                  |                  |
| Décaissements pour l'acquisition de :                                         |                  |                  |                  |
| Actifs financiers                                                             |                  |                  |                  |
| Immobilisations corporelles et incorporelles                                  |                  |                  |                  |
| Flux net provenant d'autres activités d'investissement                        |                  |                  |                  |
| <b>Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement</b>           |                  |                  |                  |
| <b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>                                               |                  |                  |                  |
| Flux de trésorerie due à l'émission d'actions                                 | 85 936           | 35 687           |                  |
| Dividendes versés                                                             | - 85 936         | - 35 687         | - 12 500         |
| Émissions nettes de dettes subordonnées                                       |                  |                  |                  |
| Autres                                                                        |                  |                  |                  |
| <b>Trésorerie nette due aux activités de financement</b>                      | <b>0</b>         | <b>0</b>         | <b>- 12 500</b>  |
| <b>Variation nette de la trésorerie</b>                                       | <b>- 163 986</b> | <b>- 329 418</b> | <b>- 330 711</b> |
| Trésorerie à l'ouverture                                                      | 271 796          | 601 214          | 931 925          |
| Trésorerie à la clôture                                                       | 107 810          | 271 796          | 601 214          |
| net                                                                           | - 163 986        | - 329 418        | - 330 711        |
| Caisse                                                                        | 4 725            | 2 363            | 6 684            |
| Effets publics                                                                | 0                | 0                | 0                |
| Créances à vue établissements de crédit                                       | 103 085          | 269 433          | 594 530          |
|                                                                               | 107 810          | 271 796          | 601 214          |

# Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

## Exercice clos le 31 décembre 2006

Aux actionnaires,

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 2006, sur :

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

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

### I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants exposés dans la Note II-1 de l'annexe concernant :

- le changement de méthode comptable relatif aux modalités de détermination des décotes sur les créances restructurées, en application du règlement CRC n° 2005-03,
- le changement de méthode comptable relatif aux modalités de détermination de l'amortissement des primes et décotes sur titres détenus, en application du règlement CRC n° 2005-01.

### II - Justification de nos appréciations

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

#### Changements comptables :

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés de la correcte application des changements de méthodes comptables mentionnés ci-dessus et du caractère approprié de la présentation qui en a été faite.

#### **Estimations comptables :**

Comme indiqué dans les notes II-3 et II-4 de l'annexe aux comptes annuels relatives aux règles et principes comptables, votre société constitue des dépréciations et des provisions destinées à couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités. Nos travaux ont consisté à examiner le dispositif de contrôle mis en place par la direction relative au suivi des risques de crédit, et à apprécier les risques de non-recouvrement et à leur couverture à l'actif par des dépréciations déterminées sur base individuelle et au passif par des provisions destinées à couvrir des risques clientèle non affectés. Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

#### **Règles et principes comptables :**

Votre société détient des positions sur titres et sur instruments financiers. Les Notes II-6 et II-9 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives aux titres et aux instruments financiers. Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au classement comptable et à la détermination des paramètres utilisés pour la valorisation de ces positions. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes annexes et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

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

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;
- 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 2007

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Rémy Tabuteau

Philippe Saint-Pierre

Anik Chaumartin

Guy Flury

## Éléments de calcul du ratio de couverture – MOD 4001-1

Nom : Compagnie de Financement Foncier

Date d'arrêt : 31 décembre 2006

CIB 30051

(en milliers d'euros)

| Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 : éléments du passif                             | Code poste | Montants   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| I - Ressources privilégiées provenant d'établissements de crédit                                                                               | 101        | 211 310    |
| II - Ressources privilégiées provenant de la clientèle                                                                                         |            |            |
| Clientèle financière                                                                                                                           | 105        | 0          |
| Clientèle non financière                                                                                                                       | 106        | 0          |
| Sous-total A                                                                                                                                   | 110        | 0          |
| III - Titres bénéficiant du privilège                                                                                                          |            |            |
| Obligations foncières                                                                                                                          | 115        | 60 167 293 |
| Titres de créance négociable                                                                                                                   | 116        | 241 923    |
| Autres titres bénéficiant du privilège                                                                                                         | 117        | 0          |
| Dettes rattachées à ces titres                                                                                                                 | 118        | 1 521 335  |
| Clientèle non financière                                                                                                                       |            |            |
| Sous-total B                                                                                                                                   | 120        | 61 930 551 |
| IV - Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article 99 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999                                                  | 125        | 27 110     |
| V - Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 | 130        | 1 497 824  |
| VI - Dettes résultant des frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article 98 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999                       | 135        | 890 213    |
| RESSOURCES PRIVILÉGIÉES (140 = 101 + 110 + 120 + 125 + 130 + 135) T                                                                            | 140        | 64 557 008 |
| Calcul des ressources non privilégiées                                                                                                         |            |            |
| RESSOURCES PRIVILÉGIÉES                                                                                                                        |            | 64 557 008 |
| TOTAL PASSIF                                                                                                                                   |            | 70 690 889 |
| RESSOURCES NON PRIVILÉGIÉES                                                                                                                    |            | 6 133 881  |

(en milliers d'euros)

| Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées                                                                                      | Code poste | Montants          | pondération  | Montants          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------|--------------|-------------------|
| Prêts cautionnés ne répondant pas aux conditions du 1) de l'annexe au règlement n° 99-10                                                               | 201        | 0                 | 0 %          | 0                 |
| Parts de fonds commun de créances ne répondant pas aux conditions du 2) de l'annexe au règlement n° 99-10                                              | 202        | 0                 | 0 %          | 0                 |
| Prêts cautionnés ne répondant pas aux conditions du 1.b) de l'annexe au règlement n° 99-10                                                             | 205        | 0                 | 50 %         | 0                 |
| Parts de fonds commun de créances ne répondant pas aux conditions du 2.b) de l'annexe au règlement n° 99-10                                            | 206        | 0                 | 50 %         | 0                 |
| Immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu des garanties                                                      | 207        | 0                 | 50 %         | 0                 |
| Titres et valeurs surs et liquides (le total des actifs surs et liquides ne peut excéder 20 % du total de l'actif des SCF)                             |            |                   |              |                   |
| Créances à moins d'un an sur des établissements de crédit                                                                                              | 210        | 11 841 122        |              |                   |
| Titres                                                                                                                                                 | 211        | 319 799           |              |                   |
| Créances rattachées à ces éléments                                                                                                                     | 212        | 22 678            |              |                   |
| <b>TOTAL VALEURS DE REMPLACEMENTS</b>                                                                                                                  |            | <b>12 183 599</b> | <b>95 %</b>  | <b>11 574 419</b> |
| Autres éléments d'actif de la classe 1                                                                                                                 | 215        | 4 725             | 100 %        | 4 725             |
| Autres éléments d'actif de la classe 2 :                                                                                                               |            |                   |              |                   |
| <b>Prêts hypothécaires</b>                                                                                                                             | <b>220</b> | <b>16 928 368</b> | <b>100 %</b> | <b>16 928 368</b> |
| <i>dont</i>                                                                                                                                            |            |                   |              |                   |
| <i>Prêts hypothécaires également garantis par le FGAS</i>                                                                                              | <i>221</i> | <i>6 602 488</i>  |              |                   |
| <i>Prêts hypothécaires également garantis par une caution délivrée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance</i>                    | <i>222</i> | <i>5 201</i>      |              |                   |
| <i>Prêts hypothécaires également garantis par une personne publique</i>                                                                                | <i>223</i> | <i>2 183 504</i>  |              |                   |
| Prêts cautionnés répondant aux conditions du 1.a) de l'annexe au règlement n° 99-10                                                                    | 225        | 748 611           | 100 %        | 748 611           |
| <b>Prêts aux personnes publiques</b>                                                                                                                   | <b>230</b> | <b>17 697 137</b> | <b>100 %</b> | <b>17 697 137</b> |
| <i>dont</i>                                                                                                                                            |            |                   |              |                   |
| <i>Prêts à une personne publique ou garantis par elle : 8 551 362 K€</i>                                                                               |            |                   |              |                   |
| <i>Prêts interbancaires :</i>                                                                                                                          |            |                   |              |                   |
| <i>Titres d'investissements des entreprises publiques : 8 430 584 K€</i>                                                                               |            |                   |              |                   |
| <i>Cession de créance CFF prime PEL : 715 191 K€</i>                                                                                                   |            |                   |              |                   |
| Autres éléments de la classe 2                                                                                                                         | 235        | 365 717           | 100 %        | 365 717           |
| <b>Autres éléments d'actif de la classe 3</b>                                                                                                          |            |                   |              |                   |
| Parts de fonds commun de créances répondant aux conditions du 2.a) de l'annexe au règlement n° 99-10                                                   | 240        | 19 338 927        | 100 %        | 19 338 927        |
| Autres éléments de la classe 3                                                                                                                         | 241        | 3 409 735         | 100 %        | 3 409 735         |
| Autres éléments d'actif de la classe 4                                                                                                                 | 245        | 0                 | 100 %        | 0                 |
| Pour information :                                                                                                                                     |            |                   |              |                   |
| Actif venant en déduction des fonds propres                                                                                                            |            | 14 070            |              |                   |
| Actifs non retenus                                                                                                                                     |            | 0                 |              |                   |
| <b>TOTAL DES MONTANTS PONDÉRÉS DES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b><br>(250 = 205 + 206 + 207 + 210 + 211 + 212 + 215 + 220 + 225 + 230 + 235 + 240 + 241 + 245) R | <b>250</b> | <b>70 690 889</b> |              | <b>70 067 639</b> |
| <b>RATIO DE COUVERTURE (avec 2 décimales) (R/T*100)</b>                                                                                                | <b>260</b> |                   |              | <b>108,54 %</b>   |

## Couverture des dépassements de la quotité de financement prévue à l'article 94 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 par des ressources non privilégiées - MOD 4001-2

Nom : Compagnie de Financement Foncier

Date d'arrêté : 31 décembre 2006

CIB 30051

(en milliers d'euros)

| Montant des ressources non privilégiées : éléments du passif |   | Code poste | Montants 1 |
|--------------------------------------------------------------|---|------------|------------|
| Ressources privilégiées                                      | T | 101        | 64 557 008 |
| Total du passif                                              | V | 102        | 70 690 889 |
| Ressources non privilégiées (U = V - T)                      | U | 103        | 6 133 881  |

(en milliers d'euros)

| Montant des dépassements                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |   | Code poste | Montants bruts |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|------------|----------------|
| <b>I - Sociétés de crédit foncier pour lesquelles la quotité de financement est de 60 %</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                        |   |            |                |
| Encours des prêts assortis d'une hypothèque de premier rang ou d'une sûreté immobilière conférant une garantie au moins équivalente, nets des garanties et cautionnements mentionnés au 2° alinéa du I de l'article 94 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 ayant fait l'objet d'un dépassement à l'octroi ou lors de leur acquisition et faisant toujours l'objet d'un dépassement | F | 110        | 2 747 172      |
| 60 % de la somme de la valeur des biens apportés en garantie aux prêts susmentionnés                                                                                                                                                                                                                                                                                               | G | 116        | 2 526 801      |
| Encours des prêts assortis d'une hypothèque de premier rang ou d'une sûreté immobilière conférant une garantie au moins équivalente, nets des garanties et cautionnements mentionnés au 2° alinéa du I de l'article 94 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999                                                                                                                         | H | 112        | 8 137 174      |
| 60 % de la somme de la valeur des biens apportés en garantie aux prêts susmentionnés                                                                                                                                                                                                                                                                                               | I | 117        | 17 352 262     |
| Si $H > I$ , $A = F + H$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | A | 121        |                |
| Et $B = G + I$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | B | 122        |                |
| Si $H > I$ , $A = F$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | A | 123        | 2 747 172      |
| Et $B = G$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | B | 124        | 2 526 801      |
| <b>II - Sociétés de crédit foncier pour lesquelles la quotité de financement est de 80 %</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                       |   |            |                |
| Encours des prêts assortis d'une hypothèque de premier rang ou d'une sûreté immobilière conférant une garantie au moins équivalente, nets des garanties et cautionnements mentionnés au 2° alinéa du I de l'article 94 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999                                                                                                                         | H | 126        |                |
| 80 % de la somme de la valeur des biens apportés en garantie aux prêts susmentionnés                                                                                                                                                                                                                                                                                               | I | 127        |                |
| Si $H > I$ , $A = H$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | A | 131        |                |
| Et $B = I$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | B | 132        |                |
| (Si $H \leq I$ , A et B sont nuls).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |   |            |                |
| <b>III - MONTANT DU DÉPASSEMENT (D = A - B)</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | D | 135        | 220 371        |
| <b>IV - RATIO DE FINANCEMENT DES DÉPASSEMENTS PAR DES RESSOURCES NON PRIVILÉGIÉES (avec 2 décimales) (U/D*100)</b>                                                                                                                                                                                                                                                                 |   | 140        | 2783,44 %      |
| <b>V - EXCÉDENT OU INSUFFISANCE DE FINANCEMENT DES DÉPASSEMENTS PAR DES RESSOURCES NON PRIVILÉGIÉES (U-D)</b>                                                                                                                                                                                                                                                                      |   | 145        | 5 913 510      |

## Rapport du Contrôleur spécifique sur les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2006

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, 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 2006 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 œuvre 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, conformément aux normes professionnelles applicables à cette intervention. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences 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 2006, respecte les dispositions prévues par les règlements 2002-02 et 99-10 du Comité de la réglementation bancaire et financière.

À cet égard, il convient de signaler que les règles utilisées par la Compagnie de Financement Foncier pour mettre en œuvre les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2006 sont celles de la législation en vigueur à cette date et non celles résultant de la future transposition en droit français de la Directive européenne sur l'adéquation des fonds propres.

Par ailleurs, 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 réexamen périodique, qui doivent être renforcés de façon à s'assurer, notamment, de la permanence des règles de valorisation retenues.

Fait à Paris, le 23 avril 2007

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 2006

## I. Mode d'évaluation des biens sous-jacents aux prêts

### a. 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.

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.

Par dérogation, l'évaluation peut être fondée sur le coût total de l'opération lorsque ce coût est inférieur à 350 000 euros (règlement n° 2002-02 du CRBF).

### b. Règle dérogatoire retenue par la Compagnie de Financement Foncier

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2003, conformément aux dispositions du règlement CRBF 2002-02 et à une décision du Président du Directoire du Crédit Foncier de France en date du 28 juillet 2003, est retenue comme valeur estimée du bien le coût de l'opération TTC sans abattement, pour toutes les opérations d'habitat aux particuliers dont le coût d'opération TTC est inférieur à 350 000 euros.

Par exception, est retenue, comme valeur du bien, la valeur vénale (frais et taxes inclus) du gage abattue de 10 % dans le neuf et de 5 % dans l'ancien (dans l'ancien avec travaux, le gage étant préalablement décoté de 60 % du montant des travaux), dans les cas suivants :

- présence d'un crédit - relais dans l'opération (produit Foncier Intégral) ;
- le coût de l'opération est inférieur au montant total autorisé ;
- l'un des prêts de l'opération a été autorisé ou mis en force avant le 1<sup>er</sup> janvier 2003 ;
- l'un des prêts de l'opération a été cédé à la société de crédit foncier avant le 1<sup>er</sup> septembre 2003.

## Synthèse

Les règles énoncées ci-avant sont résumées dans le tableau suivant :

| Types de biens                            | Montants inférieurs à 350 000 euros | Montants supérieurs à 350 000 euros |
|-------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Bien habitat aux particuliers             | Coût de l'opération <sup>(1)</sup>  | Expertise                           |
| Bien habitat aux professionnels           | Expertise                           | Expertise                           |
| Bien à usage professionnel <sup>(2)</sup> | Expertise                           | Expertise                           |
| Bien mixte                                | Coût de l'opération <sup>(1)</sup>  | Expertise                           |

(1) Ou, par exception, la valeur vénale du gage diminuée d'éventuels abattements dans les cas décrits ci-avant.

(2) Par biens 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.

Au 31 décembre 2006, ne sont évalués selon ce mode que les gages sous-jacents à des prêts autorisés en 2006 ; les gages sous-jacents à des prêts autorisés avant 2006 font nécessairement l'objet d'un réexamen périodique de leur valeur au 31 décembre 2006, tel que présenté ci-après (cf. paragraphes II, III et IV).

## **II. Les méthodes de réexamen périodique des biens habitat aux particuliers et aux professionnels, et des biens mixtes**

Les règles détaillées ci-après s'appliquent aux gages sous-jacents à des prêts autorisés avant 2006. Les gages sous-jacents à des prêts autorisés en 2006 sont évalués selon la méthode explicitée au Chapitre I.

Deux méthodes de réexamen périodique sont appliquées selon la distinction suivante :

- méthode S1 pour tous les biens habitat inférieurs à 350 000 euros et pour les biens habitat des clients particuliers supérieurs à 350 000 euros ;
- méthode S2 pour les biens habitat des clients professionnels supérieurs à 350 000 euros.

### **a. Méthode de réexamen périodique S1**

#### **1. Changement de la méthode de réexamen périodique S1**

L'évolution des marchés immobiliers d'une part, et des périmètres du groupe Crédit Foncier d'autre part, conduisent à revoir les méthodologies de réévaluation des biens financés avec le double objectif d'une meilleure lisibilité des principes et d'une plus grande réactivité au regard des évolutions des marchés immobiliers.

L'approche des valeurs immobilières est affinée par l'intégration d'une nouvelle segmentation par sous-ensembles homogènes en termes de marché immobilier.

#### **2. Ancienne méthode (appliquée au définitif 2005)**

Cette méthode de réévaluation consistait à appliquer aux biens immobiliers :

- des coefficients de revalorisation d'une année sur l'autre, en fonction de l'évolution du marché immobilier ;
- et, un coefficient annuel d'obsolescence naturelle du bien égal à 0,65 %.

Par ailleurs, la méthode de réévaluation S1 comporte deux sous-périodes, pour une année « n » :

- remplacement des indices provisoires de réévaluation « n-1 » par les indices définitifs « n-1 » ;
- définition des indices provisoires de réévaluation « n », incluant l'effet d'obsolescence.

La détermination de ces indices provisoires et définitifs reposait sur cette enquête « à dire d'expert » réalisée chaque année par Foncier Expertise.

S'agissant des indices définitifs, les résultats de cette enquête étaient retraités dans un modèle économétrique regroupant les indices moyens d'évolution annuelle des prix par ville, pour les appartements et les maisons, l'ensemble étant structuré sur une notion de département.

Lors du réexamen des gages intervenu fin 2006, les indices définitifs de réévaluation de l'année 2005 se sont donc substitués aux indices provisoires de réévaluation, pris en compte lors du précédent réexamen des gages.

### 3. Nouvelle méthode (appliquée au définitif 2006) de réexamen périodique S1

#### *Définition*

La notion de valeur vénale utilisée pour déterminer les indices, encore appelée « valeur de marché », se fonde sur la définition établie par la « charte de l'expertise » : la valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties auraient, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

#### *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 par « agglomération » et « hors agglomération ».

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.

En dehors de ces agglomérations, le marché immobilier « hors agglomération » est segmenté en régions administratives (20, hors Corse et Île-de-France).

Paris et l'Île-de-France « hors Paris » font l'objet d'un traitement spécifique avec l'établissement d'indices dédiés.

Pour chaque entité ainsi définie (agglomération, région, Paris ou Île-de-France), structurée au moyen des codes postaux rattachés, sont renseignées « les dominantes » pour les rubriques secondaires suivantes :

En agglomération :

Appartement/maison// neuf/ancien

Hors agglomération :

Maison// ancien

En Île-de-France (hors Paris)

appartement/maison//indice agrégé

À Paris :

Appartement// indice agrégé

Lorsque pour un gage, la distinction appartement/maison est indisponible, le plus petit des deux indices, pour le code postal correspondant, est retenu.

Lorsque la localisation du gage est imprécise, le plus petit des indices d'évolution annuelle, pour le type de logement correspondant, est retenu. Il en est de même pour les départements des Dom-Tom.

### *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 ».

Cette méthodologie appliquée lors des arrêtés au 31 décembre de chaque année aura pour conséquence, une connaissance stabilisée des évaluations définitives de l'année « n », dès le mois de janvier de l'année « n+1 ».

### *Sources*

La détermination des indices d'évolution repose sur une enquête « ad hoc » et « à dire d'expert », réalisée chaque année par Foncier Expertise, auprès du réseau des Experts Immobiliers Régionaux.

## **4. Impacts du changement de méthode de réexamen périodique S1**

### *Aspects qualitatifs*

#### Suppression du coefficient d'obsolescence

Le « coefficient d'obsolescence » présent dans l'ancienne méthode ne sera plus calculé. En effet, les experts immobiliers de « Foncier Expertise » estiment que « les valeurs communiquées à partir desquelles sont réalisées les indices, peuvent être considérées comme des valeurs prudentes pour la réévaluation des gages. En conséquence, notamment dans la conjoncture immobilière actuelle, il n'est pas nécessaire de leur appliquer de décote ».

#### Suppression des indices provisoires

Le traitement intermédiaire consistant à appliquer des indices provisoires est abandonné.

La nouvelle méthodologie se fonde sur un raisonnement uniquement basé sur des indices définitifs. Cette simplification permet une réactivité plus importante face aux cycles immobiliers.

### *Aspects quantitatifs*

Afin d'évaluer l'impact du changement de méthode, ont été, en parallèle, déterminés les indices définitifs 2005 « ancienne méthode » et « nouvelle méthode » permettant de constituer sur un environnement de test une base de comparaison « ancienne méthode/nouvelle méthode » sur l'exercice 2005.

Ainsi, l'application de « la nouvelle méthode » sur un échantillon de 10 000 prêts représentant 1,5 Md€ fait ressortir, par rapport à « l'ancienne méthode » de réexamen périodique, une augmentation de la valeur des gages de 6,4 M€, soit + 0,4 %.

En conclusion, l'impact global est faible. En revanche, l'introduction du concept « d'agglomération » (vs la notion de départements dans le précédent modèle) permet « unitairement » une répartition des valeurs plus proche de la réalité des marchés immobiliers.

## **5. Gestion fonctionnelle et informatique du changement de méthode (2005-2006)**

Une première étape a consisté à neutraliser, dans les bases informatiques, l'impact des indices provisoires 2005 « ancienne méthode » par application des indices définitifs 2005 « ancienne méthode ». À la suite ont été appliqués les indices (définitifs) 2006 « nouvelle méthode ».

Un test de robustesse des process informatiques dans leur ensemble a également été pratiqué.

### **b. Méthode de réexamen périodique S2**

Pour l'année 2006, la méthode de réévaluation S2 a consisté à appliquer aux valeurs 2005 l'évolution annuelle de l'indice des loyers d'habitation, soit + 3,3 % (source : l'INSEE).

Le coefficient d'obsolescence est abandonné sur ce segment, comme sur le segment des biens réévalués selon la méthode S1, pour la réévaluation 2006.

## **III. Les méthodes de réexamen périodique des biens à usage professionnel**

### **a. La réévaluation des immeubles à usage professionnel supérieurs à 350 000 euros**

Chaque bien de ce segment 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.

Dans ce cadre, 30 expertises ont été effectuées en 2006 sur le périmètre des prêts acquis par la SCF.

De façon dérogatoire et en application des dispositions du règlement CRBF 2002-02, pour les prêts de cette catégorie, dont le ratio « Capital restant dû/montant initial du prêt » est devenu inférieur à 30 %, la méthode de réévaluation S1 est appliquée à partir de la dernière valeur d'expertise obtenue.

### **b. La réévaluation des immeubles à usage professionnel inférieurs à 350 000 euros**

En application des dispositions du règlement CRBF 2002-02, ces gages sont réévalués individuellement, tous les trois ans, au moyen d'une expertise, puis statistiquement, dans l'intervalle, selon la méthode S1.

## IV. Tableau récapitulatif des méthodes

| Type de bien               | Affaires saines                                 |                                                                                  |                                      | Affaires contentieuses       |
|----------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|
|                            | Rapport CRD*/ montant initial > 30 %            |                                                                                  | Rapport CRD*/ montant initial ≤ 30 % |                              |
|                            | Montants inférieurs à 350 000 euros             | Montants supérieurs à 350 000 euros                                              | Tous montants                        |                              |
| Bien habitat ou mixte      | Méthode S1                                      | Si client particulier :<br>méthode S1<br>Si client professionnel :<br>méthode S2 | S1 (< 350 K€)<br>ou S2 (> 350 K€)    | Examen individuel spécifique |
| Bien à usage professionnel | Examen individuel triennal S1 dans l'intervalle | Examen individuel annuel                                                         | S1                                   | Examen individuel spécifique |

\* CRD : Capital restant dû du prêt au 31 décembre 2006.

## Annexe – Indices 2006 nouvelle méthode

| Agglomération                  | Indice appartement | Indice maison |
|--------------------------------|--------------------|---------------|
| Agen                           | 1,1114             | 1,0527        |
| Albi                           | 1,0177             | 1,0371        |
| Alès                           | 1,0656             | 1,0857        |
| Amiens                         | 1,0366             | 1,0610        |
| Angers                         | 1,0502             | 1,0400        |
| Angoulême                      | 1,0807             | 1,0345        |
| Annecy                         | 1,0000             | 1,0374        |
| Arcachon                       | 1,1029             | 1,1038        |
| Arles                          | 1,0376             | 1,0375        |
| Armentières (partie française) | 1,0725             | 1,0746        |
| Arras                          | 1,0500             | 1,0449        |
| Avignon                        | 1,0595             | 1,1531        |
| Bayonne                        | 1,0179             | 1,1384        |
| Beauvais                       | 1,0505             | 1,0588        |
| Belfort                        | 1,0459             | 1,0611        |
| Bergerac                       | 1,0960             | 1,0684        |
| Besançon                       | 1,0761             | 1,0659        |
| Béthune                        | 1,0588             | 1,0467        |
| Béziers                        | 1,0644             | 1,0434        |
| Blois                          | 1,0623             | 1,1141        |
| Bordeaux                       | 1,0954             | 1,0709        |
| Boulogne-sur-Mer               | 1,0618             | 1,0764        |
| Bourg-en-Bresse                | 1,1354             | 1,1082        |
| Bourges                        | 1,0503             | 1,0605        |
| Brest                          | 1,1277             | 1,0703        |
| Brive-la-Gaillarde             | 1,1461             | 1,0561        |
| Caen                           | 1,0625             | 1,0604        |
| Calais                         | 1,0367             | 1,0595        |
| Castres                        | 1,0164             | 1,0338        |
| Châlons-en-Champagne           | 1,0493             | 1,0689        |
| Chalon-sur-Saône               | 1,0558             | 1,0455        |
| Chambéry                       | 0,9818             | 0,9697        |

| Agglomération                            | Indice appartement | Indice maison |
|------------------------------------------|--------------------|---------------|
| Charleville-Mézières                     | 1,0730             | 1,0640        |
| Chartres                                 | 1,1579             | 1,1081        |
| Châteauroux                              | 1,0788             | 1,1069        |
| Cherbourg                                | 1,0507             | 1,0662        |
| Cholet                                   | 1,0000             | 1,0000        |
| Clermont-Ferrand                         | 1,1500             | 1,1053        |
| Cluses                                   | 1,0000             | 0,9841        |
| Colmar                                   | 1,0708             | 1,0704        |
| Compiègne                                | 1,1310             | 1,1000        |
| Creil                                    | 1,1324             | 1,0968        |
| Dijon                                    | 1,0834             | 1,0774        |
| Douai-Lens                               | 1,0528             | 1,0514        |
| Dunkerque                                | 1,0500             | 1,0564        |
| Elbeuf                                   | 1,0642             | 1,1088        |
| Épinal                                   | 1,0851             | 1,0620        |
| Évreux                                   | 1,1344             | 1,0382        |
| Forbach (partie française)               | 1,1045             | 1,1215        |
| Fréjus                                   | 1,0975             | 1,0718        |
| Genève (CH)-Annemasse (partie française) | 1,1329             | 1,0047        |
| Grenoble                                 | 1,1122             | 1,1667        |
| Haguenau                                 | 1,0683             | 1,0610        |
| Havre                                    | 1,1588             | 1,0961        |
| Laval                                    | 1,0625             | 1,0500        |
| Lille (partie française)                 | 1,0505             | 1,0662        |
| Limoges                                  | 1,1582             | 1,1582        |
| Lorient                                  | 1,0417             | 1,0429        |
| Lyon                                     | 1,0947             | 1,0624        |
| Mans                                     | 1,0097             | 1,0103        |
| Marseille-Aix-en-Provence                | 1,1294             | 1,1404        |
| Maubeuge (partie française)              | 1,0351             | 1,0259        |
| Menton-Monaco (partie française)         | 1,0844             | 1,1200        |
| Metz                                     | 1,0804             | 1,0793        |
| Montargis                                | 1,1289             | 1,1122        |
| Montauban                                | 1,0147             | 1,0225        |
| Montbéliard                              | 1,0514             | 1,0686        |
| Montluçon                                | 1,1290             | 1,1200        |
| Montpellier                              | 1,0801             | 1,1200        |
| Mulhouse                                 | 1,1079             | 1,0710        |
| Nancy                                    | 1,1045             | 1,1154        |
| Nantes                                   | 1,0698             | 1,0506        |
| Nevers                                   | 1,0523             | 1,0670        |
| Nice                                     | 1,0789             | 1,1215        |
| Nîmes                                    | 1,0939             | 1,0878        |
| Niort                                    | 1,0841             | 1,0454        |
| Orléans                                  | 1,1200             | 1,0909        |
| Pau                                      | 1,0879             | 1,0949        |
| Périgueux                                | 1,1253             | 1,0834        |
| Perpignan                                | 1,0641             | 1,0785        |

| Agglomération                   | Indice apprtement | Indice maison |
|---------------------------------|-------------------|---------------|
| Poitiers                        | 1,0850            | 1,1078        |
| Quimper                         | 1,0355            | 1,0462        |
| Reims                           | 1,1011            | 1,1148        |
| Rennes                          | 1,0740            | 1,0603        |
| Roanne                          | 1,1321            | 1,1509        |
| Rochelle                        | 1,1407            | 1,0629        |
| Romans-sur-Isère                | 1,0870            | 1,0912        |
| Rouen                           | 1,1509            | 1,0802        |
| Saint-Brieuc                    | 1,0714            | 1,0548        |
| Saint-Chamond                   | 1,1379            | 1,1389        |
| Saint-Étienne                   | 1,1379            | 1,1389        |
| Saint-Malo                      | 1,0594            | 1,0513        |
| Saint-Nazaire                   | 1,0147            | 1,0000        |
| Saint-Omer                      | 1,0606            | 1,0627        |
| Saint-Quentin                   | 1,0484            | 1,0310        |
| Salon-de-Provence               | 1,1181            | 1,0922        |
| Sète                            | 1,0885            | 1,0625        |
| Strasbourg (partie française)   | 1,0847            | 1,1095        |
| Tarbes                          | 1,0770            | 1,0509        |
| Thionville                      | 1,1310            | 1,0881        |
| Thonon-les-Bains                | 0,9828            | 0,9583        |
| Toulon                          | 1,0523            | 1,0732        |
| Toulouse                        | 1,0549            | 1,0092        |
| Tours                           | 1,0909            | 1,1421        |
| Troyes                          | 1,0611            | 1,0399        |
| Valence                         | 1,1111            | 1,1072        |
| Valenciennes (partie française) | 1,0470            | 1,0730        |
| Vannes                          | 1,0417            | 1,0533        |
| Vichy                           | 1,1385            | 1,1380        |
| Villefranche-sur-Saône          | 1,1266            | 1,1229        |

| Département ou région | Indice appartement | Indice maison |
|-----------------------|--------------------|---------------|
| Alsace                | 1,1143             | 1,1143        |
| Aquitaine             | 1,0714             | 1,0714        |
| Auvergne              | 1,0435             | 1,0435        |
| Basse-Normandie       | 1,0571             | 1,0571        |
| Bourgogne             | 1,1037             | 1,1037        |
| Bretagne              | 1,0769             | 1,0769        |
| Centre                | 1,0588             | 1,0588        |
| Champagne             | 1,0606             | 1,0606        |
| Franche-Comté         | 1,0800             | 1,0800        |
| Haute-Normandie       | 1,0962             | 1,0962        |
| Île-de-France         | 1,0650             | 1,0480        |
| Languedoc-Roussillon  | 1,1176             | 1,1176        |
| Limousin              | 1,1000             | 1,1000        |
| Lorraine              | 1,0732             | 1,0732        |
| Midi-Pyrénées         | 1,0370             | 1,0370        |
| Nord                  | 1,0550             | 1,0550        |
| Paca                  | 1,1000             | 1,1000        |
| Paris                 | 1,0520             | 1,0520        |
| Pays de la Loire      | 1,0357             | 1,0357        |
| Picardie              | 1,0600             | 1,0600        |
| Poitou-Charentes      | 1,0800             | 1,0800        |
| Rhône-Alpes           | 1,0588             | 1,0588        |



# 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)

- 152 1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration
- 153 2. Procédures de contrôle interne
- 165 3. Rapport des commissaires aux comptes

# 1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration

## a. Composition du Conseil

Le Conseil d'Administration de la Compagnie de Financement Foncier est composé de six membres, dont le Président et le Directeur Général Délégué. Le Président assume également la fonction de Directeur Général depuis le 4 septembre 2006, date de démission du Directeur Général. À cette date, ce dernier est devenu membre du Directoire du Crédit Foncier de France et a conservé son poste d'administrateur au Conseil de la Compagnie.

Le Conseil d'Administration associe à ses travaux un censeur, assistant au conseil avec voix consultative. La composition du Conseil est détaillée dans le tableau joint.

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, institué par l'article L.515-30 du Code monétaire et financier.

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.

## b. 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 présidence et la Direction Générale, 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. Il n'a pas été adopté de règlement intérieur fixant les règles de fonctionnement du Conseil.

Au cours de l'exercice 2006, le Conseil d'Administration de la Compagnie de Financement Foncier s'est réuni six fois principalement pour :

- fixer le budget de l'exercice,
- approuver le plan d'audit,
- arrêter les comptes de l'exercice précédent,
- examiner les documents de gestion prévisionnelle,
- arrêter chaque fin de trimestre, pour le trimestre suivant, le programme d'émission d'obligations foncières et autres ressources privilégiées qui donne lieu à attestation du Contrôleur spécifique,
- déléguer les pouvoirs nécessaires pour réaliser ces emprunts,
- examiner les comptes semestriels,
- de manière plus générale, autoriser toute opération importante de la société ou être informé de tout fait significatif la concernant (gouvernance, évolution du dispositif de contrôle interne, refonte des conventions conclues avec la maison mère, compte rendu trimestriel des émissions d'emprunts, mise à jour du programme EMTN, etc.).

Dans sa séance du 17 novembre 2006, le Conseil d'Administration a décidé de dissocier de nouveau la présidence de la Direction Générale et a nommé en conséquence un nouveau Directeur Général, le Directeur Général Délégué étant reconduit dans ses fonctions. Il a été prévu que cette décision prenne effet à compter du 15 janvier 2007.

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 Compagnie, dans les limites 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. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. Le Directeur Général Délégué dispose des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

Depuis l'exercice 2005, les administrateurs et le censeur bénéficient de jetons de présence, selon les règles d'attribution recommandées par la CNCE. Le montant des jetons de présence attribué est fixé à partir d'un montant prédéterminé par séance, pondéré pour chacun en fonction de ses présences effectives par rapport au nombre de réunions dans l'année, avec un plafonnement annuel. Le taux moyen de présence au Conseil d'Administration est de 86 %.

## c. Comités et contrôles

La société est dotée d'un Comité d'Audit. Ce comité fonctionne selon les termes d'un règlement intérieur approuvé par le Conseil d'Administration dans sa séance du 29 juin 2004.

Au 31 décembre 2006, le Comité d'Audit est composé de trois membres : Monsieur François Chauveau, qui en assure la présidence, Monsieur Thierry Dufour (nommé le 4 septembre 2006) et Monsieur Didier Patault.

Jusqu'au 4 septembre 2006, Monsieur Thierry Dufour, Directeur Général de la société, a été désigné responsable des contrôles permanent et périodique, et de la conformité pour la Compagnie de Financement Foncier. À compter de cette date jusqu'au 14 janvier 2007, cette responsabilité a été assumée par le Président devenu Président-Directeur Général. Cette fonction sera désormais assurée par le nouveau Directeur Général.

Cette désignation répond aux exigences de l'article 7.1 du règlement CRBF 97-02 modifié et au principe retenu par le Directoire du 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.

Des jetons de présence sont également attribués aux membres du Comité d'Audit selon les mêmes normes que ci-dessus, majorés d'une indemnité complémentaire annuelle pour le Président du Comité d'Audit.

# 2. Procédures de contrôle interne

## a. Contexte et principes du contrôle interne de la Compagnie au sein du Crédit Foncier de France et du Groupe Caisses d'Épargne

La double qualité d'établissement de crédit et de société de crédit foncier de la Compagnie de Financement Foncier la soumet à un cadre législatif et réglementaire qui régit de manière très complète l'exercice et le contrôle de ses activités.

- En tant qu'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 en dernier lieu par l'arrêté du 31 mars 2005.
- En tant que société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier est soumise à des dispositions spécifiques qui figurent notamment aux articles L.515-13 à L.515-33 du CMF et dans divers textes d'application (articles D 515-10 et 11 du CMF, articles R 515-2 à 14 du CMF, règlement CRBF 99-10, etc).

La législation particulière applicable aux sociétés de crédit foncier a renforcé le contrôle de ces sociétés en instituant, aux termes des articles L.515-30 et L.515-31 du CMF, la nomination d'un Contrôleur spécifique, désigné après avis conforme de la Commission bancaire, qui est en charge des contrôles en matière notamment de respect des dispositions légales d'éligibilité des actifs, de surdimensionnement des actifs par rapport aux passifs privilégiés, de congruence en taux et en liquidité et de valorisation des biens ou garanties sous-jacents. Ce Contrôleur rédige un rapport annuel transmis à la Commission bancaire et aux dirigeants sociaux.

En outre, à la suite du transfert par le Crédit Foncier de France des éléments d'actif et de passif relevant des dispositions législatives et réglementaires particulières en application de l'article 110 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 portant création des sociétés de crédit foncier, une convention avec l'État précise les règles de gestion financière du secteur aidé. Un Comité de Gestion et de suivi du secteur aidé, composé de membres nommés par l'État et par le Crédit Foncier de France, veille à la bonne application de la convention et notamment au recouvrement des crédits défaillants. Ce comité peut s'appuyer sur les travaux menés par un auditeur indépendant externe – le réviseur comptable.

Par ailleurs, n'ayant pas de personnel propre, la Compagnie utilise les moyens matériels et humains du Crédit Foncier de France, sa maison mère, pour réaliser ses missions. Le Crédit Foncier de France assure la gestion administrative et comptable de la Compagnie, la gestion et le recouvrement de la quasi-totalité des créances achetées ou produites ainsi que des prestations de nature financière ou informatique.

De ce fait, la procédure de contrôle interne de référence de la Compagnie est celle applicable au sein du groupe Crédit Foncier et du Groupe Caisse d'Épargne.

- Concernant le dispositif de contrôle interne de Crédit Foncier de France, c'est le Directoire de cet établissement qui est responsable de la définition et de la mise en œuvre du contrôle interne. Ce dispositif regroupe l'ensemble des procédures, des systèmes et des contrôles nécessaires pour garantir la réalisation des objectifs de l'établissement et le respect des lois, des règlements, des règles de place ou du Groupe et assurer par ailleurs la maîtrise des risques de toute nature auxquels l'établissement est exposé.

L'architecture de ces dispositifs de contrôle est largement définie par la réglementation. Le dispositif global repose d'une part sur des contrôles permanents définis à différents niveaux et qui sont exercés par des unités ou des personnes en situation d'indépendance par rapport aux opérations qu'ils contrôlent et d'autre part sur des contrôles périodiques assurés par une unité dédiée.

- La définition du dispositif de contrôle permanent s'appuie sur la réglementation et sur les normes édictées par la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE). En effet, en tant qu'organe central du Groupe Caisse d'Épargne (auquel sont affiliés tant le Crédit Foncier de France que la Compagnie de Financement Foncier), la CNCE a notamment pour vocation de prendre toute disposition administrative, financière et technique sur l'organisation et la gestion des Caisses d'Épargne, de leurs filiales et organismes communs.

Applicables à l'ensemble des établissements affiliés, les règles d'organisation ou de contrôle émises par la CNCE portent tant sur les activités commerciales et financières que sur la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques de crédit, de marchés, comptables, informatiques ou opérationnels. Dans ce cadre, la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme fait l'objet d'une vigilance particulière impliquant la définition de normes spécifiques. La fonction conformité, quant à elle, a mis en place courant 2005 une structure spécifique.

- Enfin, l'évaluation de la qualité et du fonctionnement du dispositif de contrôle permanent est réalisée par la Direction de l'Inspection Générale du Crédit Foncier, qui est soumise à des exigences propres aux établissements de crédit. Cette fonction de contrôle périodique est régie par une charte d'audit, déclinée de celle du Groupe Caisse d'Épargne, et organisée dans le cadre d'une filière animée par l'Inspection Générale de la CNCE. Cette organisation a pour objectifs de favoriser la coopération entre les directions de l'inspection et d'assurer la couverture du périmètre d'inspection du Groupe dans les meilleures conditions de coût et d'efficacité possibles.

## b. Organisation générale du dispositif de contrôle de la Compagnie

### *Gouvernance d'entreprise*

- Présentation générale

La Compagnie de Financement Foncier est administrée par un Conseil d'Administration composé de six membres, dont le Directeur Financier Groupe de la CNCE, le Directeur Financier du Crédit Foncier, également membre de son Directoire, et le Crédit Foncier de France représenté par un autre membre de son Directoire.

Le Président du Conseil, qui est également le Président du Directoire du Crédit Foncier, organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration, veille au bon fonctionnement des organes de la Compagnie de Financement Foncier et s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

La Direction Générale de la Compagnie est assurée par un Directeur Général et un Directeur Général Délégué chargé de l'assister. Ils sont tous deux investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Compagnie dans les limites 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. Ils représentent la société dans ses rapports avec les tiers.

- Vie sociale au cours de l'année 2006

Le Conseil d'Administration de la Compagnie a décidé le 4 septembre 2006 de mettre un terme à la dissociation de la présidence et de la Direction Générale. En effet, le Directeur Général a été nommé membre du Directoire du Crédit Foncier et a présenté sa démission. Le Président de la Compagnie est donc devenu, à compter de cette date, Président-Directeur Général. Par ailleurs, le Directeur Général Délégué exerce ses fonctions de manière inchangée. Cette situation est temporaire, car aux termes de sa réunion du 17 novembre 2006, le Conseil a nommé un nouveau Directeur Général et a opté en conséquence pour une dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général et un retour à la situation d'origine. Toutefois, cette décision ne prendra effet qu'à compter du 15 janvier 2007.

### *Comités décisionnels de la Compagnie*

Quatre comités encadrent l'activité de la Compagnie :

- **Le Comité de Suivi de l'application de la convention cadre et des conventions spéciales passées entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier** est coprésidé par le Directeur Général de la Compagnie et par le Président du Directoire du Crédit Foncier. Il comprend comme membres les responsables, au Crédit Foncier, des secteurs visés par les conventions spéciales ainsi que la Direction Suivi et Contrôle SCF. Il a notamment pour objet de veiller à l'interprétation et à l'application des conventions, de vérifier le respect de l'équilibre qui en résulte et de proposer toutes modifications nécessaires.

Le Comité de Suivi des Conventions, qui se réunit au moins une fois par an, a étudié au cours de l'exercice 2006 la refonte de la quasi-totalité des conventions établies en 1999.

- **Le Comité de Gestion** est une émanation du Comité de Suivi des Conventions, dont la mission est d'exercer un suivi opérationnel de la gestion de la Compagnie. Il est chargé d'examiner les questions relevant de l'activité courante du Crédit Foncier, de proposer des solutions en vue de résoudre les difficultés relatives au respect des conventions, au traitement des flux financiers ou des créances et aux interférences entre les deux sociétés, de contrôler l'application des recommandations faites par l'Inspection Générale du Crédit Foncier.

Il est présidé par le Directeur Général Délégué de la Compagnie et compte parmi ses membres permanents les responsables des services prestataires du Crédit Foncier.

L'animation et le secrétariat du Comité (qui comprend notamment la rédaction des procès-verbaux) sont assurés par la Direction Suivi et Contrôle de la SCF, qui est également en charge de la coordination et du suivi opérationnel des décisions prises par le Comité de Gestion.

Le Comité de Gestion se réunit aussi souvent que nécessaire. En 2006, il a tenu six réunions.

• **Le Comité d'Audit de la Compagnie de Financement Foncier** est composé de trois membres :

- le Directeur Financier Groupe de la CNCE, Président,
- le Directeur Financier du Crédit Foncier de France, membre de son Directoire,
- le Président du Directoire d'une Caisse d'Épargne.

Sa mission essentielle est de s'assurer de la pertinence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise, de porter une appréciation sur les systèmes de contrôle interne, et de suivre le niveau des risques.

La Direction de l'Inspection Générale assure le secrétariat du Comité d'Audit. Elle établit pour chaque réunion un ordre du jour et un compte rendu. Le Comité d'Audit se réunit trimestriellement et a tenu quatre réunions en 2006.

Le Président du Comité d'Audit de la Compagnie de Financement Foncier présente un rapport au Conseil d'Administration de la Compagnie sur les sujets traités. Le Contrôleur spécifique assiste également aux réunions du Comité d'Audit de la Compagnie.

• **Le Comité de Gestion de Bilan de la Compagnie**

Il est présidé par le Directeur Général de la Compagnie et comprend les représentants des divers métiers du Crédit Foncier concernés par la gestion de bilan. Ce Comité analyse les indicateurs ALM (gaps de taux et de liquidité, besoins de financement, etc.). Il actualise la situation des stocks et de leur écoulement au bilan et procède à l'analyse des divers scénarios d'évolution.

Le Comité de Gestion de Bilan s'est réuni quatre fois en 2006.

## **Contrôle interne**

Le Directoire du Crédit Foncier a posé le principe de confier la responsabilité des contrôles permanent et périodique, et de la Conformité au Directeur Général de la Compagnie de Financement Foncier.

Comme il a déjà été précisé, la Compagnie utilise les moyens matériels et humains du Crédit Foncier de France, sa maison mère, pour réaliser ses missions.

Ces activités constituent des prestations externalisées au sens des articles 37-1 et 37-2 du règlement CRBF n° 97-02 dans sa version issue de l'arrêté du 31 mars 2005. Elles sont décrites dans un ensemble de conventions passées entre la Compagnie et le Crédit Foncier de France, son prestataire, qui ont été réactualisées au cours de l'année 2006, notamment à l'occasion de l'entrée en vigueur du nouveau texte.

Ces conventions constituent un ensemble homogène répondant aux objectifs fixés par les articles 37-1 et 37-2 du règlement 97-02. Une convention-cadre entoure sept conventions spéciales concernant chaque activité externalisée, auxquelles s'ajoute une convention de rémunération.

Cet ensemble de contrats autorise et organise le contrôle permanent et périodique des prestations externalisées, principalement dans le cadre de la convention de prestations de contrôle interne et de conformité décrivant les missions confiées au Crédit Foncier de France à ce titre. Ces missions sont réalisées par l'Inspection Générale du Crédit Foncier et par la Direction de la Conformité du Crédit Foncier, sans préjudice des contrôles réalisés par les unités opérationnelles de l'établissement.

Aux termes de la convention de prestations de service en matière de contrôle interne et de conformité, la Compagnie de Financement Foncier a confié au Crédit Foncier de France :

- a) la fonction conformité,
- b) la fonction de contrôle permanent, y compris la fonction de contrôle des prestations externalisées,
- c) la fonction de contrôle périodique.

Ce dispositif a pour objet de permettre à la Compagnie de disposer des ressources quantitatives et qualitatives du Crédit Foncier (qui exerce également de manière directe le contrôle de ses propres activités) tout en conservant la responsabilité et la direction du contrôle interne. En effet, le management de la Compagnie dispose d'un pouvoir d'initiative et de direction que le nouvel ensemble contractuel confirme tout en renforçant les obligations du Crédit Foncier envers la Compagnie.

Par ailleurs, la Compagnie collabore avec le Crédit Foncier dans le cadre de deux institutions essentielles : le Comité de Suivi des Conventions et le Comité de Gestion, dont le fonctionnement a déjà été explicité.

Ces conventions tout en organisant les principes de collaboration entre la Compagnie et le Crédit Foncier donnent à la Compagnie divers droits lui permettant de contrôler l'exécution des prestations externalisées confiées au Crédit Foncier : droit d'audit et de contrôle, reportings, institution de comités pour résoudre les difficultés de gestion ou arbitrer les conflits, faculté de résiliation des conventions.

Par ailleurs, il convient de noter que les conventions contiennent l'engagement du Crédit Foncier de fournir les moyens humains ou informatiques en vue d'assurer l'exécution des prestations en toute situation normale, de risque ou exceptionnelle, en vue de remplir les obligations prévues à l'article 37-2 a) et b) du règlement 97-02. Ce droit est renforcé par la possibilité d'inscrire une réserve budgétaire en cas de projet informatique majeur ou susceptible de perturber le Crédit Foncier.

Le contrôle permanent des prestations externalisées est réalisé par la Direction Suivi et Contrôle de la SCF, dans l'attente de son transfert au secrétariat général de la Compagnie qui doit être mis en place en 2007.

Enfin, en vue de répondre aux prescriptions des articles 37-1 et 37-2 précitées, le Crédit Foncier de France s'est expressément engagé :

- à ne pas modifier unilatéralement ses prestations sans l'accord préalable de la Compagnie,
- à donner un droit permanent d'audit et d'accès généralisé à toutes les informations du Crédit Foncier de France.

### *Modalités du contrôle interne dans le groupe Crédit Foncier*

La Compagnie ayant confié au Crédit Foncier les missions de contrôle permanent et périodique, les dispositions suivantes qui existent au sein du groupe Crédit Foncier profitent à la Compagnie.

Articulé autour de niveaux de contrôle permanent ou périodique, le dispositif du Crédit Foncier se concrétise dans diverses mesures d'organisation (implication de la hiérarchie, système délégataire, lignes de reporting, séparation des fonctions) développées ci-après.

#### **Les différents niveaux de contrôle interne**

Le contrôle interne au sein du Crédit Foncier se décline sur différents niveaux :

- **Les contrôles permanents opérationnels et 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 sont intégrées dans des manuels de procédures ou d'opérations, dont la constitution et la mise à jour sont de la responsabilité des responsables d'unité.

On notera à cet égard que l'évolution rapide des structures et les mutations informatiques lourdes, réalisées ou en cours, modifient en continu les modalités de traitement des opérations et conduisent à une actualisation fréquente d'une large proportion de consignes.

Les directions les plus importantes sont dotées, pour les plus significatives, d'unités de contrôle permanent, chargées de mettre en place et de réaliser des contrôles permanents de premier niveau et de produire des reportings.

Deux entités justifient d'un développement particulier :

- dans le domaine comptable : le Service « Normes et Contrôles comptables » au sein de la Direction de la Comptabilité, est chargé notamment de réaliser des missions de révision comptable et de surveiller l'existence d'une documentation suffisante pour assurer le bon fonctionnement du système comptable du Crédit Foncier et de son Groupe. Il s'agit d'un contrôle permanent métier, d'application transverse ;
- dans le domaine financier : la Direction « Suivi et Contrôle de la SCF » au sein de la Direction des Opérations de Marché est chargée du contrôle permanent pour l'ensemble des processus impactant la Compagnie de Financement Foncier (notamment contrôle de la qualité des procédures).

La coordination du contrôle permanent de l'établissement est assurée par une fonction spécifique dépendant de la Direction des Risques.

Dans le domaine informatique, le Département Sécurité Informatique participe à l'élaboration des règles et des obligations en matière de sécurité des systèmes d'information.

- **Le contrôle permanent de second niveau** relève d'unités sans attribution opérationnelle :

- Direction des Risques : cette entité assure le contrôle des engagements sur crédits (aux particuliers et aux professionnels) et le suivi des risques financiers et opérationnels.
- Direction de la Conformité : cette unité, créée en décembre 2004, a en charge le contrôle des risques de non-conformité et celui des services d'investissement ; son responsable a organisé la fonction au cours de l'année 2005. Il supervise les activités du Déontologue (déontologie et lutte contre le blanchiment).
- Responsable de la sécurité des systèmes d'information : la fonction de responsable sécurité systèmes d'information (RSSI) du Groupe CFF, directement rattachée à la Direction de l'établissement, a été créée en 2004 et affectée. 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 a été structuré durant l'année 2006 : dans chaque unité a été créé un dispositif formalisé, le Dispositif de Maîtrise des Risques. Un Comité du Contrôle Permanent, regroupant le Directoire, la Direction de la Conformité et la Direction des Risques, apprécie par ailleurs la mesure des risques et leur maîtrise globale.

- **Le contrôle périodique** relève de la Direction de l'Inspection Générale du groupe Crédit Foncier. Le corps de contrôle de l'actionnaire (Groupe Caisse d'Épargne) contribue aussi à ce contrôle périodique.

## ***Rôle de la hiérarchie dans le contrôle de l'activité des collaborateurs***

Élément majeur du contrôle permanent, le contrôle hiérarchique s'exerce habituellement :

- à travers l'exploitation d'états d'anomalie, de surveillance ou de reporting permettant le pilotage de l'activité de leur unité par les responsables ;
- à travers le système des délégations de pouvoir, largement intégré dans les procédures informatiques (habilitations par nature d'opération ou par seuil, opérations soumises au visa) ou concrétisé par des visas manuels.

## ***Système de délégation***

Le système de délégation en place au Crédit Foncier repose sur deux séries de mesures :

- d'une part, 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) ;
- d'autre part, un dispositif assurant que les représentants du Crédit Foncier justifient, à l'égard des tiers, des pouvoirs nécessaires pour engager la société.

Les décisions ne relevant pas directement du Directoire et dépassant les délégations consenties aux responsables opérationnels sont du ressort des comités spécialisés. On citera, pour les plus importants d'entre eux :

- le Comité National des Engagements : autorisation des engagements excédant les pouvoirs délégués aux unités opérationnelles et aux Comités de Pôle ;
- le Comité des Risques : suivi de l'évolution globale des risques de contrepartie, financiers et opérationnels et décisions consécutives (règles de scoring, délégations, limites) ;
- le Comité National des Affaires Sensibles : orientations de gestion et décisions concernant les créances d'un montant significatif en difficulté ou porteuses de risque ;
- le Comité de Gestion de Bilan : analyse des indicateurs ALM et décisions consécutives ;
- le Comité de Politique Tarifaire : modification des conditions financières des crédits.

La Compagnie de Financement Foncier participe à ces comités et dispose d'une voix délibérative, lorsque sont évoquées des affaires qui la concernent.

## ***Surveillance et mesure des risques***

Les informations sur les risques, transmises au Directoire par des tableaux de bord périodiques et à l'occasion des comités, sont communiquées régulièrement au Comité d'Audit et par ce biais au Conseil de Surveillance du Crédit Foncier de France.

## ***Lignes de reporting***

L'information du Directoire du Crédit Foncier de France est assurée à travers les tableaux de bord d'activité élaborés mensuellement par le Contrôle de Gestion ; les directions métiers établissent pour leur compte des états de reporting propres à leur activité.

### **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, leur règlement ainsi que la surveillance et le contrôle des risques qui y sont rattachés.
- L'indépendance des filières de contrôle par rapport aux unités opérationnelles est assurée au travers des missions suivantes :
  - surveillance des risques de contrepartie, financiers et opérationnels par la Direction des Risques,
  - contrôle comptable par la Direction Comptable et son unité dédiée,
  - déontologie et conformité par la Direction de la Conformité et le Déontologue,
  - contrôle périodique par la Direction de l'Inspection Générale.

### **Système et procédures comptables**

Le système comptable du Crédit Foncier repose largement sur l'alimentation de la comptabilité par les chaînes de gestion.

Les modalités du contrôle interne comptable sont décrites dans la partie relative aux procédures de contrôle de l'information comptable et financière.

### **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.

La Direction de l'Inspection Générale rend compte de ses missions au Président du Directoire du Crédit Foncier de France et à son Comité d'Audit.

Fin 2006, la Direction comptait un effectif de 27 collaborateurs (compte tenu des recrutements en cours à cette date), dont 2 superviseurs, 2 chefs de mission et 15 auditeurs, ayant tous une formation supérieure et conjuguant des compétences variées (comptables, financières, juridiques, commerciales).

Un plan annuel d'audit est élaboré par la Direction de l'Inspection Générale, en concertation avec l'Inspection Générale de la CNCE, approuvé par le Président du Directoire du Crédit Foncier de France et soumis pour validation au 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 contribue à la réalisation du plan annuel.

Concernant plus particulièrement la Compagnie de Financement Foncier, un plan annuel d'audit spécifique est élaboré par les organes sociaux et validés par le Comité d'Audit de la Compagnie. Par ailleurs, des missions visant l'activité de la Compagnie et pouvant concerner le Crédit Foncier sont inscrites sur demande du Président du Directoire du Crédit Foncier de France ou du Directeur Général de la Compagnie.

Ces missions et le suivi des recommandations donnent lieu à un reporting au Comité d'Audit et à la Direction Générale de la Compagnie.

### ***Missions d'inspection réalisées en 2006***

Au total, 56 missions ont été réalisées par l'Inspection Générale du Crédit Foncier au cours de l'exercice 2006, dont 7 concernent spécifiquement l'activité de la Compagnie. En outre, 8 missions engagées fin 2005 ont été finalisées et leurs recommandations validées en 2006.

Il s'agit pour l'essentiel de missions prévues au plan annuel d'audit validé par le Comité d'Audit du 7 décembre 2005 et portant sur les différents secteurs du Groupe Crédit Foncier ainsi que sur le suivi de projets réglementaires :

- Réseau d'agences,
- Crédits aux professionnels,
- Gestion financière,
- Production bancaire,
- Développement,
- Informations de gestion,
- Informatique,
- Filiales.

Par ailleurs, 7 missions ont été réalisées par l'Inspection Générale de la CNCE.

### ***Suivi des recommandations des missions antérieures***

Au cours de l'exercice 2006, l'Inspection Générale a procédé au suivi de la mise en œuvre des recommandations par les unités auditées. Le suivi des recommandations est effectué selon la méthodologie de l'Inspection Générale de la CNCE, à savoir un suivi semestriel systématique avec déclaration, par le management de l'unité auditée, du pourcentage de réalisation et le cas échéant, du plan d'action assorti d'un nouveau délai. Ces réponses doivent désormais systématiquement s'appuyer sur un dossier de preuve tenu dans l'unité auditée et regroupant les éléments justifiant les réponses fournies.

Les réponses des unités auditées font l'objet d'un contrôle de cohérence assorti d'une cotation par l'Inspection Générale, puis d'une synthèse transmise au Directoire et au Comité d'Audit.

Cette synthèse intègre un commentaire pour les cas où sont constatés des retards préoccupants dans la mise en œuvre.

## **c. Procédures de 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 un Plan Comptable du Groupe Caisse d'Épargne (PCCE) et 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

L'information comptable et financière (comptes consolidés annuels et semestriels avec annexes) est présentée au Comité d'Audit de la Compagnie qui examine ces informations, 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 des directions ou services de comptabilité chargés d'élaborer les bilans, comptes de résultat, annexes et déclarations réglementaires des différentes entités qui composent le Groupe et par des unités comptables décentralisées, logées dans les directions centrales de la maison mère.

La coordination de l'ensemble est assurée par la Direction de la Comptabilité du Crédit Foncier, elle-même divisée en trois unités principales dont les responsabilités se présentent comme décrit sur le tableau ci-dessous. Le Directeur Comptable rapporte au membre du Directoire en charge des finances et des risques.

| Unités                                                 | Principales responsabilités dans le fonctionnement du système comptable                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Principales responsabilités dans l'élaboration d'une information de synthèse                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Service production comptable                           | <b>Comptes sociaux :</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Tenue de la comptabilité du Crédit Foncier et de la Compagnie de Financement Foncier</li><li>- Déclarations fiscales</li></ul> <b>Comptabilité des prêts :</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Surveillance et contrôle du fonctionnement des interfaces entre les chaînes de gestion prêts, le progiciel comptable et les bases de reporting</li><li>- Centralisation des opérations du secteur aidé</li></ul> <b>Études et ratios :</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Calculs des ratios réglementaires (liquidité, RSE, etc.) et des ratios spécifiques de la SCF</li><li>- Suivi sur la situation du groupe au regard des contraintes réglementaires</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>- Bilans, comptes de résultat et annexes de ces entités</li><li>- Reportings à la Commission bancaire (via la CNCE, organe central)</li><li>- États mensuels de synthèse sur les bénéfices</li><li>- Reportings sur les encours et les flux de prêts</li><li>- Reportings au Trésor sur les prêts aidés</li><li>- Déclarations prudentielles à la Commission bancaire</li><li>- Prévisions sur l'évolution des ratios et plafonds prudentiels</li></ul> |
| Service normes et contrôles comptables                 | <ul style="list-style-type: none"><li>- Définition et suivi des normes comptables du groupe Crédit Foncier en conformité avec les normes comptables du Groupe CNCE</li><li>- Contrôles comptables permanents</li><li>- Maintenance du plan de comptes et mise en œuvre de la piste d'audit</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <ul style="list-style-type: none"><li>- Rapports d'audit comptable</li><li>- Manuels de procédures</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Service support fonctionnel des systèmes d'information | <ul style="list-style-type: none"><li>- Paramétrage des schémas comptables RDJ</li><li>- Suivi des incidents techniques de production</li><li>- Gestion des progiciels comptables</li><li>- Maintenance du paramétrage comptable des chaînes prêts</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"><li>- Reportings sur la charge du risque</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

Au rythme des migrations informatiques et comptables, le Service normes et contrôles comptables adapte le Plan comptable interne pour le rendre totalement conforme au Plan comptable du Groupe CNCE.

## 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 diffusée dans l'entreprise en juillet 2002. 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 sur un

rythme trimestriel dans un outil informatique unique et centralisé (la Base de Justification des Comptes), piloté par le Service normes et contrôle comptables. Des reportings permettent de suivre les progrès réalisés dans la justification des comptes (en quantité et en qualité), de vérifier en 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 présentés (outre les services concernés) aux réviseurs externes.

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.

Les liasses de consolidation, établies par les filiales et certifiées par leurs commissaires aux comptes respectifs, font l'objet d'une revue détaillée et de contrôles de cohérence par l'unité de consolidation. Le compte de résultat consolidé comptable est rapproché du compte de résultat établi par le Contrôle de gestion.

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 à l'extérieur (plaquettes à destination des actionnaires, 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, Gestion de Bilan, Comptabilité Générale) ; concernant la Compagnie de Financement Foncier, les dispositions ont été prises pour répondre aux demandes des agences de notation.

### **Évolutions enregistrées en 2006**

Au sein du Crédit Foncier, on peut noter quelques actions importantes :

- la mise en exploitation des nouveaux schémas comptables IFRS de la filière Crédits ainsi que la bascule de l'outil de gestion des opérations financières (IT2) aux nouvelles normes IFRS ;  
Ces opérations ont pris en considération les besoins de contrôle des utilisateurs en veillant à la mise en place d'outils de piste d'audit (utilisation de « Sentinel » et de système de réconciliation Comptabilité/Gestion)
- l'outil base de justification des comptes (BJC) a été aménagé pour intégrer les nouveaux comptes IFRS et permettre également le suivi des comptes de la Société Ex-Entenal.

De son côté, la Compagnie de Financement Foncier n'est pas soumise à l'obligation de tenir des comptes aux normes IFRS et lancera en 2007 les travaux préparatoires en vue du passage à ces nouvelles normes avec un objectif d'application en 2008.

# Annexe

## Compagnie de Financement Foncier

### Exercice du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 31 décembre 2006

Fourchette du nombre de membres : 3 à 18

Nombre effectif de membres : 6

Nombre de réunions du conseil : 6

Taux de présence moyen : 86 %

Jetons de présence : oui

| Prénoms et noms<br>Dénomination sociale<br>et représentant permanent | Fonctions au sein<br>du conseil et de la société | Date de nomination                                                    | Date d'expiration<br>du mandat | Observations                                                                   |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| Crédit Foncier de France<br>représenté<br>par François Blancard      | Administrateur                                   | 25 juin 1999                                                          | AGO 2011                       | En remplacement<br>d'Alain Prévot,<br>représentant permanent<br>du CFF, décédé |
| François Drouin                                                      | Président du Conseil<br>d'Administration         | 25 juin 2003                                                          | AGO 2011                       | En remplacement<br>de Jean Sebeyran,<br>démissionnaire                         |
|                                                                      | Directeur Général                                | 4 septembre 2006                                                      | 15 janvier 2007                | En remplacement<br>de Thierry Dufour,<br>démissionnaire                        |
| Thierry Dufour                                                       | Administrateur                                   | Administrateur<br>depuis le 18 décembre 1998                          | AGO 2007                       |                                                                                |
| Sandrine Guérin                                                      | Administrateur<br>Directeur Général Délégué      | Administrateur<br>depuis le 25 mars 2002<br>DGD depuis le 17 mai 2002 | AGO 2012                       | Suite à dissociation<br>de la Présidence et<br>de la Direction Générale        |
| François Chauveau                                                    | Administrateur                                   | 16 décembre 2004                                                      | AGO 2011                       | En remplacement<br>de Pierre Servant,<br>démissionnaire                        |
| Pierre-Eric Fuzier                                                   | Administrateur                                   | 18 décembre 1998                                                      | AGO 2007                       |                                                                                |
| Guy Lafite                                                           | Censeur                                          | 25 mai 2005                                                           | AGO 2009                       | En remplacement<br>de Nicolas Merindol<br>démissionnaire                       |

### 3. Rapport des commissaires aux comptes

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 société Compagnie de Financement Foncier S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

#### Exercice clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Compagnie de Financement Foncier S.A. 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 2006.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données 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.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2007

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit

PricewaterhouseCoopers Audit

Département de KPMG S.A.

Philippe Saint-Pierre  
Associé

Rémy Tabuteau  
Associé

Anik Chaumartin  
Associée

Guy Flury  
Associé



# Éléments juridiques

|     |                                                                                         |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| 168 | 1. Organes d'administration                                                             |
| 169 | 2. Renseignements de caractère général concernant la société                            |
| 173 | 3. Renseignements de caractère général concernant le capital                            |
| 178 | 4. Résolutions soumises à l'Assemblée Générale                                          |
| 180 | 5. Rapport spécial des commissaires aux comptes concernant les conventions réglementées |
| 185 | 6. Statuts                                                                              |
| 194 | 7. Informations générales                                                               |

## Annexes :

|     |                                                               |
|-----|---------------------------------------------------------------|
| 198 | Annexe 1 : Honoraires des commissaires aux comptes            |
| 199 | Annexe 2 : Organisation simplifiée du Groupe Caisse d'Épargne |

# 1. Organes d'administration

Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2006 et adresses professionnelles de ses membres.

## M. François Drouin

Administrateur et Président du Conseil d'Administration depuis le 25 juin 2003

Président-Directeur Général depuis le 4 septembre 2006

4, quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont

## 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 Dénéral 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

4, quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont

## Mme Sandrine Guérin

Directeur Général Délégué (non administrateur) depuis le 15 octobre 2001

Administrateur depuis le 25 mars 2002

Directeur Général Délégué depuis le 17 mai 2002 (suite à dissociation de la Présidence et de la Direction Générale)

4, quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont

## M. François Chauveau

Administrateur depuis le 16 décembre 2004

CNCE – 50, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris

## M. Pierre-Eric Fuzier

Administrateur depuis le 18 décembre 1998

4, quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont

## Crédit Foncier de France

Administrateur depuis le 25 juin 1999

Représenté par M. François Blancard à partir du 17 novembre 2006 en remplacement de M. Alain Prévot

4, quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont

## M. Guy Lafite

Censeur depuis le 25 mai 2005

CNCE – 50, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris

À compter du 15 janvier 2007, le Conseil d'Administration a décidé de dissocier de nouveau la Présidence et la Direction Générale de la société.

Depuis cette date, M. François Drouin assume la Présidence du Conseil d'Administration. M. François Veverka et Mme Sandrine Guérin assument respectivement les fonctions de Directeur Général et de Directeur Général Délégué.

## 2. Renseignements de caractère général concernant la société

### a. Siège social

Le siège social de la Compagnie de Financement Foncier est situé au 19, rue des Capucines, 75001 Paris.

### b. 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 de France 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 la production ou l'acquisition de prêts garantis et de prêts aux 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.

### c. Organisation des relations entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier de France

La production nouvelle du Crédit Foncier de France, 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 de France et sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier.

Dix conventions ont été signées entre le Crédit Foncier de France 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.

En conséquence, et à l'exception des mandataires sociaux, la Compagnie de Financement Foncier n'emploie pas de personnel salarié.

## d. 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 L.515-13 à L.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.

## e. Durée

La société a été constituée le 22 décembre 1998 pour une durée de 99 ans.

## f. 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 et en particulier des articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier, et sans autre restriction quant aux pays dans lesquels elle intervient que celles qui résultent de ces dispositions :

1° Au titre de ses opérations de crédit et des opérations assimilées,

- de consentir ou d'acquérir des prêts garantis, qu'il s'agisse de prêts assortis d'une hypothèque de premier rang, d'un privilège immobilier ou de toute autre sûreté réelle immobilière conférant une garantie au moins équivalente ou de prêts assortis d'un cautionnement délivré par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance,
- de consentir ou d'acquérir des prêts à des personnes publiques, ainsi que des prêts intégralement garantis par ces personnes publiques, de souscrire ou d'acquérir des obligations et autres titres de créances émis ou garantis par ces personnes publiques,

- d'acquérir, soit par souscription lors de leur émission, soit sur les marchés sur lesquels elles sont négociées, soit de gré à gré et, plus généralement, par toute autre voie conforme à la législation en vigueur, des parts de fonds communs de créances ainsi que des parts ou titres émis par des entités similaires soumises au droit d'un État étranger, dès lors que ces parts ou titres sont admis à être inscrits à l'actif des sociétés de crédit foncier,
- d'acquérir et de détenir des titres et valeurs sûrs et liquides à titre de valeurs de remplacement, admis à être inscrits à l'actif des sociétés de crédit foncier.

2° Pour le financement de ces catégories de prêts, titres et valeurs,

- d'émettre des obligations foncières, bénéficiant du privilège qui leur est accordé par les dispositions législatives relatives aux sociétés de crédit foncier et en particulier l'article L.515-19 du Code monétaire et financier,
- de se procurer toutes autres ressources en stipulant que celles-ci bénéficieront du privilège accordé par la loi aux obligations foncières,
- de se procurer toutes ressources, y compris par émission d'emprunts, ne bénéficiant pas du privilège accordé par la loi aux obligations foncières.

3° Procéder à toutes opérations financières et bancaires nécessaires dans le cadre de son objet et en particulier,

- mobiliser, selon toutes modalités conformes à la législation en vigueur, tout ou partie des créances qu'elles détiennent, quelle que soit la nature de ces créances,
- recourir à tous instruments financiers à terme, pour assurer la couverture des opérations de gestion des prêts, des obligations foncières, des autres ressources privilégiées, ainsi que des ressources ne bénéficiant pas du privilège accordé par la loi aux obligations foncières.

4° Conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires

- pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts,
- 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.

5° Acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances ; conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens.

6° Conclure avec toute entreprise d'assurance toutes conventions utiles à l'accomplissement de son objet social, relatives 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.

7° D'être substituée au Crédit Foncier de France pour toutes les opérations de prêts et crédit, dans toutes les opérations d'emprunt, obligataires ou non, que celui-ci avait réalisé en sa qualité de société de crédit foncier antérieurement à cette substitution ; cette substitution

- résulte des dispositions de la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière, et en particulier de son article 110, ainsi que de toutes conventions conclues avec le Crédit Foncier de France pour la mise en œuvre de ces dispositions,
- et donne lieu également au transfert à la société des instruments financiers à terme visés par ces dispositions législatives, ainsi que de toutes sûretés, garanties et accessoires.

8° Dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, 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.

9° 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.

10° Plus généralement, accomplir toutes opérations connexes à son activité ou 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.

## **g. 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.

## **h. 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.

## **i. Exercice social**

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre.

## **j. 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.

## k. 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.

## 3. Renseignements de caractère général concernant le capital

### a. Capital social

Au 31 décembre 2006, le capital souscrit s'élève à 132 000 000 euros. Il est représenté par 8 250 000 actions entièrement libérées d'un montant nominal de 16 euros.

### b. Capital autorisé non souscrit

Il n'existe aucune autorisation d'augmentation de capital qui n'ait pas été utilisée, ni de capital potentiel.

### c. Répartition du capital et des droits de vote

#### Principaux actionnaires au 31 décembre 2006

| Actionnaires                                  | Nombre d'actions | Soit en %     |
|-----------------------------------------------|------------------|---------------|
| Crédit Foncier de France                      | 8 249 994        | 100,00        |
| Administrateurs et autres personnes physiques | 6                | -             |
| <b>TOTAL</b>                                  | <b>8 250 000</b> | <b>100,00</b> |

## d. Modifications intervenues dans la répartition du capital au cours des cinq dernières années

Au 31 décembre 1998, le capital de la Compagnie de Financement Foncier s'élevait à 250 000 francs. L'Assemblée Générale mixte du 25 juin 1999 a décidé une augmentation de capital de 14 750 000 francs, réservée au Crédit Foncier de France. Le capital souscrit a en conséquence été porté à 15 millions de francs. Il était représenté par 150 000 actions de cent (100) francs de nominal chacune, entièrement libérées et était réparti de la façon suivante :

| Actionnaires             | Nombre d'actions | Soit en %     |
|--------------------------|------------------|---------------|
| Crédit Foncier de France | 147 498          | 98,33         |
| Administrateurs          | 5                | -             |
| Foncier Participations   | 2 497            | 1,66          |
| <b>TOTAL</b>             | <b>150 000</b>   | <b>100,00</b> |

Le Crédit Foncier de France a racheté à Foncier Participations, le 13 octobre 1999, 2 496 actions de la Compagnie de Financement Foncier, et détenait donc à cette date 149 994 actions de cette société, représentant 99,99 % du capital social.

L'Assemblée Générale extraordinaire de la Compagnie de Financement Foncier a décidé le 21 octobre 1999, lors de l'apport à la Compagnie de Financement Foncier par le Crédit Foncier de France des éléments d'actif et de passif visés à l'article 110 de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999, de procéder à une augmentation de capital d'un montant de FRF 600 000 000. Le montant de la prime d'apport était de FRF 783 000 000. Le capital de la Compagnie de Financement Foncier a donc été porté à 615 millions de francs.

Le Conseil d'Administration du 25 septembre 2000 a décidé de faire usage des autorisations qui lui ont été consenties par l'Assemblée Générale mixte du 31 mai 2000 et par suite :

- de convertir le capital en euros et de porter la valeur nominale des actions à 16 euros, en incorporant au capital une somme de 30 461 688 euros prélevée sur les bénéfices de l'exercice clos le 31 décembre 1999 figurant au compte « report à nouveau » du dernier bilan approuvé, le capital social étant ainsi porté à 98 400 000 euros ;
- d'augmenter le capital d'un montant de 1 600 000 euros, prélevé sur les bénéfices de l'exercice clos le 31 décembre 1999 figurant au compte « report à nouveau » du dernier bilan approuvé, pour le porter à 100 millions d'euros.

Les 100 000 actions nouvelles émises dans le cadre de cette augmentation de capital ont été attribuées gratuitement aux actionnaires à raison de deux actions nouvelles pour 123 actions anciennes.

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 de France.

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 de France.

## e. 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

## f. Informations relatives au groupe Crédit Foncier de France, dont la Compagnie de Financement fait partie

Le Crédit Foncier de France a pour activité principale 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 de France bénéficie du statut spécial de société de crédit foncier qu'il conservera jusqu'en 1999. L'établissement s'impose comme le premier prêteur aux collectivités locales jusqu'à la Seconde Guerre mondiale.

À partir des années 1950, le Crédit Foncier de France se voit confier plusieurs autres missions de service public, au premier rang desquelles figurent la distribution, le financement et la gestion des prêts aidés par l'État (PAP, PLA, etc.), dont il est le principal distributeur. Il devient un acteur central du financement immobilier spécialisé.

La crise du secteur immobilier au début des années 1990 ainsi que la suppression des prêts aidés ont contribué à une dégradation de la situation financière du groupe Crédit Foncier de France. La Caisse des Dépôts et Consignations, agissant à la demande et pour le compte de l'État, a alors lancé le 4 octobre 1996 une offre publique d'achat et acquis 90,6 % du capital du Crédit Foncier de France.

Le 9 juillet 1999, la Caisse Centrale des Caisses d'Épargne et de Prévoyance a été désignée comme acquéreur de 90,6 % des actions du Crédit Foncier de France détenus par la Caisse des Dépôts et Consignations pour le compte de l'État.

Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) a ensuite donné son autorisation à la reprise du Crédit Foncier de France dans sa séance du 7 juillet 1999 et le transfert du Crédit Foncier de France au secteur privé a été autorisé par décret n° 99-674 du 2 août 1999.

L'adossement du Crédit Foncier de France au Groupe Caisse d'Épargne, un groupe disposant alors de 56,9 milliards de francs (8,5 milliards d'euros) de fonds propres, a permis au Crédit Foncier de France de reprendre sa place d'acteur majeur dans le financement de l'immobilier et des collectivités territoriales.

Par ailleurs, en application de la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière, le Centre National des Caisses d'Épargne et de Prévoyance et la Caisse Centrale des Caisses d'Épargne et de Prévoyance ont fusionné pour donner naissance à la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE).

Cette loi créait également un nouveau statut spécifique pour les sociétés de crédit foncier. La Compagnie de Financement Foncier a alors été constituée et agréée en tant que société de crédit foncier par le CECEI. Le Crédit Foncier de France a apporté à la Compagnie de Financement Foncier la totalité des obligations foncières et les actifs qui les garantissaient en vertu des dispositions de l'article 110 de la loi du 25 juin 1999. Parallèlement, le Crédit Foncier de France perdait à cette occasion son statut de société de crédit foncier.

Il reprenait le développement de son activité et a ainsi acquis fin 2003 la société A3C, afin de se doter de structures de gestion performantes dans le domaine du crédit-bail immobilier et de l'épargne immobilière.

L'année 2004 a été marquée par une autre acquisition importante, celle d'Entenial.

Au-delà de l'opération de rapprochement avec Entenial, l'année 2004 a également vu le Crédit Foncier prendre 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, et dont les actions sont admises aux négociations du Premier Marché d'Euronext Paris.

CFCAL-Banque détient 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).

En juillet 2004, la CNCE a opté pour le paiement en actions du dividende 2003 du Crédit Foncier, sa détention s'élevant ainsi à 95,44 % du capital de la société. Par la suite, la CNCE a initié une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les actions du Crédit Foncier au prix unitaire de 40 euros. À l'issue de celle-ci, la CNCE détient 100 % du capital et des droits de vote du Crédit Foncier. Cette offre publique a été suivie du retrait de la cote du premier marché par Euronext des actions Crédit Foncier.

L'année 2005 a vu la réalisation de la fusion du Crédit Foncier de France avec Entenial.

## Filiale spécialisée au sein d'un grand Groupe

Le Crédit Foncier se positionne au sein du Groupe Caisse d'Épargne en tant que filiale spécialisée du financement et pôle de compétence immobilière.

- Création de la filière crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Épargne : le Crédit Foncier a renforcé son activité de crédit-bail immobilier en regroupant ces différentes filiales spécialisées (Foncier Bail et Investimur, Cicobail, Mur Écureuil, Cinergie). Ces sociétés ont fusionné sous l'égide de Cicobail pour constituer le pôle crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Épargne.
- Développement des synergies avec les réseaux du Groupe sur les opérateurs sociaux et les collectivités publiques, avec l'ambition pour le Groupe de devenir un opérateur de premier plan au niveau européen.

## Locindus

Dès 2006, le Crédit Foncier a conclu des accords en vue de prendre le contrôle majoritaire de Locindus, société de crédit-bail. Le Conseil de Surveillance de Locindus s'est alors déclaré favorable à l'opération. Le 17 avril 2007, à l'issue de son offre publique d'achat, le Crédit Foncier détient 67,56 % du capital et des droits de vote de Locindus.

L'intégration de Locindus par le Crédit Foncier donne naissance au deuxième acteur du marché français du crédit-bail.

## Développement international

Fort de son savoir-faire en matière de distribution via des apporteurs d'affaires et bénéficiant du professionnalisme des courtiers et des intermédiaires belges, le Crédit Foncier a ouvert une succursale à Bruxelles en 2005 et un bureau de représentation à Londres en 2006.

Le Crédit Foncier a également créé au Portugal 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 (CFCAL Banque et CFCAL SCF), spécialiste du marché de la consolidation de dettes.

## Signature d'un protocole d'accord avec Nexity

Communiqué de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne en date du 26 avril 2007

« Réuni le 25 avril 2007, le Conseil de Surveillance de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE) a examiné l'avancée des travaux dans le cadre des négociations exclusives menées avec Nexity. Au terme de cette période de négociations, il a approuvé la signature, par le Directoire, d'un protocole d'accord qui doit conduire à la création d'un pôle immobilier leader sur ses marchés, qui devrait intervenir au cours du troisième trimestre 2007.

Au vu des travaux présentés par le Directoire, le Conseil de Surveillance a souligné la pertinence d'un projet industriel générateur de synergies sur les différents secteurs d'activité du Groupe Caisse d'Épargne. Il permettra aux réseaux de distribuer des biens immobiliers produits par Nexity, notamment auprès de la clientèle d'investisseurs ; il offrira la possibilité de capitaliser sur les relations du Groupe avec les collectivités locales en leur proposant des offres plus intégrées ; il conduira à augmenter la part de marché du Groupe Caisse d'Épargne dans le financement des transactions immobilières réalisées par Nexity et ses réseaux franchisés.

Le projet, qui donne lieu à la signature d'un protocole d'accord entre les deux parties, est conforme aux travaux déjà présentés au Conseil de Surveillance, lors de sa séance du 4 avril dernier : apport à Nexity de 25 % du Crédit Foncier, d'une quote-part de la participation de la CNCE dans la foncière Eurosic, de 100 % de GCE Immobilier (hors SEM). En contrepartie, la CNCE détiendrait une participation supérieure à 38 % dans le capital de Nexity, ce qui la mettrait en position d'actionnaire de contrôle.

Le Conseil de Surveillance de la CNCE a renouvelé son appui au Directoire pour finaliser ce projet, qui conduira le Groupe Caisse d'Épargne à constituer, conformément à ses ambitions stratégiques, un pôle immobilier puissant et performant. »

Au terme de ce projet, le Crédit Foncier de France et la Compagnie de Financement Foncier resteraient affiliés au Groupe Caisse d'Épargne.

## 4. Résolutions soumises à l'Assemblée Générale

Assemblée Générale ordinaire du 24 mai 2007

### Projets de résolutions

#### 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 2006, approuve les comptes tels qu'ils lui sont présentés.

#### Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir constaté l'existence d'un bénéfice distribuable de 89 216 406,34 euros correspondant au résultat de l'exercice pour 62 342 078,45 euros augmenté du report à nouveau positif de 26 874 327,89 euros, décide d'affecter ledit bénéfice distribuable de la façon suivante :

- Dotation à la réserve légale : 2 200 000 euros,
- Dividende : 83 325 000 euros,
- Report à nouveau : 3 691 406,34 euros.

Par suite, le dividende revenant à chacune des 8 250 000 actions composant le capital social est fixé à 10,10 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 50 % 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 28 juin 2007.

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<sup>er</sup> janvier 2007.

Le prix d'émission des actions nouvelles sera égal au montant des capitaux propres avant répartition, tel qu'il ressort du bilan au 31 décembre 2006 approuvé par l'Assemblée Générale dans sa première résolution ci-dessus, divisé par le nombre d'actions existantes. Il s'établit à 60,60 euros par action.

Le nombre d'actions pouvant être attribuées aux actionnaires ayant opté pour le paiement du dividende en actions ressort donc à une action nouvelle pour six 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<sup>er</sup> juin 2007 et se terminera le 15 juin 2007.

Tout actionnaire qui n'aura pas exercé son option le 15 juin 2007 au plus tard recevra ses dividendes en espèces dès la mise en paiement qui interviendra le 28 juin 2007.

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 | Impôt déjà payé au Trésor (avoir fiscal) |
|----------|------------------|-------------------------------|---------------------|------------------------------------------|
| 2003     | 6 250 000        | 3 €                           | 2 €                 | 1 €                                      |
| 2004     | 6 250 000        | 5,71 €                        | 5,71 €              | –                                        |
| 2005     | 6 875 000        | 12,73 €                       | 12,73 €             | –                                        |

### 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 prenant acte de ce que le mandat d'administrateur de Monsieur Thierry Dufour est arrivé à son terme, décide de renouveler ledit mandat, pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

### Cinquième résolution

L'Assemblée Générale prenant acte de ce que le mandat d'administrateur de Monsieur Pierre-Eric Fuzier est arrivé à son terme, décide de renouveler ledit mandat, pour une période de six années prenant fin lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

### 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.

# 5. Rapport spécial des commissaires aux comptes concernant les conventions et engagements réglementés

**Exercice clos le 31 décembre 2006**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

## 1. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions ou engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### Conventions de gestion avec le Crédit Foncier de France

Personnes concernées : Messieurs François Drouin et Thierry Dufour

Votre Conseil d'Administration a autorisé en date du 28 septembre 2006 la signature de conventions de gestion se substituant d'une part aux précédentes conventions et complétant d'autre part, ces mêmes conventions, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

#### Convention-cadre

Nature et objet : elle définit le cadre général d'organisation des relations entre le Crédit Foncier de France et votre société et prévoit notamment un renforcement des obligations du Crédit Foncier à l'égard de votre société et la constitution d'un Comité de Gestion réunissant les représentants des métiers.

## Convention de cession des prêts éligibles

Nature et objet : elle définit les modalités de cession des créances représentatives des prêts éligibles par le Crédit Foncier de France à votre société, et précise la subordination de la fraction des créances conservées au Crédit Foncier vis-à-vis de la fraction des créances cédées à votre société.

## Convention de gestion et de recouvrement

Nature et objet : votre société confie au Crédit Foncier de France la gestion et le recouvrement de toutes les créances acquises ou produites directement par votre société et de tous vos biens, sauf pour les créances ou actifs éligibles acquis auprès d'autres entités, détermine l'étendue des obligations respectives des parties, et met à jour le régime de répartition :

- des indemnités de résolution dues par les clients défaillants,
- des honoraires d'avocat et des frais de contentieux.

## Convention de prestations financières

Nature et objet : elle définit les prestations financières assurées par le Crédit Foncier de France pour le compte de votre société, à savoir :

- l'acquisition des actifs,
- l'origination des actifs,
- les opérations de financement, de gestion de la trésorerie des titres et des valeurs de remplacement,
- la gestion administrative et comptable des opérations financières, le service de la dette, la gestion de la trésorerie et des moyens de paiement,
- le suivi et le contrôle des opérations financières,
- les relations avec les agences de notation, les marchés financiers, le Contrôleur spécifique et toute autre autorité de tutelle ou de contrôle.

## Convention de gestion administrative et comptable

Nature et objet : votre société confie au Crédit Foncier de France toutes les activités requises pour son fonctionnement administratif et comptable (comptabilité, contrôle de gestion, fiscalité, prestations juridiques, prestations d'assurances).

## Convention relative aux prestations en matière de contrôle interne et de conformité

Nature et objet : votre société confie au Crédit Foncier de France la mission d'assurer pour le compte de votre société l'ensemble des fonctions liées à la conformité et au respect des textes instituant des obligations et des contrôles spécifiques, d'une part, et des prestations de contrôle interne portant sur l'ensemble de votre activité et de vos risques, d'autre part.

## Convention de gestion de bilan

Nature et objet : elle définit les prestations de gestion de l'actif, du passif, du hors bilan, et des équilibres bilanciaux prévisionnels de votre société.

## Convention de prestations informatiques

Nature et objet : elle décrit les missions du Crédit Foncier de France en tant que gestionnaire des outils informatiques utilisés pour assurer les prestations qui lui sont confiées par votre société.

## Convention relative au personnel détaché et à la gestion des ressources humaines

Nature et objet : elle précise le cadre juridique relatif à la mise à disposition des salariés du Crédit Foncier de France au bénéfice de votre société.

## Convention de banque de règlement

Nature et objet : cette convention, en cours de signature, précise les relations entre le Crédit Foncier de France et votre société pour le traitement des flux financiers liés au fonctionnement des crédits acquis par votre société.

Modalités : les modalités financières applicables ont été reconduites, et sont identiques à celles précisées dans la convention de rémunération des prestations antérieurement autorisée.

Ces conventions seront applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 et n'ont généré aucun flux financier au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

## 2. Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

### Prêt participant consenti par le Crédit Foncier de France

Le Crédit Foncier de France a consenti à votre société un contrat de prêt participant subordonné de 1 350 M€, à échéance au 21 octobre 2040. Ce prêt participant est indexé sur TAM + 2,50 % payable annuellement sous condition que le résultat net de votre société au titre de l'exercice au cours duquel l'intérêt est calculé atteigne au moins 10 M€, après paiement de cet intérêt.

Cette convention a donné lieu à la comptabilisation, par votre société, d'une charge financière de 73,2 M€ au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

### Titres subordonnés remboursables souscrits par le Crédit Foncier de France

Le Crédit Foncier de France a souscrit à des titres subordonnés remboursables (TSR) émis par votre société en date du 30 décembre 2003. Cette émission de TSR, dont le nominal s'élève à 900 M€, a une maturité de 40 ans et est rémunérée à Euribor 3 mois + 0,50%.

Cette convention a donné lieu à la comptabilisation, par votre société, d'une charge financière de 31,3 M€ au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

## Convention de garantie et d'indemnisation avec le Crédit Foncier de France

Dans le cadre de la convention de transfert des éléments d'actif et de passif du Crédit Foncier de France à votre société, le Crédit Foncier :

- s'engage à immuniser votre société de l'impact sur son résultat des variations des taux de marché sur les impasses éventuelles de financement à taux fixe du secteur concurrentiel ;
- garantit à votre société une rentabilité minimale des encours transférés ;
- s'engage à indemniser votre société en cas de modification des modalités de traitement de l'ensemble des coûts des emprunts affectés au financement du secteur aidé.

Cette convention n'a généré aucun flux financier au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

## Conventions de gestion avec le Crédit Foncier de France

En application des articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier, votre société a confié au Crédit Foncier de France la gestion et le recouvrement des prêts et autres actifs, des obligations foncières et autres ressources, privilégiées ou non, qu'elle détient, et, plus largement, l'ensemble des prestations nécessaires à sa gestion opérationnelle, financière, administrative, comptable, ainsi que les prestations d'audit et de contrôle nécessaires.

À cette fin, un ensemble de conventions datées du 21 octobre 1999, modifiées par les avenants 1, 2, 3, A et B, ont été conclues entre votre société et le Crédit Foncier de France portant sur :

- les principes généraux,
- la cession par le Crédit Foncier de France de prêts éligibles à la Compagnie de Financement Foncier,
- la gestion et le recouvrement des créances,
- les prestations financières,
- la gestion administrative et comptable,
- les prestations en matière d'audit et de contrôle,
- la rémunération des prestations.

En rémunération des prestations effectuées au titre de ces conventions, le Crédit Foncier de France a facturé à votre société un montant total de 83,5 M€, pour l'exercice clos le 31 décembre 2006.

En application de la convention de gestion et de recouvrement des créances, le Crédit Foncier de France a consenti à votre société des avances de trésorerie pour un montant total de 105,7 M€ à fin 2006 correspondant aux échéances impayées, depuis la date du transfert à votre société, des créances apportées par le Crédit Foncier de France.

En rémunération de ces avances de trésorerie, le Crédit Foncier de France conserve les intérêts de retard facturés aux clients, soit un montant de 9,6 M€ au titre de l'exercice 2006.

Par ailleurs, le mécanisme de garantie mis en place entre votre société et le Crédit Foncier de France prévoit que les pertes relatives à ces créances s'imputeront en priorité sur les avances de trésorerie. À ce titre, les pertes prises en charge par le Crédit Foncier de France se sont élevées à 0,5 M€ en 2006.

## Conventions d'agent payeur avec le Crédit Foncier de France

Votre société a conclu des conventions d'agent payeur avec le Crédit Foncier de France, aux termes desquelles ce dernier s'est engagé à assurer la centralisation financière des emprunts correspondant à la première et à la seconde émission d'obligations foncières.

La rémunération due au Crédit Foncier de France au titre de ce service financier est incluse dans la rémunération des prestations financières et n'a pas eu d'incidence financière pour votre société au titre de l'exercice 2006.

## Convention relative à la gestion et au recouvrement par le Crédit Foncier de France des prêts aidés par l'État

L'avenant à la convention entre l'État et le Crédit Foncier de France relatif à la gestion et au recouvrement des prêts aidés par l'État n'a pas eu d'incidence financière pour votre société au titre de l'exercice 2006.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 mars 2007

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit

PricewaterhouseCoopers Audit

Département de KPMG S.A.

Philippe Saint-Pierre  
Associé

Rémy Tabuteau  
Associé

Anik Chaumartin  
Associée

Guy Flury  
Associé

## 6. 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 et en particulier des articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier, et sans autre restriction quant aux pays dans lesquels elle intervient que celles qui résultent de ces dispositions :

1° Au titre de ses opérations de crédit et des opérations assimilées,

- de consentir ou d'acquérir des prêts garantis, qu'il s'agisse de prêts assortis d'une hypothèque de premier rang, d'un privilège immobilier ou de toute autre sûreté réelle immobilière conférant une garantie au moins équivalente ou de prêts assortis d'un cautionnement délivré par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance ;
- de consentir ou d'acquérir des prêts à des personnes publiques, ainsi que des prêts intégralement garantis par ces personnes publiques, de souscrire ou d'acquérir des obligations et autres titres de créance émis ou garantis par ces personnes publiques ;
- d'acquérir, soit par souscription lors de leur émission, soit sur les marchés sur lesquels elles sont négociées, soit de gré à gré et, plus généralement, par toute autre voie conforme à la législation en vigueur, des parts de fonds communs de créance ainsi que des parts ou titres émis par des entités similaires soumises au droit d'un État étranger, dès lors que ces parts ou titres sont admis à être inscrits à l'actif des sociétés de crédit foncier ;
- d'acquérir et de détenir des titres et valeurs sûrs et liquides à titre de valeurs de remplacement, admis à être inscrits à l'actif des sociétés de crédit foncier.

2° Pour le financement de ces catégories de prêts, titres et valeurs,

- d'émettre des obligations foncières, bénéficiant du privilège qui leur est accordé par les dispositions législatives relatives aux sociétés de crédit foncier et en particulier l'article L.515 19 du Code monétaire et financier ;
- de se procurer toutes autres ressources en stipulant que celles-ci bénéficieront du privilège accordé par la loi aux obligations foncières ;
- de se procurer toutes ressources, y compris par émission d'emprunts, ne bénéficiant pas du privilège accordé par la loi aux obligations foncières.

3° Procéder à toutes opérations financières et bancaires nécessaires dans le cadre de son objet et en particulier,

- mobiliser, selon toutes modalités conformes à la législation en vigueur, tout ou partie des créances qu'elles détiennent, quelle que soit la nature de ces créances ;
- recourir à tous instruments financiers à terme, pour assurer la couverture des opérations de gestion des prêts, des obligations foncières, des autres ressources privilégiées, ainsi que des ressources ne bénéficiant pas du privilège accordé par la loi aux obligations foncières.

4° Conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires,

- pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts ;
- 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.

5° Acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances ; conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens ;

6° Conclure avec toute entreprise d'assurance toutes conventions utiles à l'accomplissement de son objet social, relatives 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.

7° D'être substituée au Crédit Foncier de France pour toutes les opérations de prêts et crédit, dans toutes les opérations d'emprunt, obligataires ou non, que celui-ci avait réalisées en sa qualité de société de crédit foncier antérieurement à cette substitution ; cette substitution

- résulte des dispositions de la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière, et en particulier de son article 110, ainsi que de toute convention conclue avec le Crédit Foncier de France pour la mise en œuvre de ces dispositions ;
- et donne lieu également au transfert à la société des instruments financiers à terme visés par ces dispositions législatives, ainsi que de toutes sûretés, garanties et accessoires.

8° Dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, 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.

9° 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.

10° Plus généralement, accomplir toutes opérations connexes à son activité ou 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.

### **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 132 000 000 € (cent trente-deux millions d'euros).

Il est divisé en 8 250 000 actions de 16 (seize) euros de nominal chacune, de même catégorie, toutes de numéraire 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. 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 toutes circonstances 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.

### **Article 20 - Contrôleur spécifique**

Le Directeur Général nomme, dans les conditions prévues par la législation ainsi que par la réglementation applicable 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. 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.

#### **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<sup>er</sup> 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'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 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.

## 7. Informations générales

### Personne responsable de l'information financière

Monsieur François Veverka,  
Directeur Général  
Compagnie de Financement Foncier  
Adresse : 4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont  
Téléphone : +33 (0)1 57 44 80 33  
Télécopie : +33 (0)1 57 44 91 91

### 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'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble de ce document.

Les informations financières relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en pages 177 à 179 du document de référence D. 06-0346 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2006 qui contient des observations.

Fait à Charenton-le-Pont, le 9 mai 2007

Le Directeur Général de la Compagnie de Financement Foncier  
François Veverka

## 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

Depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers vérifiés ont été publiés, la situation de la société n'a fait l'objet d'aucun changement significatif.

## Responsables du contrôle des comptes

### **KPMG Audit - Département de KPMG SA**

Représenté par Philippe Saint-Pierre et Rémy Tabuteau

Adresse : 1 cours Valmy  
92923 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 clos le 31 décembre 2010

### **PricewaterhouseCoopers Audit**

Représenté par Anik Chaumartin et Guy Flury

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

302 474 572 RCS Paris

Membre de la Compagnie Régionale  
des commissaires aux comptes de Versailles

Début du mandat : 17 mai 2002

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 2007

### **Marie-Christine Ferron-Jolys**

Adresse : 1 cours Valmy  
92923 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

### **Pierre Coll**

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

Début du mandat : 17 mai 2002

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 2007

## Contrôleur spécifique

### **Contrôleur spécifique titulaire**

**Cailliau Dedouit & Associés**

Représenté par Laurent Brun

Adresse : 19, rue Clément Marot  
75008 Paris

Date de l'avis conforme  
de la Commission bancaire : 23 juin 2004

Début du mandat : 29 juin 2004  
Durée du mandat : pour la durée restant à courir  
du mandat de son prédécesseur puis mandat  
renouvelé pour une durée de quatre ans

Expiration du mandat :  
après remise du rapport et des états certifiés  
relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010

### **Contrôleur spécifique suppléant**

**Didier Cardon**

Adresse : 19, rue Clément Marot  
75008 Paris

Date de l'avis conforme  
de la Commission bancaire : 23 juin 2004

Début du mandat : 29 juin 2004  
Durée du mandat : pour la durée restant  
à courir du mandat de son prédécesseur  
puis mandat renouvelé pour une durée  
de quatre ans

Expiration du mandat :  
après remise du rapport et des états  
certifiés relatifs à l'exercice clos  
le 31 décembre 2010

# Annexe 1 : Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux

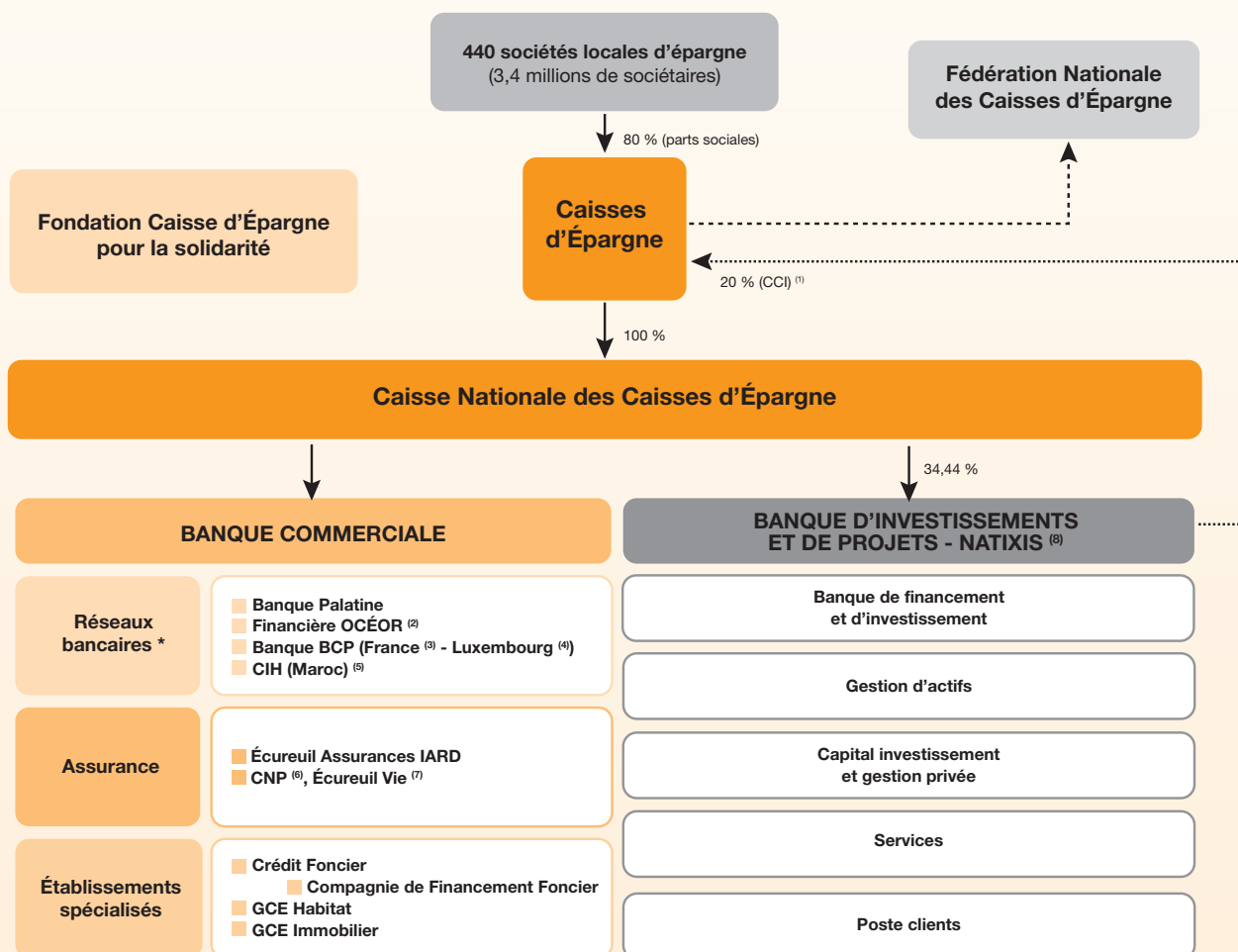
## Exercices couverts : 2005 et 2006

(en milliers d'euros)

|                                                                                            | Commissaire : KPMG |            |              |              | Commissaire : PricewaterhouseCoopers |            |              |              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------|--------------|--------------|--------------------------------------|------------|--------------|--------------|
|                                                                                            | Montant (HT)       |            | %            |              | Montant (HT)                         |            | %            |              |
|                                                                                            | 2006               | 2005       | 2006         | 2005         | 2006                                 | 2005       | 2006         | 2006         |
| <b>Audit</b>                                                                               |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés      |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| - Émetteur                                                                                 | 130                | 143        | 66 %         | 74 %         | 130                                  | 143        | 66 %         | 70 %         |
| - Filiales intégrées globalement                                                           |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| - Émetteur                                                                                 | 66                 | 51         | 34 %         | 26 %         | 66                                   | 61         | 34 %         | 30 %         |
| - Filiales intégrées globalement                                                           |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| <b>Sous-total</b>                                                                          | <b>196</b>         | <b>194</b> | <b>100 %</b> | <b>100 %</b> | <b>196</b>                           | <b>204</b> | <b>100 %</b> | <b>100 %</b> |
| <b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>       |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| Juridique, fiscal, social                                                                  |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| Autres (préciser si > 10 % des honoraires d'audit)                                         |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| <b>Sous-total</b>                                                                          |                    |            |              |              |                                      |            |              |              |
| <b>TOTAL</b>                                                                               | <b>196</b>         | <b>196</b> | <b>100 %</b> | <b>100 %</b> | <b>196</b>                           | <b>204</b> | <b>100 %</b> | <b>100 %</b> |

## Annexe 2 : Organisation simplifiée du Groupe Caisse d'Épargne

Au 31 décembre 2006



\* Autres que Caisses d'Épargne

(1) Certificats coopératifs d'investissement (CCI) représentant 20 % du capital des Caisses d'Épargne : ils donnent droit au dividende mais pas au droit de vote.

(2) La Financière OCÉOR détient les participations du Groupe dans les banques d'outre-mer et à l'étranger.

(3) 50,1 % portés par la Caisse d'Épargne Île-de-France Paris.

(4) 50,1 % portés par la Financière OCÉOR.

(5) Participation de 35 % portée par la Financière OCÉOR.

(6) 15,76 % portés via Sopassure, détenue à 49,98 % par la CNCE.

(7) Écureuil Vie est intégrée à CNP Assurances depuis février 2007.

(8) La Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et la Banque Fédérale des Banques Populaires détiennent chacune 34,44 % de Natixis.

# Table de concordance AMF

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

|        | Rubriques                                                                                                                                   | Page                      |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| 1.     | <b>PERSONNES RESPONSABLES</b>                                                                                                               |                           |
| 1.1.   | Personnes responsables des informations                                                                                                     | 194                       |
| 1.2    | Déclaration des personnes responsables                                                                                                      | 194                       |
| 2.     | <b>CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>                                                                                                       |                           |
| 2.1    | Identification des contrôleurs légaux                                                                                                       | 196 et 197                |
| 2.2    | Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques                                                  | 196 et 197                |
| 3.     | <b>INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>                                                                                               |                           |
| 3.1    | Informations financières                                                                                                                    | 6 et 7                    |
| 3.2    | Informations financières pour les périodes intermédiaires                                                                                   | N/A                       |
| 4.     | <b>FACTEURS DE RISQUE</b>                                                                                                                   | 41 et 42, 69 à 78         |
| 5.     | <b>INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>                                                                                                   |                           |
| 5.1.   | Histoire et évolution de la société                                                                                                         |                           |
| 5.1.1. | Raison sociale et nom commercial de l'émetteur                                                                                              | 169 et 187                |
| 5.1.2. | Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur                                                                                               | 172                       |
| 5.1.3. | Date de constitution et durée de vie de l'émetteur                                                                                          | 170                       |
| 5.1.4. | Siège social et forme juridique de l'émetteur                                                                                               | 169, 170 et 172           |
| 5.1.5. | Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.                            | 195                       |
| 5.2.   | Investissements                                                                                                                             | N/A                       |
| 6.     | <b>APERÇU DES ACTIVITÉS</b>                                                                                                                 |                           |
| 6.1.   | Principales activités                                                                                                                       |                           |
| 6.1.1. | Principales catégories de services fournis                                                                                                  | 1, 6, 7, 18 à 29, 48 à 53 |
| 6.1.2. | Nouveau produit vendu ou nouvelle activité                                                                                                  | N/A                       |
| 6.2.   | Principaux marchés                                                                                                                          | 53 à 55                   |
| 6.3.   | Position concurrentielle                                                                                                                    | 5, 7, 9, 48 et 55         |
| 7.     | <b>ORGANIGRAMME</b>                                                                                                                         |                           |
| 7.1.   | Description du Groupe d'appartenance et place de l'émetteur                                                                                 | 199                       |
| 7.2.   | Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du Groupe                                                                                     | 175                       |
| 8.     | <b>INFORMATION SUR LES TENDANCES</b>                                                                                                        |                           |
| 8.1.   | Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers                | 195                       |
| 8.2.   | Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur                                             | 195                       |
| 9.     | <b>PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b>                                                                                                | N/A                       |
| 10.    | <b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE</b>                                                                            |                           |
| 10.1.  | Nom, adresse et fonction des membres des organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la société | 85, 164 et 168            |
| 10.2.  | Déclaration d'absence de conflits d'intérêts                                                                                                | 152                       |
| 11.    | <b>ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>                                                                                             |                           |
| 11.1.  | Informations sur le Comité de l'Audit                                                                                                       | 153 à 163                 |
|        | Nom des membres et résumé du mandat                                                                                                         | 153, 156 et 162           |
| 11.2.  | Gouvernement d'entreprise                                                                                                                   | 155 à 161                 |
| 12.    | <b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>                                                                                                              |                           |
| 12.1.  | Détention, contrôle                                                                                                                         | 173 et 199                |
| 12.2.  | Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle                                                                                    | 195                       |

|            | Rubriques                                                                                                      | Page                                      |
|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>13</b>  | <b>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS</b>             |                                           |
| 13.1.      | Informations financières historiques                                                                           |                                           |
|            | • Bilan                                                                                                        | 94 et 95                                  |
|            | • Hors-bilan                                                                                                   | 96                                        |
|            | • Compte de résultat                                                                                           | 97                                        |
|            | • Tableau des flux de trésorerie                                                                               | 133                                       |
|            | • Méthodes comptables et notes explicatives                                                                    | 98                                        |
|            | • Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels                                         | 135                                       |
|            | • Informations financières historiques :                                                                       | Document de référence 2005 <sup>(*)</sup> |
|            | - Comptes sociaux                                                                                              | 111 à 176 <sup>(*)</sup>                  |
|            | - Rapport des contrôleurs légaux                                                                               | 177, 203 et 220 <sup>(*)</sup>            |
| 13.2.      | États financiers annuels consolidés                                                                            | N/A                                       |
| 13.3.      | Vérification des informations financières historiques annuelles                                                |                                           |
| 13.3.1.    | Rapport des contrôleurs légaux                                                                                 | 177 <sup>(*)</sup>                        |
| 13.3.2.    | Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux                          | 151 à 164                                 |
| 13.3.3.    | Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés                   | N/A                                       |
| 13.4.      | Date des dernières informations financières                                                                    |                                           |
| 13.4.1.    | Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées                                    | 135                                       |
| 13.5.      | Informations financières intermédiaires et autres                                                              |                                           |
| 13.5.1.    | Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés | N/A                                       |
| 13.5.2.    | Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice                                      | N/A                                       |
| 13.6.      | Procédures judiciaires et d'arbitrage                                                                          | 78                                        |
| 13.7.      | Changement significatif de la situation financière ou commerciale                                              |                                           |
|            | • Déclaration                                                                                                  | 195                                       |
| <b>14.</b> | <b>INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>                                                                            |                                           |
| 14.1.      | Capital social                                                                                                 |                                           |
| 14.1.1.    | Montant du capital souscrit                                                                                    | 173 et 187                                |
| 14.2.      | Acte constitutif et statuts                                                                                    |                                           |
| 14.2.1.    | Registre et objet social                                                                                       | 169 à 173 et 184 à 187                    |
| <b>15.</b> | <b>CONTRATS IMPORTANTS</b>                                                                                     |                                           |
|            | • Conventions réglementées                                                                                     | 169                                       |
| <b>16</b>  | <b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b>                      |                                           |
| 16.1       | Rapport attribué à une personne intervenant en qualité d'expert                                                | 141 et 197                                |
| 16.2       | Attestation                                                                                                    | 140                                       |
| <b>17.</b> | <b>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>                                                                         |                                           |
|            | Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement                   | 172                                       |

(\*) En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, inclus dans le document de référence n° D.06-0346 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2006, sont incorporés par référence dans le présent document.

Les chapitres du document de référence n° D.06-0346 non visés ci-dessus sont soit, sans objet, soit, couverts à un autre endroit du présent document de référence.

# Contacts

## Compagnie de Financement Foncier

4, quai de Bercy  
94224 Charenton cedex  
Tél. : +33 (0)1 57 44 92 05

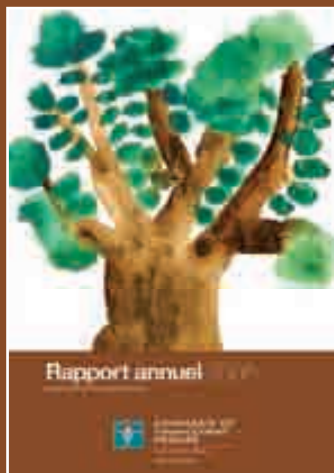
Information financière :  
Antoine-Pierre de Grammont  
Tél. : +33 (0)1 57 44 72 26

**[www.foncier.fr](http://www.foncier.fr)**

Les rapports annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont disponibles sur Internet, dans la rubrique « Actualité ».







Conception, création, réalisation, illustrations :  **TERRE DE SIËNNE**  
 Crédits photos : Stéphane Lavoué



Ce rapport annuel a été imprimé avec des encres végétales chez un imprimeur "Imprim'vert", sur du papier Symbol Freelifé Satin constitué pour 50 % de pâte sans chlore élémentaire utilisant des fibres vierges issues de forêts gérées durablement et pour 50 % de pâte de papier recyclé. La fabrication de ce papier se fait sans métaux lourds et est certifiée ISO 14001.



**COMPAGNIE DE  
FINANCEMENT  
FONCIER**

FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

4, quai de Bercy  
94224 Charenton Cedex - France  
Tél. : + 33 (0)1 57 44 92 05