



Rapport annuel 2007

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

Activité 2007

003 Présentation

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

008 Un modèle économique unique et sûr

- 010 Sécurité juridique
 - 010 Le cadre juridique bancaire français en 2007
 - 011 Le privilège et la protection
- 012 Sécurité économique
 - 012 Principes économiques
 - 013 Règles de gestion imposées aux sociétés de crédit foncier
 - 014 Nature et garanties des actifs
- 017 Sécurité institutionnelle
 - 017 Le cadre réglementaire français
 - 019 La supervision par la Commission bancaire
 - 019 Le contrôleur spécifique
 - 020 Le contrôle exercé par l'Autorité des marchés financiers

022 Un management rigoureux des risques au service du AAA

- 024 Maîtrise du risque de crédit
 - 024 Des filtres d'achats par catégorie d'actifs
 - 025 Un très faible taux de créances douteuses
- 025 Couverture du risque de liquidité
- 026 Gestion du risque de taux
- 026 Absence de risque de change
- 027 Encadrement du risque de contrepartie
- 027 Maintien du surdimensionnement

028 Des actifs diversifiés et de qualité

- 029 Expositions directes sur le secteur public
 - 030 En France
 - 030 À l'international
- 031 Créances hypothécaires à l'habitat
 - 031 En France
 - 032 À l'international

034 Un programme d'émissions réussi dans un contexte de marché mouvementé

- 035 L'environnement en 2007
- 036 Une politique d'émission reconnue et performante
 - 036 Bilan 2007
 - 037 Une politique d'émission flexible, adaptée à la demande des investisseurs
 - 041 Une communication ciblée et élargie

Rapport financier 2007

044 Rapport de gestion

- 045 Évolution du cadre législatif et réglementaire
- 046 Activité 2007
- 048 Évolution de l'actif
- 051 Analyse du passif
- 055 Ratios prudentiels
- 056 Analyse du résultat net
- 058 Analyse du risque de crédit
- 063 Analyse du risque de taux et de change
- 066 Analyse du risque de liquidité
- 067 Analyse des autres risques
- 069 Annexes au rapport de gestion

079 Comptes sociaux

- 080 Compte de bilan
- 082 Compte de résultat
- 083 Annexe aux comptes sociaux
- 128 Rapport général des commissaires aux comptes
- 132 Éléments de calcul des ratios (Mod 4001-1)
- 134 Rapport du contrôleur spécifique sur les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2007
- 135 Procédure d'évaluation et de réexamen périodique des biens sous-jacents aux prêts au 31 décembre 2007

144 Rapport du Président du Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier

- 145 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration
- 147 Procédures de contrôle interne
- 156 Rapport des commissaires aux comptes

157 Éléments juridiques

- 158 Organes d'administration
- 159 Renseignements concernant la Société
- 163 Renseignements concernant le capital
- 165 Résolutions soumises à l'assemblée générale
- 168 Statuts
- 176 Informations générales
- 180 Annexes

182 Table de concordance AMF

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 avril 2008, conformément à l'article 212-13 de son Règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.08-0233. 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.



Profil de la Compagnie de Financement Foncier

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

Filiale à 100% du Crédit Foncier de France (AA-/Aa2/AA-), affiliée de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (AA/Aa2/AA-), sa mission consiste à financer l'activité de crédit immobilier et de crédit au secteur public, aussi bien pour sa maison-mère et pour le Groupe Caisse d'Épargne dans son ensemble que pour d'autres établissements de crédit européens.

Forte de son ancrage au sein du Crédit Foncier, émetteur d'obligations foncières depuis 1852, la Compagnie de Financement Foncier demeure en 2007 un acteur majeur sur son marché.

La qualité de sa signature, le dynamisme de son activité et l'expertise reconnue de ses équipes lui ont permis, avec un montant total émis de 23,5 Md€ en 2007 et une diversification réaffirmée en devises et structures, de confirmer son positionnement :

- premier émetteur privé en France,
- appartenance au cercle restreint des principaux émetteurs d'obligations foncières mondiaux.

Message du Président



L'année 2007 a vu la confirmation de la qualité de la signature de la Compagnie de Financement Foncier (la Compagnie) : d'une part, avec un niveau historique de 23,5 Md€ (en hausse de 36 % par rapport à 2006), la Compagnie de Financement Foncier a renforcé sa position d'émetteur privé leader en *covered bonds* (55 % de l'ensemble des émissions d'obligations foncières) et, d'autre part, elle a démontré sa solidité en poursuivant son programme d'émissions malgré la crise de liquidité du second semestre.

La Compagnie de Financement Foncier a donc accompli avec efficacité les missions qui lui ont été attribuées : fournir au Crédit Foncier les liquidités nécessaires à l'exercice de son activité et, depuis son intégration au sein de celui-ci, diversifier le refinancement du Groupe Caisse d'Epargne pour optimiser celui des prêts aux collectivités et institutionnels locaux en France comme à l'international.

Par les volumes émis, sa politique financière souple et la diversification de son panel d'investisseurs, la Compagnie de Financement Foncier a confirmé son appartenance au cercle restreint des émetteurs européens les plus importants.

Pour ce qui concerne le développement de ses actifs, l'année 2007 a été marquée par une croissance remarquable des expositions sur le secteur public, français comme international.

Ainsi, l'intégration des équipes et du portefeuille de créances auprès des plus grandes collectivités publiques françaises, issus d'IXIS CIB, filiale de Natixis, au sein du Crédit Foncier a permis de renforcer son positionnement sur cette activité avec, en particulier, plus de 4 Md€ de nouveaux financements long terme accordés via la Compagnie de Financement Foncier.

Forte d'une équipe de spécialistes, l'activité de financement au secteur public international a poursuivi son développement, avec une activité de 5,2 Md€ répartie dans 13 pays. Depuis 2006, la production de créances secteur public international a progressé de plus de 25 % en volume avec notamment un fort développement au Japon. La création, par le Crédit Foncier, de Swiss Public Finance Solutions (SPFS), avec la Banque Cantonale de Genève et la Caisse d'Epargne de Rhône-Alpes, a également symbolisé la concrétisation de l'ancrage de cette activité en Suisse.

Pour l'année 2008, l'objectif majeur de la Compagnie sera d'asseoir encore davantage son positionnement d'émetteur de la meilleure qualité, traduisant ainsi la sélection précise de ses actifs, la rigueur de sa gestion et la transparence de l'information qu'elle fournit aux investisseurs.

Dans un environnement économique et financier difficile, ces facteurs de différenciation lui permettront de conserver d'une part son attractivité pour les investisseurs et d'autre part de poursuivre la croissance de ses activités, en particulier sur le marché du secteur public en France et à l'international.

Thierry DUFOUR, Président Directeur Général

Message de la Direction générale



Sandrine GUÉRIN
Directeur Général Délégué

Premier émetteur d'obligations sécurisées en Europe et cinquième émetteur AAA (hors souverains et agences) au niveau mondial, la Compagnie de Financement Foncier a confirmé en 2007 le dynamisme de son modèle.

C'est aussi sa robustesse qui a été reconnue, avec une capacité démontrée à poursuivre son programme d'émissions dans le contexte de crise financière internationale qui a marqué le second semestre.

Cette solidité est la conséquence de la reconnaissance par les investisseurs, comme par les agences de notation, des engagements complémentaires que la Compagnie s'oblige à respecter, au-delà d'un dispositif réglementaire déjà particulièrement sécurisant.

Elle se concrétise à travers les meilleures notations (AAA/Aaa/AAA) attribuées par FitchRatings, Moody's et Standard & Poor's.

La Compagnie de Financement Foncier constitue ainsi pour le Crédit Foncier, comme pour le Groupe Caisse d'Épargne, un vecteur majeur pour le refinancement des axes de développement stratégiques que sont, en France comme à l'international, le financement du secteur public et celui de l'immobilier résidentiel de première catégorie.

Parmi ses objectifs pour 2008, dans un environnement économique perturbé, la Compagnie s'attachera particulièrement à consolider ses règles de sélection des actifs et de gestion des risques. Elle s'attachera à renforcer encore la transparence de ses informations financières, gages de la sécurité offerte à ses porteurs d'obligations foncières et de la poursuite de son développement.

Sandrine GUÉRIN, Directeur Général Délégué

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) et de Nexity

Type d'obligations émises

Obligations foncières

Programmes d'émissions

EMTN & AMTN

Notations	Note Long Terme	Perspective
FitchRatings	AAA	Stable
Moody's	Aaa	Stable
Standard & Poor's	AAA	Stable

Taille des programmes

EMTN : 75 Md€

AMTN : 5 Md\$ AUD (environ 3 Md€)

Prestataire unique :

Crédit Foncier de France (AA-/Aa2/AA-)

Bilan économique simplifié au 31 décembre 2007

(issu de l'état réglementaire 4001-1 certifié par le contrôleur spécifique)

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

	Md€	% Bilan
Ressources privilégiées	82,54	87,4 %
Obligations foncières	79,39	84,1
Autres ressources privilégiées	3,14	3,3
Ressources non privilégiées	11,86	12,6 %
Dettes chirographaires	6,13	6,5
Dettes subordonnées et assimilées	5,14	5,4
- dont titres subordonnés remboursables	2,90	3,1
- dont emprunt participant	1,35	1,4
Capitaux propres, provisions et FRBG	0,58	0,6
(Fonds propres et assimilés)	(1,93)	(2,1)
Total passif	94,40	100,0 %

Indicateurs de performance :

53 M€

Résultat net

111,2 %

Ratio de surdimensionnement

51,6 %

Quotité moyenne des créances hypothécaires

Passif privilégié
au 31 décembre 2007Obligations foncières
émises en 2007

23,5 Md€

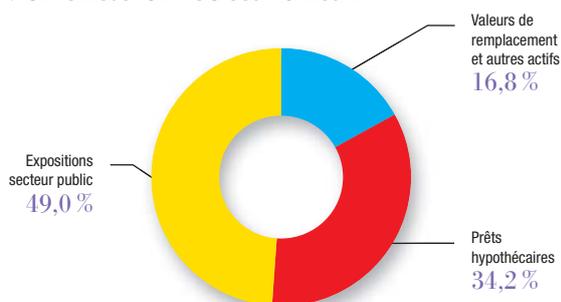
Passif privilégié

82,5 Md€ dont 79,4 Md€
d'obligations foncières

Positionnement

1^{er} émetteur de *covered bonds* en Europe

Ventilation total bilan

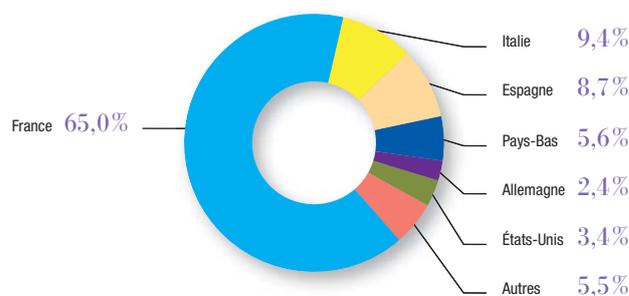


94,4 Md€

Composition de l'actif
au 31 décembre 2007

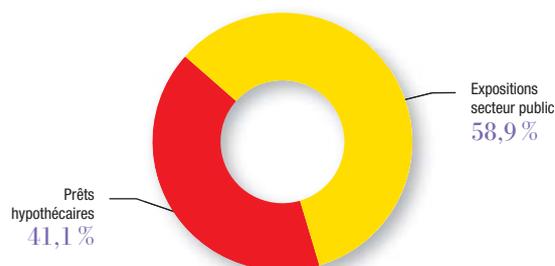
En considérant les garanties publiques directes et indirectes accordées à certains encours de prêts bénéficiant également de sûreté immobilière, notamment les prêts garantis par le FGAS, l'ensemble des actifs sécurisés par une garantie publique représentent 46,3 Md€ au 31 décembre 2007, soit 59 % de l'ensemble des expositions hors valeurs de remplacement et 49 % du total bilan.

	Md€	%
Prêts hypothécaires	32,25	34,2 %
Prêts hypothécaires	14,82	15,7
Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles AAA	17,43	18,5
Expositions secteur public	46,30	49,0 %
Prêts hypothécaires garantis par l'Etat français ou un établissement public européen	12,77	13,5
Prêts au secteur public en France	15,82	16,8
Prêts au secteur public à l'étranger	17,71	18,8
Valeurs de remplacement et autres actifs	15,85	16,8 %
Valeurs de remplacement	11,12	11,8
Autres actifs	4,73	5,0
Total	94,40	100,0 %

Répartition géographique de l'actif
au 31 décembre 2007

94,4 Md€

Ventilation total expositions



78,6 Md€



Un modèle économique UNIQUE ET SÛR

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

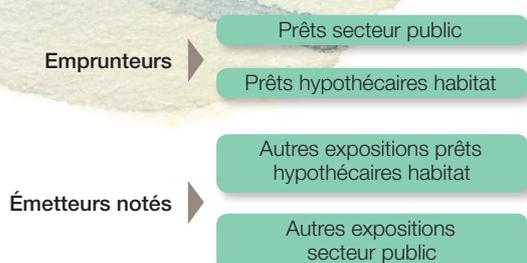
En tant qu'établissement de crédit, la Compagnie de Financement Foncier effectue, à titre de profession habituelle, des opérations de banque. En tant que société de crédit foncier, ces opérations sont spécialisées et portent sur un objet exclusif : l'octroi ou l'acquisition, d'une part d'actifs garantis par des hypothèques de premier rang et d'autre part d'actifs sur des personnes publiques ou entièrement garantis par elles.

Le financement de ces actifs est réalisé par l'émission de dettes sécurisées bénéficiant d'un privilège légal qui leur confère un droit prioritaire sur les flux des actifs. L'excédent des actifs sur les passifs privilégiés, le « surcollatéral », est financé par fonds propres, dettes subordonnées et dettes chirographaires contractées avec son unique actionnaire, le Crédit Foncier.

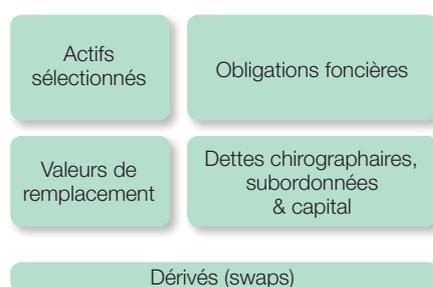
La Compagnie de Financement Foncier émet des obligations sécurisées, légalement « obligations foncières », et autres dettes sécurisées, négociables ou non sur les marchés réglementés ; toutes bénéficient du privilège légal.

Au-delà des sécurités juridique, économique et institutionnelle offertes par la loi française, la Compagnie observe des règles de gestion très strictes : une sélection rigoureuse des actifs, un surdimensionnement significatif de 111,2%, et des règles de gestion du bilan très rigoureuses. Ce modèle économique, allié à la qualité des actifs, est reconnu par la triple notation AAA ainsi que par la confiance que lui accordent ses investisseurs, comme en témoigne la qualité de placement des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier.

Crédit Foncier
Groupe Caisse d'Epargne



**Compagnie de Financement
Foncier**



Investisseurs

Sécurité juridique

Le cadre juridique bancaire français en 2007

Les sociétés de crédit foncier sont régies par la loi française et en particulier par les articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier. La transposition au premier semestre 2007 de la directive européenne Bâle II, définissant les *covered bonds*, est venue amender ces textes de loi.

Parmi les articles qui encadrent l'activité et le fonctionnement des sociétés de crédit foncier, on soulignera :

- l'article L. 515-13 qui définit le statut des sociétés de crédit foncier, établissements de crédit ayant pour unique objet de consentir ou d'acquérir des prêts garantis ou des expositions sur des personnes publiques et de les financer par l'émission d'obligations foncières bénéficiant du privilège légal,
- les articles L. 515-14 à L. 515-16 qui encadrent les caractéristiques d'éligibilité des actifs des sociétés de crédit foncier : sont éligibles les prêts garantis par une hypothèque de premier rang ou une garantie au moins équivalente lorsque les biens sous-jacents sont situés dans un État de l'espace économique européen ou dans un État bénéficiant de la meilleure notation de qualité de crédit ; les expositions (titres, créances) sur personnes publiques (entités publiques, collectivités territoriales, etc.) sont éligibles lorsqu'elles portent sur ou sont garanties par des personnes publiques de l'espace économique européen ou, le cas échéant, lorsqu'elles bénéficient, par leur bénéficiaire ou leur garant, des meilleures notations externes de qualité de crédit,
- l'article L. 515-19 qui définit le privilège légal et les conditions de sa garantie ; les sommes provenant des actifs sont, avant toute autre destination, affectées au remboursement, selon les échéanciers prévus et sans qu'aucune anticipation ne soit possible, des passifs privilégiés que sont les obligations foncières (la faillite ou la mise en redressement de la société ne remettant pas en cause ce privilège),
- l'article L. 515-20 qui définit la règle de surdimensionnement : le montant total des actifs des sociétés de crédit foncier doit être supérieur à celui des passifs bénéficiant du privilège,
- l'article L. 515-21 qui précise les formalités et conditions de cession à une société de crédit foncier des actifs éligibles ainsi que le caractère définitif d'entrée dans le bilan de la société de crédit foncier desdits actifs à la date de cession,
- les articles L. 515-25 et L. 515-26 qui disposent que les règles classiques du Code de commerce, relatives au caractère saisissable des actifs ou à la liquidation, ne s'appliquent pas aux sociétés de crédit foncier,
- l'article L. 515-27 qui précise que la faillite ou la liquidation judiciaire de ses actionnaires ne peut être étendue à la société de crédit foncier,

- l'article L. 515-28 qui indique qu'en cas de redressement ou liquidation judiciaire du prestataire en charge de la gestion ou du recouvrement pour le compte de la société de crédit foncier, les contrats conclus avec cet établissement de crédit peuvent être immédiatement résiliés au profit d'un nouvel établissement de crédit, ceci garantissant la continuité de gestion pour la société de crédit foncier,
- l'article L. 515-29 qui dispose que la Commission bancaire est en charge de veiller au respect des obligations incombant aux sociétés de crédit foncier,
- les articles L. 515-30 et L. 515-31 qui instituent et définissent les rôles et obligations du contrôleur spécifique de la société de crédit foncier ; personne inscrite au collège des commissaires aux comptes, ce dernier veille au respect des obligations réglementaires, certifie les documents publiés et est responsable devant les tiers ; il endosse, le cas échéant, le rôle de liquidateur judiciaire et dispose de droits d'investigation étendus pour mener à bien l'ensemble de ses missions.

Le privilège et la protection

Article L. 515-19

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

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

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

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

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

Article L. 515-27

Nonobstant toutes dispositions contraires, et notamment des titres III et IV du livre VI du Code de commerce, le redressement ou la liquidation judiciaires d'une société détenant des actions d'une société de crédit foncier ne peut être étendue à la société de crédit foncier.

Élément essentiel et fondateur de la sécurité juridique pour les porteurs d'obligations foncières, le privilège légal peut se résumer ainsi :

- hormis les porteurs d'obligations foncières, nul créancier public ou privé ne peut se prévaloir des flux produits par l'actif qui sont affectés, en priorité, au service des obligations foncières et des autres passifs 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 ; celles-ci sont remboursées à leurs échéances contractuelles et par priorité à toutes les autres créances,
- la mise en redressement judiciaire ou la liquidation de l'actionnaire de la société de crédit foncier ne peut être étendue à cette dernière.

Les porteurs d'obligations foncières bénéficient donc, de par la loi qui les décrit parfaitement : du privilège absolu sur les actifs mais également de la protection contre l'extension de faillite de la maison-mère.

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

Article L. 511-31

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

Sécurité économique

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

Principes économiques

Le premier principe de sécurité, dont bénéficient les porteurs d'obligations foncières, réside dans le caractère unique et exclusif de l'activité (art L. 515-13) des sociétés de crédit foncier :

- l'objet exclusif des sociétés de crédit foncier est d'acquérir des actifs éligibles et de les financer par des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège, ou par d'autres dettes non privilégiées.

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

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

- les actifs éligibles 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 expositions sur personnes publiques, des fonds communs de créances (ou équivalents) hypothécaires ou composés de créances sur le secteur public, de valeurs sûres et liquides.

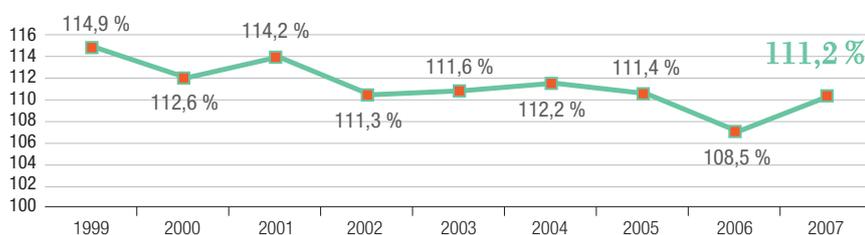
La Compagnie de Financement Foncier renforce cette sécurité pour les porteurs de ses obligations foncières en sélectionnant, de manière stricte et auditable, via ses procédures de gestion et différents outils de scoring, l'ensemble des actifs acquis ; par ce mode de gestion prudente, la Compagnie de Financement Foncier est donc plus restrictive que ne l'exige la loi dans la sélection de ses actifs.

Règles de gestion imposées aux sociétés de crédit foncier

Principe de surdimensionnement

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

Évolution du ratio de surdimensionnement depuis 1999



La Compagnie de Financement Foncier surveille son ratio de surdimensionnement, et donc de couverture totale des passifs pour les porteurs de ses obligations foncières, et le maintient à un niveau supérieur à la norme législative. Ce ratio s'élève à 111,2% au 31 décembre 2007 et n'a jamais été inférieur à 108,5% depuis la création de la Compagnie en 1999.

Par ailleurs, les ressources non privilégiées de la Compagnie de Financement Foncier sont extrêmement stables. Elles sont composées des capitaux propres, du Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG), des provisions pour 0,58 Md€ ainsi que des dettes subordonnées long terme pour 4,25 Md€ (poste incluant notamment 1,35 Md€ de prêt participant assimilable à des quasi-fonds propres).

Principe de gestion de bilan

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

Les processus et principes ALM de la Compagnie de Financement Foncier lui assurent une congruence permanente tant en maturité qu'en taux de ses éléments d'actif et de passif. Dans ce cadre, on soulignera que la liquidité dont dispose la Compagnie de Financement Foncier est en permanence suffisante pour couvrir une année d'échéances contractuelles de sa dette privilégiée.

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

La quotité financée correspond au rapport entre le capital restant dû de la créance et la valeur du bien apporté en garantie ; la valeur du gage doit être actualisée annuellement ce qui permet de surveiller l'évolution de cette quotité.

La Compagnie de Financement Foncier utilise, dans son processus de sélection des créances acquises, un score issu de règles portant sur une quotité financée maximale et un niveau d'endettement d'une part, des caractéristiques de l'emprunteur et du bien sous-jacent d'autre part.

La revalorisation annuelle des actifs sous jacents prévue par le cadre réglementaire s'effectue de façon prudente 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. La Compagnie constate, sous l'effet de ces règles, une quotité financée sur le stock (portefeuille hypothécaire à son actif) stable aux alentours de 50 % (51,6 % en 2007).

Nature et garanties des actifs

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

- les actifs doivent être éligibles au titre de la loi régissant l'activité des sociétés de crédit foncier,
- leur acquisition est soumise au respect de règles supplémentaires que la Compagnie de Financement Foncier s'est fixé,
- les actifs achetés doivent permettre d'assurer la rentabilité de la Compagnie de Financement Foncier.

Origines

Constitués, lors de sa création en juillet 1999, de la partie éligible du bilan du Crédit Foncier de France, les actifs de la Compagnie de Financement Foncier sont composés essentiellement de créances hypothécaires à l'habitat et d'expositions sur le secteur public, en France et à l'international.

Garanties

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

Ils disposent en effet :

- soit d'une garantie publique ou équivalente,
- soit d'une sûreté immobilière de premier rang.

Sélection

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

La constitution du prix auquel la Compagnie acquiert ses actifs tient compte à la fois du coût des ressources, des probabilités de défaut et de pertes, des frais de gestion du crédit et d'un objectif de rentabilité.

Synthèse

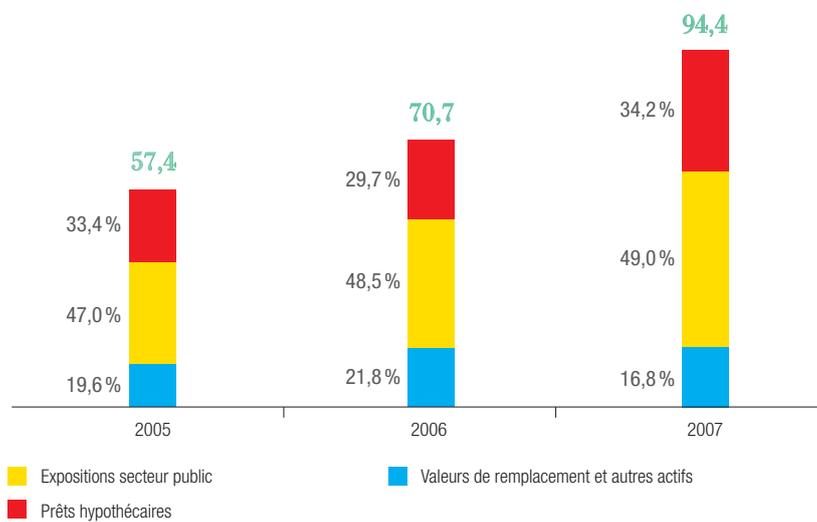
Sur le total de bilan de la Compagnie de Financement Foncier, les actifs bénéficiant de garanties publiques directes ou indirectes représentent 49 % et les actifs bénéficiant d'une garantie hypothécaire représentent 34,2 %.

En 2007, dans le cadre de sa croissance, la Compagnie a poursuivi la diversification des origines géographiques de ses actifs. Au total ce sont plus de 23 Md€, constitués pour plus de 40 % d'expositions sur le secteur public, qui ont été intégrés à son bilan.

Cette stratégie de développement international a, par ailleurs, été confirmée par le financement de près de 5,2 Md€ d'encours de créances au secteur public hors de France, principalement en Italie, Suisse et Japon.

Les valeurs de remplacement (11,8 % du total bilan) sont, pour l'essentiel, des prêts interbancaires à court terme (inférieurs à 6 mois) répondant à des critères leur garantissant une prise de risque de crédit minimale et une très forte liquidité.

Évolution de l'actif de 2005 à 2007 (Md€)



Sécurité institutionnelle

Le cadre réglementaire français

Si la Compagnie de Financement Foncier est assujettie à des dispositions spécifiques, elle se doit également au respect, comme tout établissement de crédit, des règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) et notamment le règlement n° 97-02 modifié, qui pose les obligations en matière de contrôle interne.

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

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

Parmi les points principaux de ces dispositions réglementaires, pour illustrer la force de cette sécurité, citons :

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

La cohérence des niveaux de contrôle

Le règlement impose notamment :

- une organisation (*i.e.* un ensemble d'acteurs désignés, dotés de moyens et opérant selon un dispositif documenté) en matière de contrôle permanent,

- une organisation en matière de contrôle périodique,
- une désignation spécifique au titre du contrôle de la conformité.

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

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

La mesure des risques et leur surveillance

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

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

Les différentes natures de risques qui font l'objet de ces dispositions en matière de sélection et de surveillance sont les risques :

- de crédit,
- de liquidité,
- de taux,
- de change,
- de conformité,
- de règlement et d'intermédiation,
- juridiques,
- opérationnels.

Le cas des prestations externalisées

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

La documentation et l'information

Chaque établissement assujetti est en particulier tenu de documenter :

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

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

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

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

La supervision par la Commission bancaire

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

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

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

Le contrôleur spécifique

Article L. 515-30

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

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

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

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

Article L. 515-31

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

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

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

- vérifier le strict respect de la législation en vigueur, tant en terme d'éligibilité des actifs qu'en terme de qualité de gestion,
- réaliser des rapports publics sur certains événements ou actes de gestion (rapport annuel sur les modes d'évaluation et de réévaluation périodique des biens sous-jacents aux créances, attestations trimestrielles relatives aux émissions d'obligations foncières confirmant notamment le respect de la règle du surdimensionnement, attestations spécifiques pour toute émission d'un montant supérieur ou égal à 500 M€ ou équivalent en devise),
- rédiger les rapports destinés aux organes dirigeants et à la Commission bancaire.

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

Le cas échéant, il sera le représentant légal de l'ensemble des porteurs d'obligations foncières et de ressources privilégiées.

N. B. : dans un souci de muraille de chine, le contrôleur spécifique ne peut exercer d'autre mandat de commissariat aux comptes dans le groupe consolidant la société de crédit foncier.

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

Le contrôle exercé par l'Autorité des marchés financiers

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

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

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

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.



UN MANAGEMENT RIGOUREUX des risques au service du AAA

La notation AAA/Aaa/AAA de la Compagnie de Financement Foncier est le reflet à la fois des règles imposées par les textes de loi (garantissant le niveau de sécurité minimal offert aux porteurs d'obligations foncières) et des engagements complémentaires de la Compagnie, pris en compte par les agences de notation.

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

- minimiser ses risques de :
 - crédit : filtres à l'achat
 - liquidité : trésorerie nécessaire au règlement de la dette privilégiée assurée sur douze mois
 - taux : couverture systématique actif/passif en taux variable
 - change : swap en euros de toutes les opérations réalisées en devises
 - contrepartie : accords de collatéralisation asymétriques

- constituer un surdimensionnement supérieur au niveau légal requis.

La conformité à ces engagements de gestion est rapportée aux agences selon une base trimestrielle. Ces règles de gestion propres offrent une sécurité complémentaire aux investisseurs bénéficiaires du privilège légal.

Maîtrise du risque de crédit

Des filtres d'achats par catégorie d'actifs

Si la qualité des actifs réglementairement éligibles lui confère un niveau de sécurité important, la Compagnie de Financement Foncier s'impose également, **sous forme de filtres à l'achat**, des **restrictions supplémentaires** limitant son exposition au risque de crédit.

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

Expositions sur le secteur public

Prêts et titres publics domestiques

La Compagnie de Financement Foncier utilise l'outil de notation interne du Groupe Caisse d'Épargne pour sélectionner les actifs à acquérir.

Prêts et titres publics internationaux

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

- dans l'Union européenne : notation interne des actifs par un modèle validé par Standard & Poor's et schéma délégataire incluant un seuil minimal pour autorisation,
- hors Union européenne : existence, a minima, d'une notation externe des actifs et application des règles internes (charte financière, notation interne et schéma délégataire).

Créances hypothécaires à l'habitat

Prêts hypothécaires à l'habitat

La Compagnie de Financement Foncier dispose d'un outil de calcul de score d'achat pour les prêts à l'habitat aux personnes physiques.

Fondé sur leur probabilité de défaut, il sélectionne, éventuellement après une période d'observation, les prêts présentant un risque de défaut inférieur à un certain seuil.

Parts de titrisations de prêts à l'habitat

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

Valeurs de remplacement détenues par la Compagnie de Financement Foncier

Ces actifs, d'une maturité inférieure à 1 an, bénéficient des meilleures notations 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, soit :

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

Un très faible taux de créances douteuses

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

Le taux de créances douteuses sur le secteur concurrentiel (hors prêts avec garantie d'État) s'établit à 0,8% au 31 décembre 2007 (y compris parts de fonds communs de créances). **L'effet complémentaire des garanties associées aux créances permet à la Compagnie de Financement Foncier d'enregistrer depuis 1999 un taux de perte remarquablement faible.**

Couverture du risque de liquidité

La Compagnie de Financement Foncier s'impose des règles strictes de gestion lui garantissant une liquidité suffisante pour honorer ses engagements de passifs privilégiés sans besoin de nouvelles ressources pendant un an. Elle peut, si nécessaire, accéder aux opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne pour ses créances mobilisables.

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

Gestion du risque de taux

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

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

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

La Compagnie de Financement Foncier s'oblige également à limiter la différence entre la durée de son actif et celle de son passif privilégié à deux ans au maximum. Au 31 décembre 2007, cet écart s'élève à 1,2 an.

Absence de risque de change

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

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

Encadrement du risque de contrepartie

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

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

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

Maintien du surdimensionnement

La législation relative aux sociétés de crédit foncier impose à la Compagnie de Financement Foncier un rapport entre ses actifs et ses passifs privilégiés supérieur à 100 %, la différence étant constituée de ressources subordonnées ou chirographaires.

Au-delà de cette sécurité réglementaire, la Compagnie de Financement Foncier maintient un niveau minimal de surdimensionnement supérieur à cette exigence réglementaire, permettant ainsi une couverture élevée des risques qu'elle encourt.

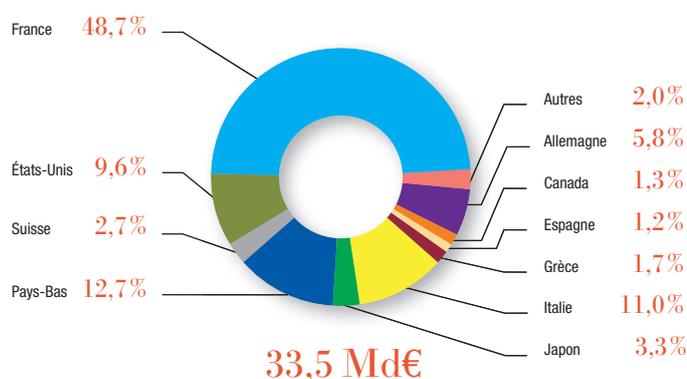
Dans l'application de ces règles internes, deux niveaux de surdimensionnement ont été définis. Le premier couvre le risque de crédit sur les actifs détenus par la Compagnie de Financement Foncier répartis par grande classe de risque alors que le second couvre le risque de taux d'intérêt global de son 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.

Classes d'actifs principales	Surdimensionnement minimal de la production nouvelle
Prêts garantis par l'État français	3 %
Prêts personnes physiques accession	3,5 %
Collectivités locales	3 %
Immobilier social	4,5 %



Des actifs DIVERSIFIÉS ET DE QUALITÉ

Expositions directes sur le secteur public



Le financement public consiste à mettre à disposition des collectivités locales et autres organismes publics des crédits, engagements et garanties de liquidité ou à participer à des émissions obligataires.

Le mouvement général de décentralisation et de débudgétisation des collectivités et la demande croissante d'équipements publics et infrastructures ont orienté à la hausse, en 2007, le marché du financement des collectivités locales.

À l'international, la taille considérable du marché, la qualité et la solvabilité des emprunteurs, et les besoins de plus en plus vastes en matière d'infrastructures publiques sont, pour le groupe Crédit Foncier en général et pour la Compagnie en particulier, autant de possibilités de développer des activités de qualité et d'étendre sa couverture internationale.

En France

Les actifs sont constitués de créances représentatives de prêts au secteur public territorial (régions, départements, communes et établissements publics).

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

L'année 2007 a été marquée par le rachat, par le Crédit Foncier, de l'activité (équipes de production et portefeuille de créances) secteur public territorial d'IXIS CIB, filiale de Natixis. Ce portefeuille (7,5 Md€ dont 3,5 Md€ hors-bilan) a été en grande partie acheté par la Compagnie.

Le Crédit Foncier, par l'intermédiaire de la Compagnie de Financement Foncier, est devenu en 2007 un prêteur significatif aux collectivités locales en France.

La Compagnie de Financement Foncier fournit au Groupe Caisse d'Épargne des ressources aux meilleures conditions pour accompagner son développement dans ce secteur d'activité. Au total, 4,2 Md€ de nouveaux concours aux collectivités locales, octroyés par le réseau commercial du Groupe Caisse d'Épargne et par les équipes spécialisées du Crédit Foncier, ont été achetés par la Compagnie en 2007.

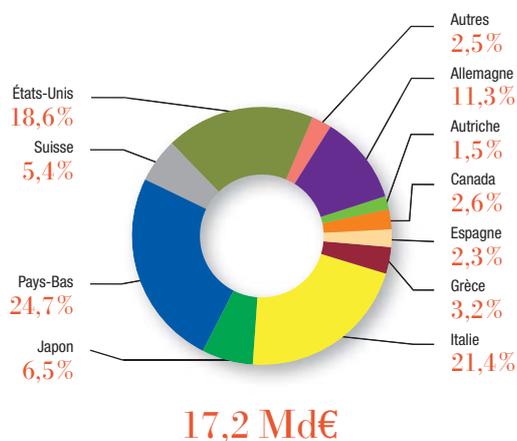
À l'international

Les actifs sont constitués de créances directes, de titres ou de parts prioritaires de titrisations du secteur public international.

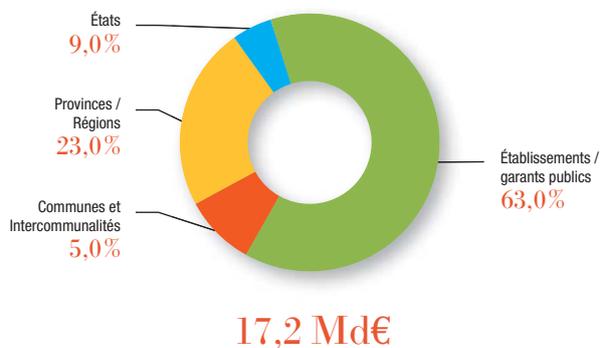
Dans le cadre de cette activité, le Crédit Foncier assure, pour le Groupe Caisse d'Épargne, la relation commerciale de front-office ainsi que la gestion effective des créances acquises par la Compagnie.

Stock au 31 décembre 2007

Répartition géographique



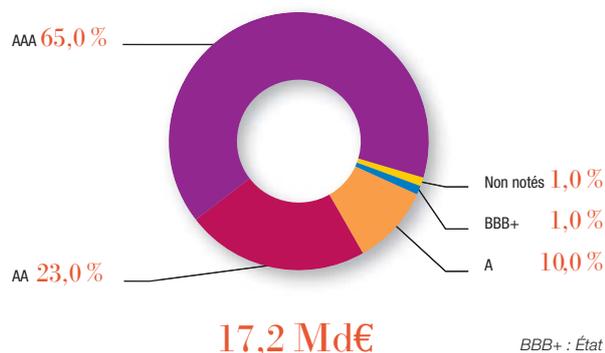
Répartition par type d'emprunteur



Dans ce contexte, le Crédit Foncier a finalisé sa politique d'engagement et a rendu opérationnels ses systèmes de notations internes des créances sur les collectivités locales internationales (Europe, Amérique du Nord et Japon) en application de Bâle II.

L'encours de l'activité de financement du Crédit Foncier sur le secteur public international a augmenté de plus de 33% en 2007 ; malgré la crise mondiale de liquidité au dernier trimestre, la Compagnie a réalisé ses objectifs avec une amélioration sensible de la rentabilité des opérations.

Notation des actifs secteur public international avant réhaussement éventuel



Le graphique ci-contre montre très clairement la qualité des actifs avant leur éventuel rehaussement à AAA (moins de 40% du stock rehaussé).

*BBB+ : État de l'Union européenne.
Non notés : préfectures du Japon.*

Créances hypothécaires à l'habitat

En France

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

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

Le marché immobilier français connaît une insuffisance quasi structurelle d'offre par rapport à la demande (besoin de 500 000 logements/an et la production est de 435 000 logements pour 2007 sans compter le retard accumulé). Cette demande soutient donc le niveau des prix de l'immobilier, contrairement aux États-Unis. Ces derniers étaient en effet en surproduction de logements lorsque la remontée des taux est survenue, mettant certains emprunteurs en difficulté et conduisant à de nombreuses ventes forcées de logements, amplifiant l'excédent d'offre sur le marché et ainsi la baisse du marché immobilier.

Le prêt hypothécaire à l'habitat en France

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

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

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

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

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

- l'existence d'un taux de l'usure, fixé à un niveau très proche des conditions moyennes de prêts.
- un contexte législatif et réglementaire très protecteur de l'emprunteur, encore renforcé par la jurisprudence des tribunaux qui considèrent le prêteur responsable s'il endette l'emprunteur au-delà de sa capacité de remboursement et s'il ne le met pas en garde contre les risques de souscription d'un prêt.
- un rôle de prêteur, et donc une responsabilité, clairement identifiés : le fait pour le prêteur de vendre le prêt ou du moins de l'instruire puis de le gérer et de l'avoir financé le rend pleinement responsable d'un bout à l'autre de la chaîne.
- des mesures protectrices des emprunteurs en cas de surendettement et en cas de procédure de recouvrement judiciaire de la créance (saisie immobilière).

En 2007, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi ses acquisitions de la production de prêts hypothécaires du Crédit Foncier pour un montant de 4,6 Md€ (près de 50 000 prêts).

Le marché français ne comporte pas de compartiment « subprime ».

À l'international

Les actifs sont essentiellement composés de parts senior AAA de titrisations de prêts hypothécaires européens à l'habitat (Fonds communs de créances ou équivalent pour les titrisations étrangères).

Dans le cadre de cette activité, le Crédit Foncier assure le contrôle de la qualité de gestion des FCC ou équivalents.

Cette activité permet au groupe Crédit Foncier, via la Compagnie de Financement Foncier, de se diversifier en se constituant une exposition ciblée et durable aux marchés des prêts hypothécaires à l'habitat européens (hors France), sous forme de créances de la meilleure qualité, tout en structurant des protections additionnelles contre les risques de crédit, de taux ou de change et en évitant la mise en place dans les pays cibles de réseaux de distribution ou de gestion locaux coûteux.

L'année 2007 s'est caractérisée par une bonne tenue de la performance des prêts à l'habitat sur les différents marchés d'Europe continentale, où le groupe est très majoritairement investi, à l'opposé du décrochage enregistré à partir du printemps sur le marché américain. La progression des marchés immobiliers a, de son côté, marqué un ralentissement dans la plupart des pays sans toutefois devenir négative.

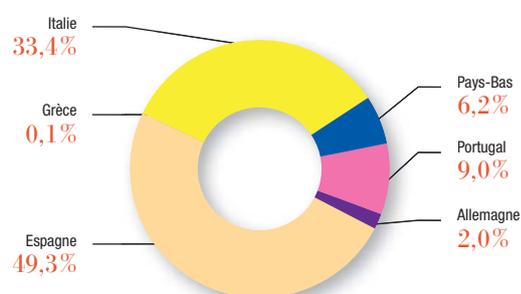
En 2007, avec 5,9 Md€ d'opérations nouvelles à l'international, très majoritairement en Europe de l'Ouest, la Compagnie de Financement Foncier a poursuivi le développement de cette activité tant en volume qu'en terme de diversification des produits et pays cibles.

Pour la première fois, un portefeuille de créances bénéficiant d'une garantie de l'État néerlandais a été acquis en direct pour un montant voisin de 100 M€.

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

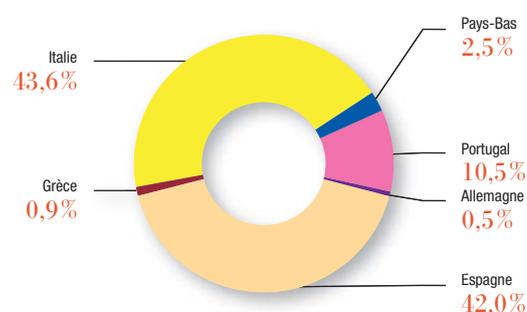
Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles (créances titrisées)

En valeur



15,3 Md€

En volume



1,3 million de créances

Caractéristiques du portefeuille :

	Nb. d'émissions	Montants (M€)	Nb. créances	LTV origine	LTV actuelle	Surdim. origine	Surdim. actuel
Allemagne	3	306,9	6 538	99,14 %	96,80 %	117,36 %	117,63 %
Espagne	37	7 552,9	538 340	77,40 %	71,06 %	107,25 %	108,91 %
Grèce	1	17,8	10 858	65,30 %	67,04 %	109,24 %	130,52 %
Italie	38	5 121,7	557 900	65,17 %	49,92 %	109,20 %	113,98 %
Pays-Bas	11	955,7	32 434	87,62 %	84,22 %	102,13 %	102,36 %
Portugal	6	1 382,8	134 987	78,80 %	73,28 %	109,42 %	110,37 %
Total	96	15,3 Md€	1,3 million				



Un programme d'émissions RÉUSSI DANS UN CONTEXTE DE MARCHÉ MOUVEMENTÉ

L'environnement en 2007

*La Compagnie de Finance-
ment Foncier a émis 23,5 Md€
d'obligations foncières en 2007.*

L'année 2007 restera, au-delà de l'empreinte de la crise du « subprime » américain et de la crise financière qui lui a succédé, celle de l'accroissement de la prise en compte du risque de liquidité et du retour de la volatilité sur tous les marchés après une période de minoration de ces risques d'environ trois années.

Les analystes et économistes qui mettaient en garde l'ensemble des intervenants contre le risque immobilier aux Etats-Unis ne s'y sont pas trompés et les turbulences de ce secteur se sont répercutées sur l'ensemble des places financières. Les produits structurés, adossés aux créances hypothécaires américaines risquées, ont ainsi contagionné une grande partie de l'économie planétaire. Afin de contenir les effets du climat de défiance qui s'est installé au second semestre sur les marchés, les politiques monétaires ont subi des modifications d'orientations significatives sur 2007 : la Réserve fédérale a réduit à trois reprises son principal taux directeur au cours du second semestre, pour le ramener à 4,25 % en fin d'année ; la Banque centrale européenne a mis fin à partir de l'été au resserrement, amorcé fin 2005, de sa politique monétaire.

Pénalisé par le ralentissement de la croissance américaine et par les interventions de la FED, le dollar accuse face à l'euro une baisse de 8 % en 2007.

Renforcées, par la crise, dans leur statut de valeur refuge aux yeux des investisseurs, les obligations d'État ont bénéficié, au détriment des obligations d'entreprises ou financières jugées plus risquées, de cette conjoncture.

La solidité offerte par le modèle français des obligations foncières a été reconnu par le marché. Les sécurités complémentaires offertes par la Compagnie lui ont permis de poursuivre son programme tout au long de l'année.

Une politique d'émission reconnue et performante

Les investisseurs institutionnels ont confirmé en 2007 leur confiance dans le marché des obligations sécurisées. Parmi elles, les obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier (AAA/Aaa/AAA, perspective stable) montrent, tant par les niveaux de refinancement atteints que par la diversification des porteurs, et en particulier la présence renforcée des banques centrales, leur robustesse et la qualité intrinsèque de leur émetteur.

Bilan 2007

En 2007, le programme d'émission de la Compagnie de Financement Foncier, en hausse de plus de 35 % par rapport à 2006, a atteint un montant de 23,5 Md€ avec 121 opérations. Ce volume confirme la place de la Compagnie de Financement Foncier comme premier émetteur privé et premier émetteur d'obligations foncières en France. Elle est également le premier émetteur européen d'obligations sécurisées ainsi que le cinquième émetteur mondial AAA (hors souverains).

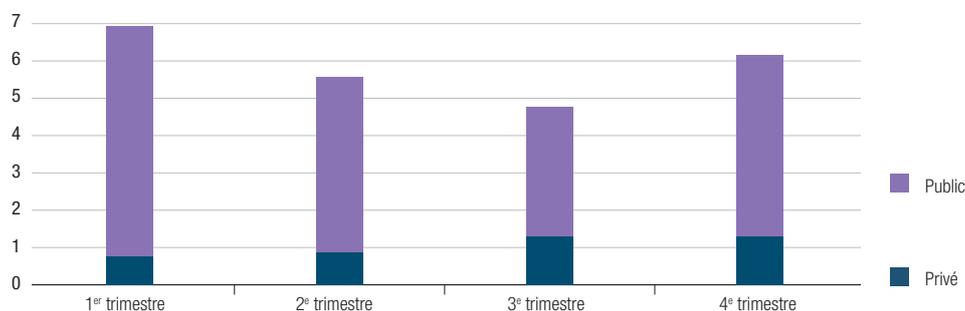
*Obligations foncières émises depuis 1999 (Md€)
(source Compagnie de Financement Foncier)*



Très active pendant le 1^{er} semestre, la Compagnie a su adapter les caractéristiques de ses émissions à la volatilité du marché sur le second semestre 2007.

Alternant, en fonction de la demande, les émissions de benchmark, les abondements de souches existantes et les placements privés, la Compagnie de Financement Foncier a émis près de 10 Md€ de nouvelles obligations foncières (soit près du double de 2006 sur la même période) en pleine crise financière, entre août et décembre 2007.

Émissions 2007 ventilées par trimestre (Md€)



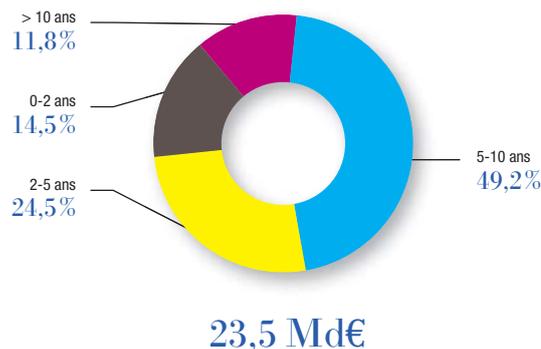
La liquidité de la Compagnie a été ainsi maintenue, tout au long de l'année, conformément à ses engagements.

Répartition des émissions 2007

par devise



par maturité



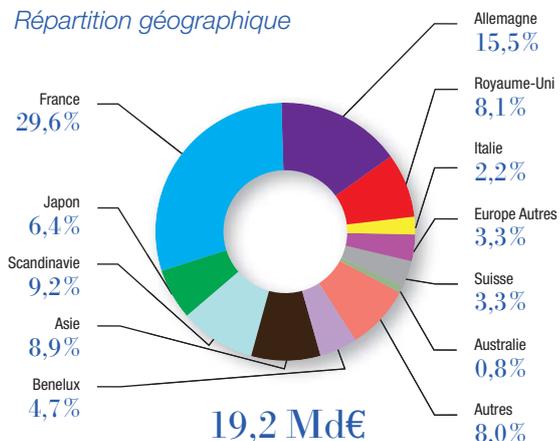
Une politique d'émission flexible, adaptée à la demande des investisseurs

En 2007, sur un total de 19,2 Md€ d'émissions publiques, la Compagnie de Financement Foncier a émis onze nouveaux emprunts de référence dont huit en euro sur toutes les maturités (pour 9,75 Md€ au total) ainsi que trois en dollar US (pour 3,25 Md\$).

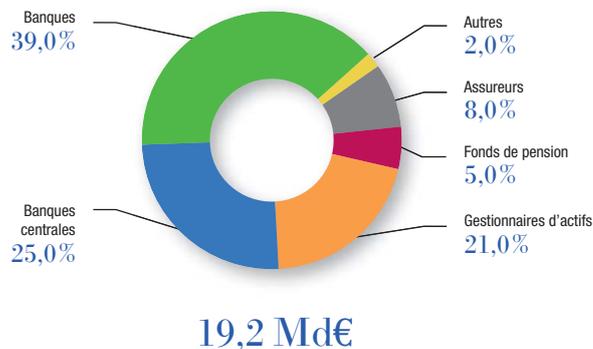
Les courbes en dollar canadien, franc suisse et livre sterling en particulier, ont été complétées par de nouvelles maturités. La Compagnie a renforcé le développement de sa base d'investisseurs, et a mis en place à cet effet deux nouveaux programmes de dettes en Allemagne et au Canada.

Caractéristiques des investisseurs des émissions publiques 2007

Répartition géographique



Répartition par type

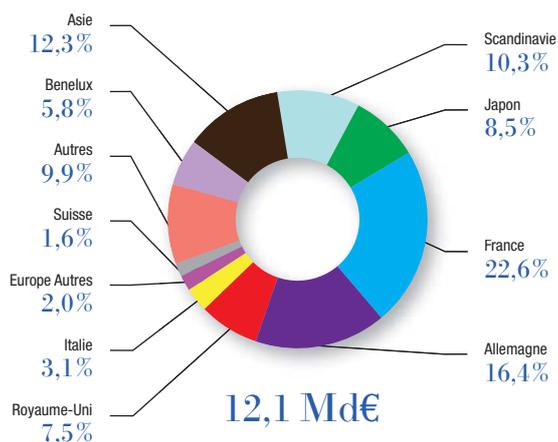


En octobre, la Compagnie de Financement Foncier a proposé au marché une émission à dix ans en euros ; la demande très large des investisseurs a permis de porter la taille de cette opération à 2,5 Md€ ; dès son lancement et a assuré la réouverture des maturités long terme sur ce marché : c'est à ce jour la plus importante émission en taille pour une obligation foncière. Cette opération a reçu la distinction de « Covered Bond of the Year » par l'International Financial Review.

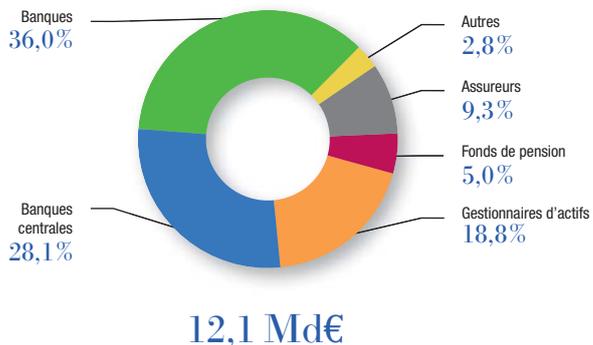


Caractéristiques des investisseurs des nouveaux benchmarks 2007

Répartition géographique

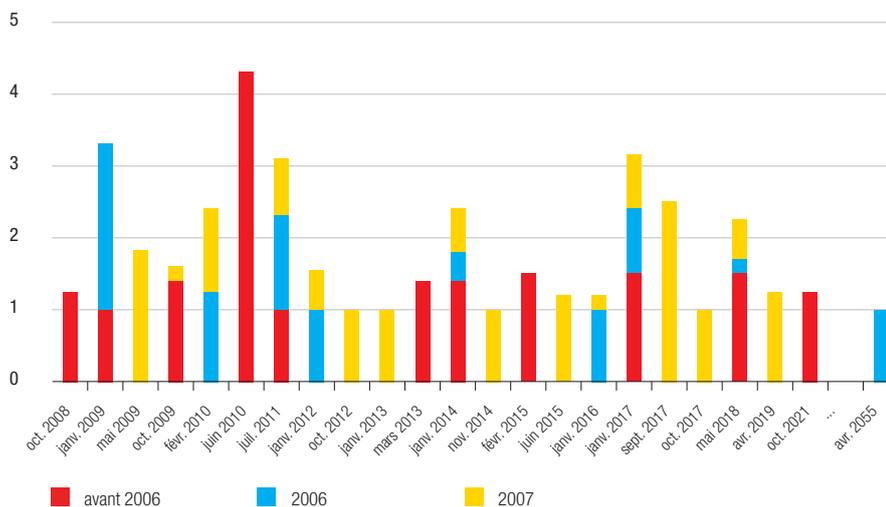


Répartition par type

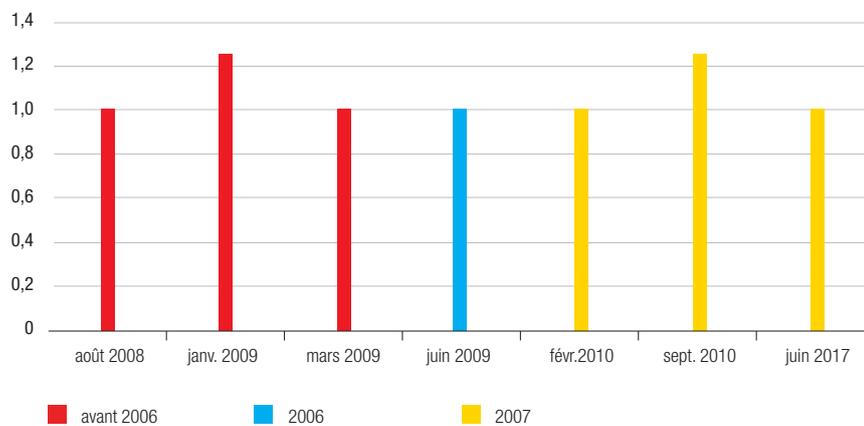


La diversité des émissions publiques de la Compagnie de Financement Foncier se traduit essentiellement par la combinaison suivante devise / maturités :

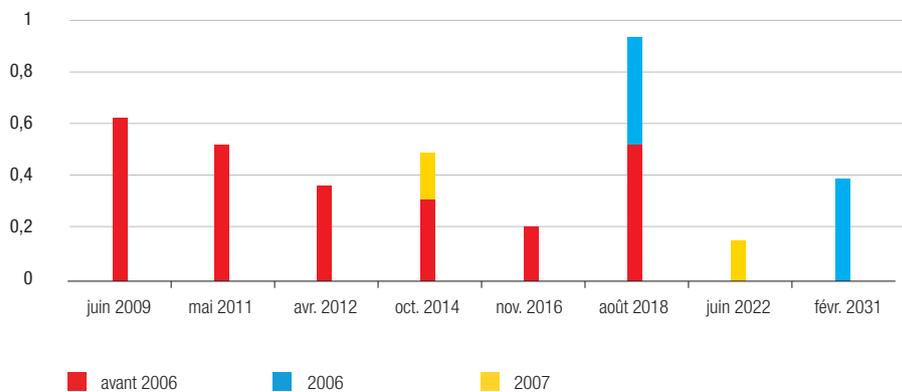
EUR : 42,4 Md€



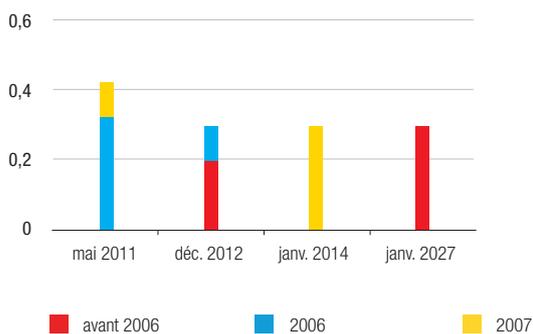
USD (7,5 Md) : éq. 5,32 Md€



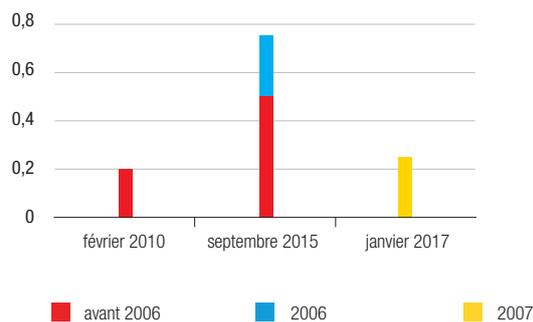
CHF (3,5 Md) : éq. 2,26 Md€



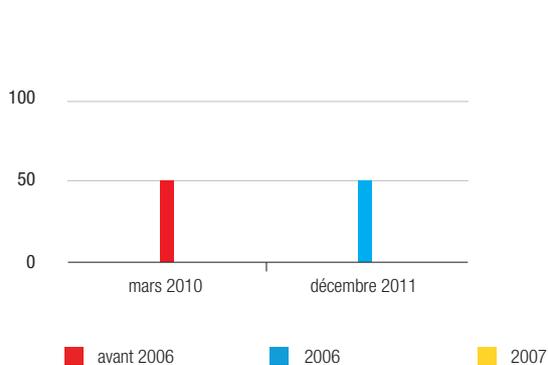
GBP (1,33 Md) : éq. 1,17 Md€



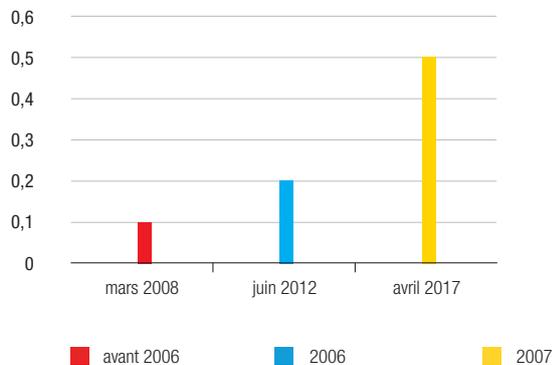
AUD (1,2 Md) : éq. 0,70 Md€



JPY (100 Md) : éq. 0,64 Md€



CAD (0,8 Md) : éq. 0,49 Md€



Une communication ciblée et élargie

La communication des sociétés de crédit foncier, et donc celle de la Compagnie, est également encadrée par des textes réglementaires :

La Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil, du 4 novembre 2003, concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, dite la « Directive Prospectus » :

- cette Directive, applicable en cas d'offre au public de valeurs mobilières et/ou en vue de l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire d'un État membre, a pour objectif d'harmoniser l'information disponible dans un programme d'émission, les règles relatives à l'approbation et la diffusion.
- en précisant via le Règlement n° 809/2004 les informations minimales à intégrer dans un prospectus d'émission, ces textes renforcent la protection offerte aux investisseurs en assurant que tous les prospectus, d'où qu'ils soient émis dans l'Union européenne, leur fournissent une information claire, complète et validée par une autorité de marché.

La Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, dite la « Directive Transparence » :

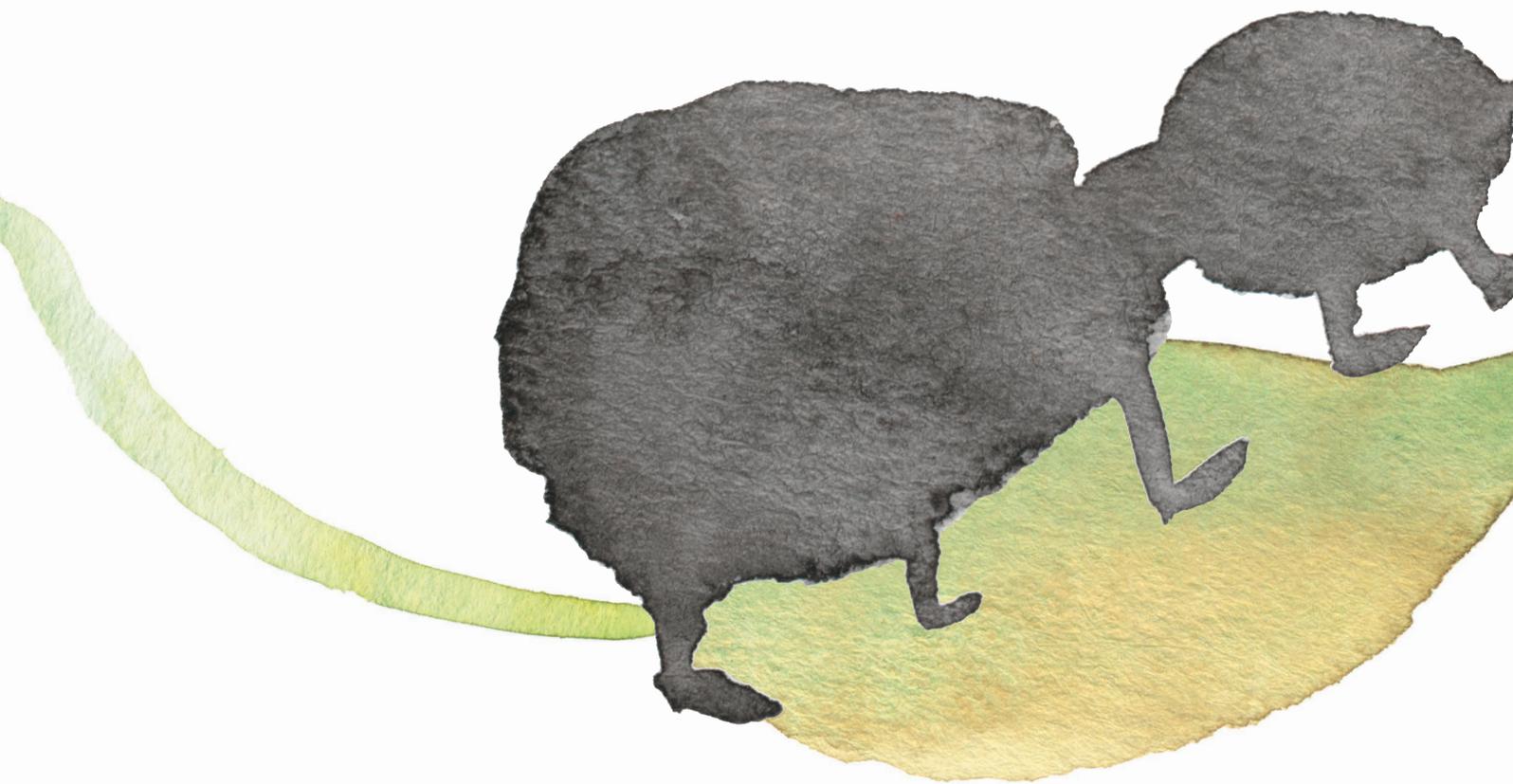
- cette Directive, qui complète le règlement sur les normes comptables internationales (IFRS), la directive sur les abus de marché et la directive prospectus, introduit des règles de transparence relatives à l'information que doivent publier les sociétés cotées ainsi que les émetteurs de titres de créances cotés.
- fréquence et contenu des publications sont précisés dans cette Directive : ainsi les entités visées devront désormais publier un rapport financier contenant des états financiers annuels dans les 4 mois qui suivent la clôture de leur exercice et un rapport financier semestriel dans les deux mois suivant la clôture du premier semestre.
- ces rapports financiers devant demeurer à la disposition du public pendant au moins cinq ans devront comprendre : un rapport de gestion, des états financiers audités ainsi qu'une attestation des dirigeants.

Que ce soit dans son activité d'émission publique ou de réponse par des émissions privées aux besoins spécifiques de ses clients, la Compagnie s'attache à répondre avec précision et de manière individualisée aux demandes d'information financière, particulièrement exigeantes en termes de contenu, de fréquence et de transparence.

La Compagnie répond par ailleurs aux sollicitations de tous les autres interlocuteurs (agences de notation, banques, analystes) désireux de comprendre sa stratégie et ses atouts face à une concurrence toujours plus diversifiée et complexe.

Les contacts avec l'ensemble des institutions, banques centrales, fonds de pension, compagnies d'assurance, ont été poursuivis en 2007 avec les mêmes objectifs de transparence sur la qualité des actifs, la gestion des risques financiers, et la pertinence des contrôles.

Une attention particulière a été portée au marché secondaire des titres émis. La Compagnie de Financement Foncier, avec laquelle plus d'une vingtaine d'établissements a signé une charte formelle de teneur de prix, surveille en permanence la qualité des cotations faites aux investisseurs. La Compagnie a par ailleurs eu un rôle moteur, sur le second semestre 2007, dans la continuité des cotations entre professionnels.



Rapport financier

- 044 Rapport de gestion
- 079 Comptes sociaux
- 144 Rapport du Président du Conseil d'administration
de la Compagnie de Financement Foncier
- 157 Éléments juridiques
- 182 Table de concordance AMF



Rapport de gestion de l'exercice 2007

La Compagnie de Financement Foncier est un établissement de crédit agréé en qualité de société financière – société de crédit foncier. L'annexe VI de la directive européenne 2006/48/CE et sa transposition française adoptent des critères communs aux pays membres de l'Union européenne pour déterminer l'éligibilité des actifs qui servent de collatéral aux obligations garanties (*covered bonds*) bénéficiant du risque pondéré au taux préférentiel de 10 % et du taux de LGD de 12,25 % (ou 11,25 % sous certaines conditions) en système de notation standard.

Au cours de l'exercice 2007, la Compagnie de Financement Foncier a connu une forte croissance de son activité en matière principalement de financement des établissements publics et collectivités locales tant en France qu'à l'étranger. La Compagnie de Financement Foncier a également poursuivi sa mission de financement du groupe Crédit Foncier et du Groupe Caisse d'Épargne. La Compagnie de Financement Foncier a aussi renforcé sa diversification grâce à l'acquisition de créances hypothécaires européennes à l'habitat.

Ce développement a été assuré par un volume d'émissions d'obligations foncières de 23,5 Md€ en augmentation de 36 % par rapport à l'exercice précédent. La Compagnie de Financement Foncier a ainsi confirmé sa place parmi les principaux émetteurs européens bénéficiant de la meilleure notation de qualité de crédit de la part des 3 principales agences de notation.

En tant que société de crédit foncier, son activité respecte un cadre législatif et réglementaire très complet qui a été modernisé au cours de l'année 2007. La conformité à son statut et les engagements complémentaires pris par la Compagnie de Financement Foncier permettent de maintenir une forte qualité de ses actifs avec une baisse de ses encours de prêts douteux, d'un montant déjà très réduit, et l'intégralité de ses actifs notés bénéficiant du 1^{er} échelon de qualité de crédit reconnu par la Commission bancaire, autorité de tutelle du système bancaire français.

En termes de risques financiers, ses règles de gestion ont montré leur efficacité dans un contexte de marché particulièrement difficile à compter de l'été 2007. La Compagnie de Financement Foncier n'a rencontré aucune difficulté dans la gestion de sa liquidité au cours de cette période.

Le bilan a progressé de 34 % sur l'exercice et atteint 94,4 Md€ à fin 2007. Le résultat net de l'exercice est de 53 M€.

Évolution du cadre législatif et réglementaire

À l'occasion de la transposition des directives européennes définissant les nouvelles modalités de calcul du ratio de solvabilité, dispositif dit de « Bâle II », le cadre législatif et réglementaire propre aux sociétés de crédit foncier a été modernisé. Au cours du 2^e trimestre 2007, les articles du Code monétaire et financier y afférents ainsi que leurs correspondants dans la partie réglementaire ont ainsi été revus.

Par rapport au précédent régime légal, les principales modifications sont les suivantes :

- élargissement du périmètre des prêts éligibles. En ce qui concerne le secteur public, la notion d'exposition sur des personnes publiques remplace celle de prêts aux personnes publiques ; pour les prêts garantis, leur sont assimilés les billets à ordre mobilisant des créances respectant les mêmes conditions que celles appliquées aux prêts garantis, ces billets ne pouvant représenter plus de 10 % de l'actif,
- modification du périmètre géographique : autorisation pour les pays non parties à l'accord sur l'Espace économique européen et bénéficiant du meilleur échelon de notation accordé par un organisme externe reconnu par la Commission bancaire pour les biens apportés en garantie et pour les contreparties personnes publiques. Dans la limite de 20 % du nominal des ressources privilégiées, les expositions sur des personnes publiques du 2^e échelon sont également admises,
- augmentation, de 60 % à 80 %, de la quotité de financement par des ressources privilégiées autorisée pour les prêts hypothécaires aux personnes physiques finançant un logement,
- restriction en matière de parts de titrisation aux parts de fonds commun de créances ou d'entités similaires soumises aux droits d'un État appartenant à l'Espace économique européen bénéficiant du meilleur échelon de notation accordé par une agence externe agréée par les autorités de tutelle,
- limitations à 20 % du nominal des ressources privilégiées des parts de titrisation composés à 90 % au moins, d'une part, de prêts aux personnes physiques pour financer un logement et, d'autre part, des autres prêts hypothécaires ou cautionnés. Par dérogation jusqu'à fin 2010, ces deux limites ne s'appliquent pas aux parts de titrisation bénéficiant de la meilleure évaluation de crédit,
- relèvement des seuils à partir desquels une évaluation prudente des biens apportés en garantie et un réexamen individuel de cette valeur sont nécessaires de 350 000 € à 450 000 € à condition que le capital restant dû du prêt soit supérieur à 360 000 €,
- limitation des valeurs de remplacement à 15 % du nominal des ressources privilégiées, ces valeurs étant constituées de titres, valeurs ou dépôts sur des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit ; si leur durée résiduelle ne dépasse pas 100 jours, le 2^e échelon est également autorisé.

Activité 2007

Financement du secteur public territorial en France

Dans ce secteur, la Compagnie de Financement Foncier a acheté, en mai 2007, un portefeuille de prêts aux collectivités locales auprès d'IXIS CIB, filiale de Natixis, pour 7,5 Md€, dont 3,5 Md€ de capitaux non encore débloqués, par suite de l'intégration de l'activité sur les grands emprunteurs publics français au sein du Crédit Foncier.

La Compagnie de Financement Foncier a également poursuivi tout au long de l'année l'achat de prêts à ce secteur produits par le groupe Crédit Foncier et par le Groupe Caisse d'Epargne sous forme de créances à long terme et de lignes de trésorerie à 1 an. La Compagnie de Financement Foncier a acquis pour 3,7 Md€ de prêts décaissés ou engagés auprès du Crédit Foncier, 0,4 Md€ auprès des Caisses d'Epargne et 3,9 Md€ d'autorisations de lignes de trésorerie.

La Compagnie de Financement Foncier a de ce fait enregistré en 2007 des encours hors-bilan beaucoup plus importants qu'au cours des années précédentes, une grande majorité de ces lignes ayant fait l'objet de déblocage de fonds en fin d'exercice. La nature de ces produits a nécessité une gestion adaptée de la liquidité.

Développement à l'international

La Compagnie de Financement Foncier a poursuivi et développé son activité hors de France dans les 2 branches qui lui sont autorisées par la loi sur les sociétés de crédit foncier.

S'agissant des prêts garantis par une hypothèque de 1^{er} rang ou une sûreté immobilière équivalente, la Compagnie de Financement Foncier a souscrit et acheté des parts prioritaires de titrisation de créances hypothécaires à l'habitat pour un montant total de 5,9 Md€. Les biens apportés en garantie sont tous situés en Europe et plus précisément en Espagne pour 4 Md€, en Italie pour 1,1 Md€, au Portugal pour 0,7 Md€ et aux Pays-Bas pour 0,2 Md€. Ces investissements bénéficient des notes AAA/Aaa/AAA pour 55 % d'entre eux ; pour le solde, 2 des 3 principales agences leur ont accordé la meilleure notation.

La Compagnie de Financement Foncier a également acheté un portefeuille de prêts hypothécaires octroyés aux Pays-Bas qui bénéficient, en plus de la sûreté immobilière, de la garantie d'un organisme public néerlandais (NHG dont la qualité de crédit est assimilée à celle de l'État néerlandais). Cette 1^{re} opération d'achat direct de prêts hypothécaires à l'étranger est restée d'un montant modeste voisin de 100 M€ ; elle a permis cependant de vérifier la sécurité et la fiabilité de ce nouveau processus d'acquisition.

S'agissant des prêts sur des personnes publiques, les nouvelles opérations de 2007 ont représenté un encours de 5,2 Md€ et ont porté sur différentes natures de produits. Des parts prioritaires de titrisation ont été achetées pour 2 Md€ dont 1,4 Md€ bénéficie de la garantie de l'État néerlandais et 0,6 Md€ de l'État italien. Les expositions sur l'Italie correspondent à 3 opérations qui chacune a fait l'objet d'un rehaussement de crédit.

La Compagnie de Financement Foncier a également prêté à des personnes publiques étrangères à hauteur de 3,2 Md€ sous forme de titres ou de prêts produits directement dans son bilan. Les collectivités locales emprunteuses sont situées dans différents pays d'Europe pour un encours de 1,8 Md€, au Japon pour un encours de 1,1 Md€ et en Amérique du nord pour un encours de 0,3 Md€.

Ces investissements bénéficient de la meilleure notation par 3 des principales agences pour plus d'un tiers d'entre eux, ils ont tous au moins une de leur note égale ou supérieure à AA+ ou Aa3 ; seule une ligne de 18 M€ n'est assortie d'aucune note, elle a pour contrepartie une banque cantonale suisse non notée.

Créances hypothécaires du Crédit Foncier

En 2007, la Compagnie de Financement Foncier a financé la production immobilière du Crédit Foncier en achetant les prêts bénéficiant d'une hypothèque de 1^{er} rang ou d'une sûreté équivalente, octroyés par sa maison-mère pour un montant total de 4,1 Md€ auxquels s'ajoutait 0,7 Md€ d'engagements. Ces crédits sont accordés pour l'essentiel, à hauteur de 3,4 Md€, à des personnes physiques ; le solde, soit 0,7 Md€, relève du secteur de l'immobilier social.

Certains prêts aux particuliers bénéficient de plus de la garantie de l'État français au travers du dispositif du Fonds de garantie à l'accession sociale, ils représentent 0,8 Md€. Sur le solde, un encours de 1,7 Md€ correspond à des opérations d'acquisition de la résidence principale et 0,9 Md€ à des investissements locatifs.

La Compagnie de Financement Foncier a aussi financé la production du Crédit Foncier de crédits immobiliers aux particuliers par souscription à des billets hypothécaires émis par sa maison-mère. En effet depuis l'ordonnance d'avril 2007, ces billets à ordre sont assimilés à des prêts garantis, les critères d'éligibilité à la mobilisation par billet hypothécaire répondant rigoureusement à ceux appliqués aux sociétés de crédit foncier. En fin d'année 2007, l'encours des billets hypothécaires détenus par la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 7,6 Md€.

Garanties additionnelles

En 2007, la Compagnie de Financement Foncier a procédé à 2 opérations de garantie complémentaire de crédit sur certains de ses actifs. À l'origine, les garanties ont été souscrites par le Crédit Foncier afin d'optimiser la gestion de ses fonds propres et portent sur des actifs en partie détenus par la Compagnie de Financement Foncier. Aussi le Crédit Foncier a rétrocédé le bénéfice de ces couvertures à la Compagnie de Financement Foncier à hauteur des éléments inscrits dans son bilan.

D'une part, la Compagnie de Financement Foncier détient une nouvelle garantie indirecte accordée par un établissement public européen noté AAA/Aaa/AAA sur une partie de ses créances hypothécaires en plus de celle déjà conclue durant l'exercice 2004 ; c'est un encours total de 4,2 Md€ à fin 2007 qui est ainsi doublement immunisé contre le risque de crédit.

D'autre part, près des 3 quarts du portefeuille de parts de titrisation hypothécaires, soit 12,8 Md€, sont couverts contre d'éventuelles pertes par une garantie indirecte provenant d'un établissement bancaire bénéficiant du 1^{er} échelon de notation.

Évolution de l'actif

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

- les prêts garantis définis aux articles L. 515-14 et L. 515-16,
- les expositions sur des personnes publiques définies aux articles L. 515-15 et L. 515-16,
- et les valeurs de remplacement définies à l'article L. 515-17 d'un montant limité désormais à 15 % du nominal des ressources privilégiées.

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

- des prêts achetés ou produits par la société,
- des parts prioritaires de fonds communs de créances ou d'entités similaires composés d'au moins 90 % de créances de même nature que celles autorisées en détention directe par la loi,
- des titres de créances émis ou garantis par des personnes publiques,
- des billets à ordre qui permettent la mobilisation de créances hypothécaires ou cautionnées.

Dans le cas particulier de la Compagnie de Financement Foncier, certains prêts garantis bénéficient de plus de la garantie directe 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 de leur disparition. Le Crédit Foncier qui bénéficiait d'un quasi-monopole pour leur distribution a transféré l'intégralité de sa production de prêts aidés à la Compagnie de Financement Foncier lors de sa création en 1999. Ce portefeuille ne fait donc l'objet d'aucune production nouvelle.

Il est précisé que la Compagnie de Financement Foncier qui n'établit pas de comptabilité consolidée, n'a pas produit de données comptables en normes IFRS au titre de l'exercice 2007.

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

	31 décembre 2007		31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	M€	% bilan	M€	% bilan	M€	% bilan
Prêts garantis articles L. 515-14 et 16	45 016	47,7 %	31 668	44,8 %	30 493	53,1 %
- Prêts hypothécaires du secteur aidé	1 599	1,7	2 141	3,0	2 952	5,1
- Prêts garantis par le FGAS	6 976	7,4	6 602	9,3	6 157	10,7
- Autres prêts hypothécaires	10 398	11,0	8 410	11,9	7 124	12,4
- Parts de titrisation de créances immobilières	17 428	18,5	13 401	19,0	13 462	23,5
- Autres prêts avec garantie immobilière	1 028	1,1	1 114	1,6	797	1,4
- Billets hypothécaires	7 586	8,0				
Expositions sur des personnes publiques articles L. 515-15 et 16	33 532	35,5 %	23 636	33,4 %	15 625	27,2 %
- Prêts publics du secteur aidé	350	0,4	369	0,5	462	0,8
- Autres prêts publics	17 227	18,2	8 897	12,6	7 208	12,6
- Titres d'entités publiques	8 108	8,6	8 431	11,9	7 196	12,5
- Parts de titrisation de créances publiques	7 847	8,3	5 938	8,4	760	1,3
Autres actifs (intérêts sur IFAT, comptes de régularisation, survaleur, autres)	4 726	5,0	3 204	4,5	2 143	3,7
Valeurs de remplacement article L. 515-17	11 123	11,8 %	12 184	17,2 %	9 143	15,9 %
Total actif	94 397	100,0 %	70 691	100,0 %	57 404	100,0 %

L'activité de la Compagnie de Financement Foncier en 2007 s'est ainsi traduite dans la composition de son bilan essentiellement par :

- l'augmentation de plus de 8 Md€ des prêts du secteur public qui s'élèvent à 17,2 Md€ fin 2007 contre 8,9 Md€ fin 2006,
- l'accroissement de 4 Md€ des parts de créances hypothécaires qui passent de 13,4 Md€ à fin 2006 à 17,4 Md€ un an plus tard,
- la hausse des prêts hypothécaires, hors secteur aidé, dont l'encours s'élève à 18,4 Md€ fin 2007 alors qu'il était de 16,1 Md€ fin 2006.

L'évolution des valeurs de remplacement résulte de 2 événements d'effet opposé :

- les modifications législatives : avant la parution de l'ordonnance d'avril 2007, les billets hypothécaires souscrits auprès du Crédit Foncier étaient enregistrés en valeur de remplacement et non en prêts garantis,
- le remplacement de l'émission de 2 Md€ de titres subordonnés remboursables réalisée par la Compagnie de Financement Foncier en fin d'année 2007.

La trésorerie à court terme de la Compagnie de Financement Foncier a de plus été augmentée en fin d'année pour faire face au remboursement contractuel de lignes de dettes privilégiées venant à échéance en janvier 2008 (en particulier, une émission de 2003 à 5 ans d'un montant de 3,5 Md€ à échéance au 28 janvier 2008).

Par ailleurs, le secteur aidé, compartiment de nature extinctive, a enregistré une baisse égale de près du quart de son encours, passant de 2,5 Md€ à 1,9 Md€ au cours de l'exercice 2007.

Afin de mesurer la part réelle du secteur public dans l'activité de la Compagnie de Financement Foncier, il convient de retraiter la partie des prêts garantis qui bénéficie de la garantie de l'État français. Ainsi avec les prêts du secteur aidé et les prêts garantis par le FGAS, le montant des expositions sur des personnes publiques est de 42,2 Md€ fin 2007 contre 32,4 Md€ à fin 2006. En tenant compte également des garanties indirectes accordées par un établissement public sur certains crédits hypothécaires, l'encours du secteur public s'élève à 46,4 Md€ en fin d'exercice soit une augmentation de 12 Md€ en 1 an. Fin 2007, les expositions sur des personnes publiques représentent 59 % de l'ensemble des prêts hors valeurs de remplacement, les prêts purement hypothécaires constituant le solde soit 41 %.

Cette diversité en matière de nature des garanties accordées aux actifs s'observe également en termes d'implantation géographique. Le récent développement de l'activité à l'international a en effet permis d'élargir la localisation des actifs, essentiellement aux autres pays du continent européen et également en Amérique du Nord et au Japon.

Ainsi au 31 décembre 2007, 35 % des actifs sont situés hors de France, ce pourcentage était déjà de 34 % au 31 décembre 2006.

L'ensemble des actifs se répartit à la fin de l'exercice sur :

- | | |
|--|---|
| ■ la France avec 65 % et 61,4 Md€, | ■ l'Allemagne avec 2,4 % et 2,3 Md€, |
| ■ l'Italie avec 9,4 % et 8,9 Md€, | ■ le Portugal avec 1,5 % et 1,4 Md€, |
| ■ l'Espagne avec 8,7 % et 8,3 Md€, | ■ le Japon avec 1,2 % et 1,1 Md€, |
| ■ les Pays-Bas avec 5,6 % et 5,3 Md€, | ■ la Suisse avec 1 % et 0,9 Md€, |
| ■ les États-Unis avec 3,4 % et 3,2 Md€(*), | ■ et le Canada et différents pays européens pour le solde, soit 1,8 % et un encours de 1,7 Md€. |

() Cet encours ne comprend aucun crédit hypothécaire, il est uniquement composé de crédits bénéficiant de garanties fédérales.*

Analyse du passif

Opérations de l'année 2007

Pour assurer le développement de son activité, la Compagnie de Financement Foncier a augmenté son programme annuel et réalisé un volume d'émissions de 23,5 Md€ durant l'exercice 2007.

Plus active pendant le 1^{er} semestre (12,5 Md€ d'émissions), la Compagnie de Financement Foncier a su adapter les caractéristiques de ses émissions à la crise financière qui a débuté durant l'été. La Compagnie de Financement Foncier a de fait levé pour 11 Md€ de capitaux au cours du 2nd semestre de l'année.

11 nouveaux emprunts de référence ont été lancés dont 8 en euros pour un montant total de 9,75 Md€ et 3 en dollars américains représentant 3,25 Md\$. En octobre notamment, la Compagnie de Financement Foncier a émis des obligations foncières à 10 ans pour 2,5 Md€, confirmant ainsi la confiance que les investisseurs ont en sa signature.

Ces émissions, conformément à la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, ont fait l'objet d'une attestation du contrôleur spécifique. Sur l'année 2007, 12 opérations ont été ainsi plus particulièrement analysées au plan des ratios prudentiels.

La majorité des opérations (82 % soit 19,2 Md€) a été réalisée sous format public afin d'assurer et enrichir une courbe de référence permettant le suivi de la signature Compagnie de Financement Foncier en fonction des durées. Les placements privés ont représenté 4,3 Md€ soit un montant équivalent à celui enregistré en 2006.

Poursuivant la diversification de ses sources de financement, la Compagnie de Financement Foncier a mis en place en 2007 un nouveau format sous loi allemande qui a contribué à son programme annuel à hauteur de 0,3 Md€. La Compagnie de Financement Foncier a également proposé des titres libellés en devises nouvelles telles que le dollar néo-zélandais et le real brésilien. Ces principales monnaies d'émission sont toutefois restées l'euro avec un volume de 18,6 Md€ en 2007 et le dollar américain avec l'équivalent de 3 Md€.

Pour accompagner sa croissance et renforcer le niveau de sécurité des investisseurs bénéficiant du privilège, la Compagnie de Financement Foncier a émis en fin d'année 2007 des titres subordonnés remboursables pour un montant de 2 Md€ intégralement souscrits par sa maison-mère le Crédit Foncier. Ces titres d'une durée de 36 ans ont été immédiatement assimilés aux titres subordonnés remboursables émis en 2003 d'un encours de 0,9 Md€.

Évolution du passif

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

- les ressources privilégiées qui assurent à leur détenteur le privilège accordé par la loi, c'est-à-dire la garantie d'une priorité de remboursement et le respect de l'échéancier, même en cas de défaillance de l'émetteur ou de sa maison-mère. Ce cadre légal très sécurisé et les engagements pris par la Compagnie de Financement Foncier en 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, pour l'essentiel, du Crédit Foncier, soit de mécanismes liés au secteur aidé, soit, pour une faible part compte tenu des actifs cédés, des Caisses d'Épargne. Elles sont également constituées des dépôts de collatéralisation effectués par des banques, contreparties d'opérations de produits dérivés.

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

	31 décembre 2007		31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	M€	% bilan	M€	% bilan	M€	% bilan
Ressources privilégiées	82 539	87,4 %	64 557	91,3 %	51 101	89,0 %
Obligations foncières	79 395	84,1	61 680	87,3	49 747	86,7
Autres ressources privilégiées	3 144	3,3	2 877	4,1	1 355	2,4
Ressources non privilégiées	11 859	12,6 %	6 134	8,7 %	6 302	11,0 %
Dettes chirographaires	6 130	6,5	2 322	3,3	2 532	4,4
Dettes subordonnées et assimilées	5 144	5,4	3 282	4,6	3 301	5,8
- dont titres subordonnés remboursables	2 900	3,1	900	1,3	900	1,6
- dont emprunt participant	1 350	1,4	1 350	1,9	1 350	2,4
Capitaux propres, provisions et FRBG	585	0,6	530	0,7	469	0,8
<i>(Fonds propres et assimilés)</i>	<i>1 935</i>	<i>2,1</i>	<i>1 880</i>	<i>2,7</i>	<i>1 819</i>	<i>3,2</i>
Total passif	94 397	100,0 %	70 691	100,0 %	57 404	100,0 %

Le montant des ressources privilégiées progresse de 28 % sur l'exercice 2007 du fait de l'important volume d'émission d'obligations foncières. La dette sécurisée de la Compagnie de Financement Foncier atteint ainsi 82,5 Md€ au 31 décembre 2007.

Pour accompagner cette évolution et renforcer le niveau de couverture des investisseurs, les ressources non privilégiées ont également augmenté de 5,7 Md€ pour atteindre 11,9 Md€ au 31 décembre 2007 soit 12,6 % du bilan.

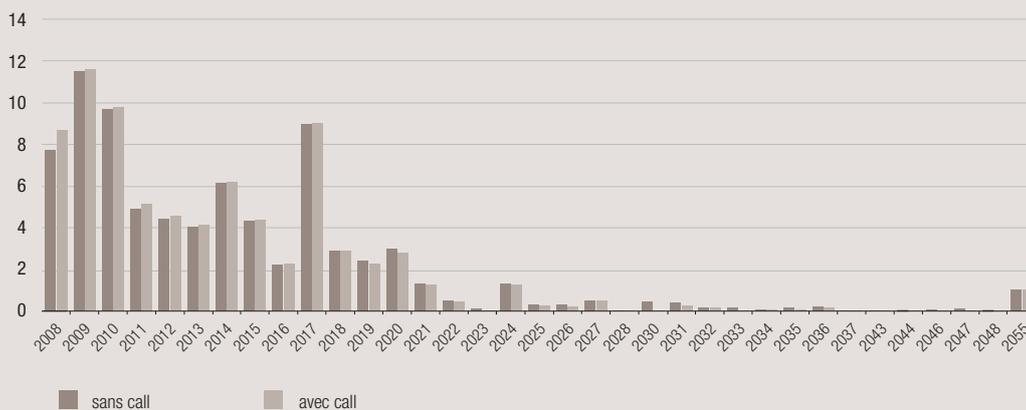
Cette protection supplémentaire est apportée par des créances de rang différent.

Les fonds propres augmentent de 55 M€ du fait du réinvestissement de la totalité du dividende de l'exercice 2006 intervenu en juin 2007. Les dettes subordonnées progressent de 1,9 Md€ après l'émission pour 2 Md€ de nouveaux titres subordonnés remboursables assimilables aux précédents émis en 2003, d'une durée restante de 36 ans. Le passif chirographaire enregistre une hausse de 3,8 Md€. Cette évolution à hauteur de 2,6 Md€ au 31 décembre 2007, correspond à la mise en pension de titres auprès de la Banque centrale européenne ou d'autres établissements bancaires et constitue donc des ressources à court terme.

Au cours de l'exercice 2008, il est prévu de procéder à la transformation d'une partie de la dette non privilégiée en capital.

Depuis sa création, la Compagnie de Financement Foncier a émis pour près de 97 Md€ d'obligations foncières après prise en compte des swaps de devises conclus lors du lancement de toute opération non libellée en euros. L'ensemble de ces titres sécurisés représente 79 Md€ au 31 décembre 2007 dont 80 % seront amortis au cours des 10 prochaines années, l'échéance la plus lointaine étant en 2055 avec un capital de 1 Md€.

Échéancement de la dette privilégiée (Md€)



Sur l'ensemble de ces emprunts privilégiés, 23 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 44,7 Md€ au 31 décembre 2007, représentent la courbe de taux de référence en euros de la dette sécurisée de la Compagnie de Financement Foncier.

Emprunts	Code SICOVAM ou ISIN	Date de remboursement	Encours émis en M€
CFF 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 % mai 2009	FR0010474189	22/05/2009	1 825
CFF 4,25 % octobre 2009	FR0000470544	25/10/2009	1 600
CFF 3,75 % février 2010	FR0010391029	26/02/2010	2 400
CFF 5,625 % juin 2010	FR0000497398	25/06/2010	4 300
CFF 4 % juillet 2011	FR0010101824	21/07/2011	3 100
CFF 3,625 % janvier 2012	FR0010379248	16/01/2012	1 550
CFF 4 % octobre 2012	FR0010422600	25/10/2012	1 000
CFF 4,50 % janvier 2013	FR0010526988	09/01/2013	1 000
CFF 5,375 % mars 2013	FR0000485724	02/03/2013	1 400
CFF 4,25 % janvier 2014	FR0010039149	29/01/2014	2 400
CFF 4,375 % novembre 2014	FR0010541946	19/11/2014	1 000
CFF 6,125 % février 2015	FR0000499113	23/02/2015	1 500
CFF 4,75 % juin 2015	FR0010489831	25/06/2015	1 200
CFF 3,375 % janvier 2016	FR0010271148	18/01/2016	1 200
CFF 3,75 % janvier 2017	FR0010157297	24/01/2017	3 150
CFF 4,625 % septembre 2017	FR0010532762	23/09/2017	2 500
CFF 4,125 % octobre 2017	FR0010422618	25/10/2017	1 000
CFF 4,50 % mai 2018	FR0000474652	16/05/2018	2 250
CFF 5,75 % octobre 2021	FR0000487225	04/10/2021	1 250
CFF 3,875 % avril 2055	FR0010292169	25/04/2055	1 000

Ratios prudentiels

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 ne présentent pas le meilleur niveau de sécurité. La couverture des ressources privilégiées fait l'objet chaque semestre d'une certification par le contrôleur spécifique.

Au cours de l'exercice 2007, les modalités de calcul du ratio de surdimensionnement ont été revues avec, comme principale modification, une pondération des valeurs de remplacement qui est passée de 95 % à 100 %. Pour la Compagnie de Financement Foncier, seul ce poste n'était pas retenu dans sa totalité pour effectuer ce rapport.

Le ratio de surdimensionnement s'établit à 111,2 % au 31 décembre 2007 conformément à la nouvelle réglementation. Il était de 108,5 % au 31 décembre 2006 et l'impact du changement de pondération peut être estimé à 0,7 point. La hausse du ratio de sur-couverture au cours de l'exercice 2007 résulte pour l'essentiel de l'émission de titres subordonnés remboursables pour 2 Md€ intervenue en fin d'année.

S'agissant des actifs assortis d'une hypothèque de 1^{er} rang ou d'une sûreté immobilière équivalente, la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier imposait également le suivi des encours dont la quotité de financement dépassait la limite autorisée (60 % avec un refinancement privilégié, et jusqu'à 80 % avec des ressources non privilégiées). L'ordonnance d'avril 2007 et les décrets et arrêtés y afférents ont d'une part relevé le niveau de quotité permettant un refinancement par des ressources privilégiées de 60 % à 80 % et d'autre part supprimé l'obligation d'une certification semestrielle par le contrôleur spécifique du ratio de dépassement.

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

Le rapport entre le montant des gages et le capital restant dû du portefeuille est de 51,6 % au 31 décembre 2007, en légère hausse par rapport au taux de 49,5 % déterminé fin décembre 2006. L'encours des prêts retenus pour ce calcul est de près de 20 Md€ à fin 2007, il est constitué des prêts acquis en 2007 d'un montant de 4,2 Md€, pour lesquels la quotité est comprise entre 60 % et 100 % selon la nature des garanties et ressort en moyenne à 69,3 %, et des prêts précédemment achetés ou transférés. Ces derniers enregistrent une baisse de leur quotité de financement du fait de l'amortissement contractuel des créances et de la poursuite de la revalorisation des biens immobiliers, même si celle-ci a été moins forte en 2007 qu'au cours des précédentes années.

De plus la moitié de ce portefeuille bénéficie, au-delà de la sûreté immobilière, de la garantie de l'État français, ce sont les prêts du secteur aidé et ceux garantis par le FGAS ; un encours de 4 Md€ est également indirectement couvert par un autre État européen.

Par ailleurs, la Compagnie de Financement Foncier continue de présenter durant l'année 2007 des coefficients de liquidité et des ratios d'observation très largement supérieurs aux minima fixés par la réglementation bancaire du fait notamment de ses engagements de trésorerie disponible à horizon d'1 an. Les autres ratios prudentiels applicables aux établissements de crédit sont suivis, quant à eux, par le groupe Crédit Foncier au niveau consolidé.

Analyse du résultat net

Produit net bancaire

Le produit net bancaire de l'exercice 2007 s'établit à 187,7 M€, en baisse de 8 M€ par rapport à l'exercice précédent.

Cette baisse est le résultat d'une part d'une forte réduction des éléments non récurrents, notamment en 2006 la Compagnie de Financement Foncier a perçu une indemnité de 17 M€ sur les parts d'un fonds de titrisation remboursées par anticipation, et d'autre part d'une augmentation des résultats liés à son activité courante de plus de 15 M€.

Le produit net bancaire récurrent rend compte de marges élevées sur le portefeuille de prêts transférés du Crédit Foncier en 1999 dont l'encours décroît fortement et de marges plus réduites sur les opérations nouvelles dont le volume progresse chaque année, suivant en cela le développement de l'activité de la Compagnie de Financement Foncier.

Le capital restant dû des prêts issus du transfert est de 5,8 Md€ au 31 décembre 2007 soit seulement 6 % du total du bilan. Pour le seul sous-ensemble constitué des prêts aidés, le produit net bancaire a enregistré une baisse de 8 M€ par amortissement des créances.

Parmi les charges d'intérêt figurent les intérêts des dettes subordonnées qui s'élèvent à 131,1 M€ pour 2007 contre 104,5 M€ en 2006, sur un encours moyen inchangé de 2 250 M€, l'émission de titres subordonnés remboursables de 2 Md€ n'étant intervenue qu'à la fin de l'exercice. 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 les titres subordonnés remboursables, la partie des intérêts correspondant au surplus de rémunération versée au-delà des taux monétaires, s'élève à 38,3 M€ pour 2007 comme pour l'exercice précédent.

Au titre des commissions reçues, les montants d'indemnités de remboursement anticipé ou de renégociation intervenus sur les prêts à la clientèle hors éléments exceptionnels sont restés stables, passant de 21,7 M€ à 23,1 M€ au cours de l'exercice.

Le produit net bancaire tient compte également du coût des couvertures de risque de crédit mises en place sur certains actifs avec le Crédit Foncier. Elles correspondent, d'une part, à une garantie de rachat d'actifs dans le cas de dégradations éventuelles de notation, et d'autre part, d'une couverture de risque de crédit sur plus de 4 Md€ de prêts hypothécaires dont le risque a été transféré, au delà d'un certain seuil, indirectement à un établissement public noté AAA/Aaa/AAA. Sur l'exercice 2007, il a été enregistré à ce titre une charge de 4 M€.

Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation de l'exercice 2007 s'élève à 83,7 M€ contre 92,7 M€ pour l'exercice 2006, en ligne avec l'évolution du produit net bancaire.

Les charges d'exploitation enregistrent pour l'essentiel les commissions versées au Crédit Foncier en sa qualité de prestataire de services de la Compagnie de Financement Foncier, au titre notamment de la gestion des éléments composant son bilan et de la gestion administrative, comptable et financière de la société. Les taux de commissionnement, proportionnels aux encours gérés, sont différenciés selon la nature des marchés considérés.

Le secteur aidé génère des commissions élevées qui correspondent au reversement partiel d'une

marge brute sur encours élevée qui est inscrite en produit net bancaire. De nature extinctive, ce compartiment a enregistré une baisse des coûts de gestion de 27 M€ à 20,3 M€ en un an. Les commissions de gestion versées au titre du secteur concurrentiel ont progressé de 56,4 M€ pour l'exercice 2006 à 65,6 M€ pour l'année 2007.

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 sur-valeur 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 2007 à 6,2 M€ contre 7,5 M€ au titre de l'exercice 2006.

Coût du risque

En 2007, le coût du risque exprimé sur le seul capital restant dû s'est inversé par rapport à l'exercice précédent ; il représentait un produit de 2,7 M€ en 2006 alors qu'il s'inscrit en charge pour 3 M€ pour l'exercice 2007.

Cette charge se décompose en :

- une dotation aux provisions et dépréciations pour 12,3 M€,
- des reprises de provisions et dépréciations pour 9 M€, dont 2,5 M€ grâce à la prise en compte de nouvelles valeurs des gages immobiliers d'habitation, la méthode de valorisation de ces biens ayant été affinée au cours de l'exercice 2007,
- des pertes totales pour 2,4 M€, dont 1,3 M€ est couvert par des provisions et dépréciations,
- des gains sur créances amorties pour 2,7 M€.

Le coût du risque d'un montant très réduit par rapport à la taille du bilan, 3 M€ pour des actifs s'élevant à 94,4 Md€, doit être augmenté de la charge inscrite en produit net bancaire sur les intérêts des créances douteuses afin de mesurer la charge globale du risque.

Pour l'exercice 2007, l'ensemble du risque en capital et intérêts a généré un produit net de 3 M€, les éléments de risque ayant enregistré un gain de 6 M€ en produit net bancaire. La charge globale du risque est restée stable sur l'exercice, elle était égale à un produit d'un montant de 3,9 M€ en 2006. Le coût global du risque fait l'objet au chapitre suivant d'une analyse détaillée en fonction de la nature des actifs et de leurs garanties associées.

Résultat courant avant impôt

Le résultat courant avant impôt ressort à 80,6 M€ pour l'exercice 2007 contre 95,4 M€ pour l'année précédente.

Après réintégration de la majoration du taux d'intérêt versé au titre des dettes subordonnées de 38,3 M€, le résultat brut de l'exercice s'élève à 119 M€. Il est à comparer au montant des créances douteuses, nettes des provisions et dépréciations, du secteur concurrentiel non garanti par l'État, égal à 159,7 M€. En tenant compte de l'intégralité de la rémunération des dettes subordonnées

versée au Crédit Foncier de 131,1 M€, la totalité du risque théorique est ainsi couvert par le résultat courant de l'exercice, sans mise en jeu des autres garanties que sont les fonds propres et assimilés de 573 M€, les dettes subordonnées de 5 144 M€ ou les autres ressources non privilégiées de 6 130 M€.

Résultat net

Après déduction de la charge d'impôt égale à 27,5 M€ essentiellement fondée sur le résultat courant, le résultat net de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 53,2 M€ pour l'exercice 2007,

Analyse du risque de crédit

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

- les prêts du secteur aidé et du secteur concurrentiel, accordés à des personnes physiques ou des professionnels relevant du secteur public ou de l'immobilier privé. À partir de 2007, à cette catégorie sont assimilés les billets hypothécaires dont le sous-jacent est constitué de prêts concurrentiels au logement,
- les titres comprenant les parts de titrisation, qui font l'objet d'une notation externe par des organismes d'évaluation de crédit reconnus sur le plan international et en particulier par la Commission bancaire,
- les valeurs de remplacement constituées de titres, valeurs et dépôts sûrs et liquides. Pour la Compagnie de Financement Foncier, leur très grande majorité est représentative de créances interbancaires à moins de 6 mois auprès d'établissements bénéficiant des meilleures notations à court terme.

Prêts et assimilés

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 bonis 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 potentiels seront enregistrés dans les comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier en profits exceptionnels à l'extinction de la créance dès lors que l'amélioration de la situation sera avérée. Ces gains latents sont de 1,3 M€ pour le secteur aidé et de 0,4 M€ pour le secteur concurrentiel au 31 décembre 2007 contre respectivement 2,8 M€ et 0,7 M€ à fin 2006.

Par ailleurs, dans un contexte de hausse brutale des taux, le Crédit Foncier a décidé en décembre des mesures exceptionnelles qui seront proposées à 150 000 clients pour sécuriser leurs mensualités. Parmi ces créances clients, certaines ont été cédées à la Compagnie de Financement

Foncier. Le Crédit Foncier a décidé de supporter les charges induites de ces mesures par la mise en place d'une garantie en faveur de cette dernière.

Le portefeuille de prêts détenus directement par la Compagnie de Financement Foncier s'élève à 37,6 Md€ au 31 décembre 2007 auquel il convient d'ajouter 7,6 Md€ de billets hypothécaires. Le risque de crédit sur ce portefeuille peut s'analyser à partir des pourcentages de créances douteuses et de créances douteuses compromises ainsi que du niveau de provisionnement.

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

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

2006	Encours	Répartition des encours	Dont encours douteux	% douteux	Dont douteux compromis	% douteux compromis	Provisions
Secteur aidé (extinctif)	2 512,4	9,1 %	300,7	12,0 %	0,0	0,0 %	3,0
Secteur concurrentiel	25 041,0	90,9 %	375,1	1,5 %	43,5	0,2 %	26,5
- Prêts aux particuliers	14 646,5	53,2	339,0	2,3	29,8	0,2	15,4
<i>dont prêts FGAS</i>	<i>6 602,5</i>	<i>24,0</i>	<i>178,7</i>	<i>2,7</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
- Prêts aux personnes publiques*	7 711,1	28,0	2,2	0,0	0,0	0,0	0,1
- Prêts à l'immobilier social	2 562,2	9,3	15,7	0,6	3,3	0,1	3,4
- Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	121,3	0,4	18,3	15,1	10,3	8,5	7,7
Total	27 553,4	100,0 %	675,8	2,5 %	43,5	0,2 %	29,5

* les encours de prêts ne comprennent pas le montant des titres émis ou garantis par des entités publiques.

En terme d'encours, la forte progression des prêts aux personnes physiques résulte pour l'essentiel du reclassement des billets hypothécaires en prêts garantis autorisé par la nouvelle réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier à compter d'avril 2007. La hausse des prêts aux personnes publiques traduit principalement l'acquisition du portefeuille d'IXIS CIB et la reprise de l'activité de financement au secteur public territorial au Groupe Caisse d'Epargne.

Le principal suivi de risque s'applique aux encours de crédits aux particuliers non garantis par l'État, c'est-à-dire hors secteur aidé et hors garantie FGAS, augmentés des crédits à l'immobilier social soit un montant total de 20,2 Md€. Les prêts à l'immobilier privé sont en effet d'un montant très réduit, 104 M€ au 31 décembre 2007, et ne font plus l'objet de production nouvelle.

Sur cet encours, de 20,2 Md€ à fin 2007 contre 10,6 Md€ à fin 2006, la part des créances douteuses a continué de baisser au cours de l'exercice 2007. En valeur absolue, les encours douteux ont légèrement diminué, passant de 176 M€ à 164 M€ en 1 an ; en valeur relative, la baisse est plus marquée, le taux de 1,7 % passant à 0,8 % au 31 décembre 2007. Même à périmètre constant sans tenir compte des billets hypothécaires, ce pourcentage se réduit sur l'année pour s'établir à 1,3 % fin 2007.

Les encours douteux compromis suivent une évolution analogue. Sur l'ensemble du portefeuille de prêts, ils s'élèvent à moins de 16 M€ à la fin de l'exercice, soit 0,02% du bilan, contre 43,5 M€ un an plus tôt ; ils sont de 0,06 % pour les seuls prêts du secteur concurrentiel aux personnes physiques.

La qualité de crédit de ces encours est également démontrée par le très faible taux de provisionnement. Pour 2007, un montant de 29,1 M€ est enregistré au titre des provisions inscrites au passif et des dépréciations inscrites en déduction des actifs sur encours sains et douteux. Ce montant est voisin de celui de l'exercice précédent (29,5 M€ pour 2006) et rend compte d'une baisse relative de la part des encours couverts par une provision. Le taux de provisionnement passe ainsi de 0,11 % à 0,06 % en un an sur l'ensemble des prêts.

En termes d'impact sur les résultats de la Compagnie de Financement Foncier, le risque encouru sur ces actifs est inscrit en coût du risque, s'agissant des montants en capital, et en produit net bancaire, s'agissant des montants sur intérêts. Pour l'exercice 2007, la charge globale du risque correspond à un gain net de 3 M€, résultant d'une charge en capital de 3 M€ et d'un produit inscrit en produit net bancaire de 6 M€. En 2006 également cette contribution était positive et égale à 3,9 M€.

Ce produit global de l'exercice 2007 se décompose en :

- une charge de 3,1 M€ de dotation nette aux provisions et dépréciations,
- des pertes de 5,7 M€ dont 4,5 M€ couverts par des dépréciations,
- des gains sur créances amorties de 7,2 M€.

Il se répartit par nature de clientèle comme suit :

	2007			2006		
	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base	Encours en M€	Charge du risque en M€	Charge du risque en points de base
Secteur aidé (extinctif)	1 954,7	- 1,06	- 5,4	2 512,4	0,22	0,9
Secteur concurrentiel	43 226,2	- 1,97	- 0,5	25 041,0	- 4,14	- 1,7
- Prêts aux particuliers et billets hypothécaires	24 382,8	- 3,03	- 1,2	14 646,5	- 0,60	- 0,4
- Prêts aux personnes publiques	15 897,0	0,25	0,2	7 711,1	- 1,82	- 2,4
- Prêts à l'immobilier social	2 842,0	1,22	4,3	2 562,2	- 0,55	- 2,1
- Prêts à l'immobilier commercial (extinctif)	104,3	- 0,41	- 38,8	121,3	- 1,17	- 96,5
Total	45 180,8	- 3,03	- 0,7	27 553,4	- 3,92	- 1,4

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

Titres et parts de titrisation

Ce portefeuille est composé de titres émis par des entités publiques essentiellement étrangères et de parts de titrisation de créances hypothécaires ou garanties par des entités publiques. Il représente 33,4 Md€ au 31 décembre 2007 contre 27,8 Md€ au 31 décembre 2006. Le suivi du risque de crédit repose sur différents indicateurs dont l'évolution est appréciée en permanence par la Compagnie de Financement Foncier.

S'agissant du portefeuille de titrisation, la Compagnie de Financement Foncier conformément à sa réglementation ne peut détenir que des parts prioritaires de fonds commun de créances ou d'entités similaires.

Les opérations constitutives de ce portefeuille s'inscrivent dans le cadre de la loi de 1999 sur les sociétés de crédit foncier et ont vocation à être détenues jusqu'à maturité.

Ce portefeuille diversifié est de grande qualité (toutes les tranches sont de premier rang *senior*, 99 % de l'encours est noté AAA) et ne présente pas d'exposition au risque « subprime ». En outre, il ne contient aucune structure de type CDO d'ABS.

Le portefeuille de la Compagnie ne contient, en outre, ni créances hypothécaires américaines ni créances directes ou indirectes immobilières aux États-Unis ou hors Union européenne.

L'analyse du niveau de surdimensionnement qui dépend des règles de structuration des fonds, rend compte de l'évolution des actifs sous-jacents ; ainsi, tous les fonds de titrisation détenus par la Compagnie de Financement Foncier ont aujourd'hui un taux de surdimensionnement supérieur à celui constaté lors de leur acquisition.

Pour les parts de titrisation hypothécaires, la Compagnie de Financement Foncier calcule également chaque année le ratio entre la valeur actualisée des biens apportés en garantie et l'encours des prêts sous-jacents et vérifie ainsi l'efficacité des garanties.

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

L'ensemble du portefeuille de titres fait l'objet de notation par des organismes d'évaluation de crédit externes. La Compagnie de Financement Foncier s'est engagée à respecter un haut niveau de

notation dès l'acquisition de ces actifs et assure ensuite un suivi régulier de ces appréciations. Sur l'exercice 2007, une seule dégradation de note a concerné une ligne détenue en portefeuille. Une agence a baissé d'un cran de AA- à A+ une contrepartie avec laquelle la Compagnie de Financement Foncier a un encours de 15 M€. Plusieurs relèvements de note ont par ailleurs été constatés.

Ainsi au 31 décembre 2007, le portefeuille de parts de titrisation hypothécaires, d'un montant de 17,4 Md€, bénéficie :

- de la meilleure note par 3 des principales agences, AAA/Aaa/AAA, sur 43 % de son encours soit 7,5 Md€,
- de la meilleure note par 2 des principales agences, AAA/Aaa ou AAA/AAA, sur 57 % de son encours soit 9,9 Md€,
- d'une seule fois la meilleure note, AAA ou Aaa, sur le solde soit seulement 12 M€, moins d'un millième du portefeuille.

Au 31 décembre 2007, le portefeuille de titres et de parts de titrisation du secteur public, d'un montant de 16 Md€, bénéficie :

- de la meilleure note par 3 des principales agences, AAA/Aaa/AAA, sur 49 % de son encours soit 7,9 Md€,
- de la meilleure note par 2 des principales agences sur 16 % de son encours soit 2,6 Md€, (dont un encours de 2,1Md€ qui n'a que 2 notations et 0,5 Md€ dont la troisième note est AA+),
- au moins une fois la meilleure note par une seule des principales agences sur 21% soit 3,4 Md€. L'ensemble relève du premier échelon de notation à l'exception d'une ligne de 15 M€ notée A+/Aaa/A+.

Ces très bonnes notations sont obtenues directement grâce à la qualité de la contrepartie ou de son garant. Dans le cas d'une note considérée comme insuffisante par la Compagnie de Financement Foncier, les actifs font l'objet d'un rehaussement par les sociétés d'assurance spécialisées.

Au 31 décembre 2007 sur l'ensemble du bilan, les encours ainsi rehaussés s'élèvent à 4,4 Md€ et se répartissent en :

- 2,5 Md€ contre garantis par CIFG,
- 1,1 Md€ contre garanti par FSA,
- 0,7 Md€ contre garanti par AMBAC,
- 0,1 Md€ contre garanti par FGIC,
- 0,1 Md€ contre garanti par MBIA.

La qualité intrinsèque de ces actifs, leur permettant de ne pas être directement affecté par une éventuelle dégradation de la qualité de crédit du rehausseur, est confirmée par le tableau suivant :

Réhausseur	Note avant réhaussement								
	Encours (Md€)	non noté	BBB+	A-	A	A+	AA-	AA	AA+
AMBAC	0,7			77 %		21 %	1 %		
CIFG	2,5	1 %	2 %	15 %	28 %	14 %	38 %		2 %
FGIC	0,1					100 %			
FSA	1,1	15 %		8 %	27 %		34 %	16 %	
MBIA	0,1						100 %		

N. B. : les 2 % en BBB+ concernent des encours sur la Hongrie et les 16 % non notés concernent des préfectures japonaises pour lesquelles aucune notation n'est encore disponible.

Analyse globale

La Compagnie de Financement Foncier encourt un risque de crédit sur le portefeuille de prêts au secteur concurrentiel et sur le portefeuille de titres et parts de titrisation. En synthèse, les principaux indicateurs sur la qualité de ses actifs ont évolué comme suit sur les 2 précédents exercices :

	2007				2006			
	Encours en M€	Encours douteux en M€	Taux de douteux	Risque en bp	Encours en M€	Encours douteux en M€	Taux de douteux	Risque en bp
Prêts aux particuliers et assimilés	41 811	333	0,8	- 0,7	28 047	339	1,2	- 0,2
<i>Dont parts de titrisation et billets hypothécaires</i>	<i>25 015</i>				<i>13 401</i>			
Prêts aux personnes publiques et assimilés	31 852	5	0,0	0,1	22 080	2	0,0	- 0,8
<i>Dont titres et parts de titrisation</i>	<i>15 955</i>				<i>14 369</i>			
Prêts à l'immobilier social	2 842	14	0,5	4,3	2 562	16	0,6	- 2,1
Prêts à l'immobilier commercial	104	14	13,2	- 38,8	121	18	15,1	- 96,5
Total	76 610	366	0,5 %	- 0,3	52 811	375	0,7 %	- 0,8

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

Analyse du risque de taux et de change

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

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

Opérations de couverture

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

Ces opérations de couverture ont pour contrepartie le Crédit Foncier en cas d'acquisition de prêts que le Crédit Foncier cède à la Compagnie de Financement Foncier ou d'autres établissements bancaires en cas d'opérations de marché ou de créances produites à l'international. Toutes les contreparties à ces contrats d'échange de taux ou de devise ont conclu avec la Compagnie de Financement Foncier des accords de collatéralisation prévoyant des dépôts de garantie sécurisés au bénéfice de la Compagnie de Financement Foncier en cas de position débitrice et en fonction de leur niveau de notation. Ainsi, ces appels de fonds sont réalisés à périodicité quotidienne ou hebdomadaire si la notation de la contrepartie devient inférieure à F1+ ou AA- chez FitchRatings, P1 ou Aa3 chez Moody's, A1+ ou AA- chez Standard & Poor's. Si la position est inversée, les accords précisent que la Compagnie de Financement Foncier n'effectuera aucun versement de collatéral. Au 31 décembre 2007, le montant des dépôts reçus s'élève à 184 M€, classés en dettes chirographaires.

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

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

La forte activité de la Compagnie de Financement Foncier et la poursuite d'une gestion active de ses risques se sont traduites en 2007 par une augmentation des encours de swaps de 49 Md€. Les notionnels des instruments financiers à terme sont passés de 85,8 Md€ fin 2006 à 126,1 Md€ fin 2007 et les opérations en devise ont progressé de 29,2 Md€ à 37,6 Md€ sur la même période.

Selon l'objectif de couverture recherché, ces encours de swaps de taux se décomposent au 31 décembre 2007 en :

- 29,4 Md€ de swaps de macro-couverture (contre 20,5 Md€ à fin 2006),
- 12,5 Md€ de swaps de micro-couverture associés à des éléments d'actif (contre 7,8 Md€ à fin 2006),

- 83,1 Md€ de swaps de micro-couverture des dettes privilégiées (contre 56 Md€ à fin 2006),
- 1,1 Md€ d'opérations conditionnelles de micro-couverture pour protéger la part des prêts à taux variable assortis d'une rémunération plafonnée au profit de leurs emprunteurs (contre 1,3 Md€ à fin 2006).

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.

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

Pour la Compagnie de Financement Foncier, ces encours s'élèvent à 5,1 Md€ au 31 décembre 2007, 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 1,8 Md€ et les prêts dont le taux d'intérêt est non nul et inférieur à 6 %, à 2,9 Md€. Le risque de taux, résultant de remboursement anticipé imparfaitement indemnisé, est donc potentiellement présent sur un portefeuille de prêts d'un encours de 0,4 Md€, soit 0,5 % de l'ensemble du bilan.

Autre indicateur

La Compagnie de Financement Foncier analyse chaque trimestre la variation de la valeur actuelle nette des résultats estimés sur les 10 prochaines années suivant différents scénarios de stress. Les résultats montrent une sensibilité au taux très réduite. Au 31 décembre 2007, en supposant une hausse des taux de marché de 2 points, la valeur actuelle des résultats futurs baisserait de 44 M€, hors nouvelles opérations d'émission ou d'acquisition.

Analyse du risque de liquidité

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

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

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

Par ailleurs, une large part de ses actifs est par nature facilement négociable, qu'il s'agisse des valeurs de remplacement constituées de placements sûrs et liquides, comme l'impose la loi sur les sociétés de crédit foncier, ou de son portefeuille d'investissement. Ainsi, au 31 décembre 2007, la Compagnie de Financement Foncier détient pour 11,1 Md€ de valeurs de remplacement, soit 11,8 % du bilan, dont 10,8 Md€ correspondent à des créances sur des établissements financiers bénéficiant de la meilleure notation à court terme, d'une durée inférieure à 6 mois. La Compagnie de Financement Foncier détient également pour 22,7 Md€ de titres répondant aux critères d'éligibilité au refinancement de la Banque centrale européenne.

La Compagnie de Financement Foncier a pour la 1^{re} fois à partir d'avril 2007 mis en œuvre les techniques de mobilisation de ses titres et participé aux appels d'offre de la Banque centrale européenne à 1 semaine et à 3 mois. L'ensemble des titres mobilisés, essentiellement auprès de la Banque centrale européenne, représente au 31 décembre 2007 un encours de 2,6 Md€.

Ces opérations lui permettent d'ajuster sa liquidité à court terme pour faire face notamment aux tirages de lignes de trésorerie que la Compagnie de Financement Foncier a accordé aux collectivités locales françaises. Le développement de son activité dans le secteur public au cours de l'exercice 2007, avec notamment le rachat du portefeuille d'IXIS CIB, s'est en effet traduit par un fort accroissement des engagements de financement donnés.

Au 31 décembre 2007, le volume enregistré en hors-bilan à ce titre est de 8,8 Md€ dont en particulier 3,6 Md€ d'autorisations à 1 an et 3,5 Md€ de crédits à long terme non débloqués accordés à des entités publiques.

La Compagnie de Financement Foncier détermine également les durations de l'actif et du passif pour s'assurer de leur bon adossement en maturité et s'est engagée à respecter un écart maximum de 2 ans. Au 31 décembre 2007, la durée de l'actif est de 6,5 ans, elle était de 6,8 ans 1 an plus tôt, et la durée du passif privilégié s'établit à 5,3 ans contre 5,9 ans au 31 décembre 2006.

Analyse des autres risques

Risques juridiques

Contrat d'assurance :

La Compagnie de Financement Foncier bénéficie des contrats d'assurance souscrits par le Crédit Foncier, 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. 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 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 des conventions, 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 incendie ou 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 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.

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.

Perspectives d'avenir

Au cours de l'année 2008, 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,
- poursuite de son activité, tant en termes de prêts garantis que de prêts aux personnes publiques,
- 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,
- développement de son activité de production et acquisition de prêts et titres du secteur public notamment à l'étranger,
- 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 2007, 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 2007

Tous les éléments chiffrés sont en euros et intègrent, en particulier, les rémunérations versées par le Crédit Foncier et le Groupe Caisse d'Épargne (à l'exception des jetons de présence).

Prénom et nom	Fonctions	Rémunération de base	Mandat social	Rémunération variable (versée en 2007 au titre de 2006)	Avantages en nature	Total rémunération brute	Retraite surcomplémentaire	Jetons de présence	Intéressement	Participation	Total
François DROUIN	Président la Compagnie de Financement Foncier Président du Directoire du Crédit Foncier de France jusqu'au 23 juillet 2007		193 888	125 000	15 260	334 148	5 580	7 500			347 228
François VEVERKA	Directeur général de la Compagnie de Financement Foncier (non administrateur) jusqu'au 13 novembre 2007	176 754	18 337		2 970	198 061					198 061
Thierry DUFOUR	Président-directeur général de la Compagnie de Financement Foncier Directeur général délégué du Crédit Foncier de France	209 146	65 286	256 500	5 760	536 692	8 963	4 750	6 917	889	558 211
Sandrine GUÉRIN	Directeur général délégué de la Compagnie de Financement Foncier Directeur des opérations financières au Crédit Foncier de France	246 924		326 500		573 424		3 750	6 922	951	585 047

Prénom et nom	Fonctions	Rémunération de base	Mandat social	Rémunération variable (versée en 2007 au titre de 2006)	Avantages en nature	Total rémunération brute	Retraite surcomplémentaire	Jetons de présence	Intéressement	Participation	Total
François BLANCARD	Représentant permanent du CFF administrateur Directeur général du Crédit Foncier de France	146 214	146 060	143 420	4 920	440 615	7 358		6 766	870	455 608
François CHAUVEAU	Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier Directeur finance Groupe de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne	200 000	0	90 000	2 125	292 124	0	0	14 638		306 763
Pierre-Éric FUZIER	Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier Directeur juridique du Crédit Foncier de France	119 874		9 747		129 621		3 750	8 312	1 066	142 749
Crédit Foncier de France	Administrateur de la Compagnie de Financement Foncier							1 500			1 500

Le dispositif d'indemnisation des mandataires sociaux est présenté dans la 7^e résolution soumise à l'approbation de l'Assemblée générale du 26 mai 2008.

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

Au 31 décembre 2007, 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 d'options de souscription ou d'achat d'actions au 31 décembre 2007.

Liste des mandats des mandataires sociaux

Mandats ou fonctions de M. François DROUIN

Mandats de direction	
Société	Fonctions
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SA (SACS JUSQU'AU 23/07/2007)	Président du Directoire jusqu'au 23/07/2007
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Président-directeur général jusqu'au 15/01/2007 Président du Conseil d'administration jusqu'au 23/07/2007
Mandats échus au 23 juillet 2007	
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
LOCINDUS – SACS	Président du Conseil de surveillance
GCE IMMOBILIER – SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance

Société	Fonctions
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
FONCIERE IMMEUBLES 1 – SAS	Représentant légal du Crédit Foncier, Président
ECUFONCIER – 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
SOCLIM – SNC	Représentant légal de cfd, gérant
SOFIPAR LOGEMENT – SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, associé-gérant
SOFONEG – SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant non associé
CHATEAU 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
IMMOBILIERE CHAUVEAU LAGARDE – SCI	Représentant légal de cfd, gérant- associé
IMMOBILIERE MADELEINE DUPHOT – SCI	Représentant légal de cfd, gérant
MANTELIA – SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
GIRCE INGENIERIE – GIE	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance
GIRCE STRATEGIE – GIE	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur

Mandats ou fonctions de M. Thierry DUFOR

Mandats de direction	
Société	Fonctions
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Président du Conseil d'administration depuis le 31/07/2007 puis Président-directeur général depuis le 14/12/2007
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SACS PUIS SA DEPUIS LE 23/07/2007	Membre du Directoire puis Directeur général délégué depuis le 23/07/2007
COMPTOIR FINANCIER DE GARANTIE – SA	Président-directeur général

Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
Société	Fonctions
ACFF – SA	Représentant du Crédit Foncier, administrateur jusqu'au 30/11/2007 (dissolution)
CICOBAIL – SA	Représentant du Crédit Foncier, administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Représentant permanent de l'ACFF, administrateur
FINANCIERE DESVIEUX – SA	Administrateur
FONCIER EXPERTISE – SA	Administrateur
PICARDIE-BAIL – SA	Représentant du Crédit Foncier, administrateur
SOCRELOG – SA	Administrateur
VAUBAN MOBILISATION GARANTIE – SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance
SCI VALENCE	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant

Mandats ou fonctions de M^{me} Sandrine GUÉRIN

Mandats de direction	
Société	Fonctions
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Directeur général délégué, administrateur
FINANCIERE 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 (jusqu'au 28 juin 2007)
SWISS PUBLIC FINANCE SOLUTIONS – SA	Administrateur
Autres mandats et fonctions	
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SACS	Directeur opérations financières
FHE	Représentant du Crédit Foncier de France

Mandats ou fonctions de M. François CHAUVEAU

Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
Société	Fonctions
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Administrateur
EUROTITRISATION – SA	Représentant permanent de la CNCE, administrateur
GCE BAIL – SA	Représentant permanent de la CNCE, administrateur
GCE DOMAINES – SA	Représentant permanent de la CNCE, administrateur (depuis le 29/06/2007)
SURASSUR – SA	Représentant permanent de la CNCE, administrateur
ISSORIA – SACS	Représentant permanent de la CNCE, membre du Conseil de surveillance (jusqu'au 28/03/2007)
IXIS CIB – SACS	Membre du Conseil de surveillance (jusqu'au 25/05/2007)
ECUFONCIER – SCA	Membre du Conseil de surveillance – commanditaire
GIE CSF-GCE	Président du Conseil de surveillance
GCE PAIEMENTS – SAS	Administrateur (depuis le 16/10/2007)
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
GCE DOMAINES – SA	Président du Comité d'audit
INGEPAR – SA	Censeur
ALLIANCE ENTREPRENDRE – SA	Membre du Conseil de gestion

Mandats ou fonctions de M. François BLANCARD

Mandats de direction	
Société	Fonctions
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SACS PUIS SA DEPUIS LE 23/07/2007	Directeur général
Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
ACFF – SA	Président du Conseil d'administration jusqu'au 30/11/2007 (dissolution)
CICOBAIL – SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur jusqu'au 30/05/2007 puis Président du Conseil d'administration depuis le 27/07/2007
CINERGIE – SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
FONCIER CONSULTANTS – SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
ICADE EMGP – SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur jusqu'au 5/11/2007
LES EDITIONS DE L'EPARGNE – SA	Administrateur
FINANCIERE OCEOR – SACS	Membre du Conseil de surveillance
GESTRIM – SACS	Membre du Conseil de surveillance
LA COMPAGNIE 1818 – BANQUIERS PRIVÉS – SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance
ECUREUIL CREDIT – GIECS	Membre du Conseil de surveillance
EUROSIC – SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance
FONCIER EXPERTISE – SA	Président du Conseil d'administration depuis le 12/09/2007
GCE FONCIER COINVEST – SAS	Membre du Conseil de surveillance depuis le 10/12/2007
GIRCE INGENIERIE – GIECS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance jusqu'au 26/11/2007
SERENA – SACS	Membre du Conseil de surveillance
CEMM – SAS	Membre du Conseil de surveillance
GIRCE STRATEGIE – GIE	Représentant permanent du Crédit Foncier, administrateur
LOCINDUS – SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, membre du Conseil de surveillance jusqu'au 26/07/2007 puis à partir du 26/07/2007 Président du Conseil de surveillance
ARION CONSEIL – SA	Représentant légal du Crédit Foncier, liquidateur
COFIMAB – SNC	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant-associé
COLOMIA 31 – SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
COMELIA – SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
FRANCILIA – SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant
MANTELIA – SCI	Représentant légal du Crédit Foncier, gérant

Mandats ou fonctions de M. Pierre-Éric Fuzier

Mandats d'administrateur et de membre du Conseil de surveillance	
Société	Fonctions
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Administrateur
SOCRELOG – SA	Administrateur
AXENTIA – SA HLM	Administrateur (jusqu'au 24 mai 2007)
Autres mandats et fonctions	
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Secrétaire général adjoint

Mandats sociaux exercés par le Crédit Foncier de France en 2007

Société Sociétés anonymes Postes d'administrateur	Identification
Auxiliaire du Crédit Foncier de France ACFF – SA (jusqu'au 30/11/07)	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
CFAC – SA (jusqu'au 22/06/2007)	347 708 562
Crédit Logement – SA	302 493 275
ICADE – SA	582 074 944
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
Mobilière Volney – SA	338 097 223
Picardie Bail – SA	331 542 126
SAF Environnement – SA	319 051 017
SEMERCLI – SAEM	632 052 809
SGFGAS - Société de Gestion du FGAS – SA	390 818 235
SIPARI – SA	305 097 446
Socrelog – SA	642 051 924
Mandats de membre de Conseil de surveillance	
Eurosic – SACS	307 178 871
LOCINDUS – SACS	642 041 768
SCAFR Terres d'Europe – Société Centrale d'Aménagement Foncier et Rural	612 007 468
Union Européenne d'Assurance – SACS	347 642 183
La Compagnie 1818 – Banquiers Privés – SACS	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
VMG – SACS	399 343 300

Mandats de Président / administrateur	Identification
Adoma (ex sonacotra) – SAS	788 058 030
Arthur communication – SAS	407 525 344
DOM 9 – SAS	389 724 246
Entenial Conseil – SAS	449 755 586
Sociétés de personnes (SNC, SCI)	
Associé gérant	
Ecufoncier – 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
Mantelia	432 255 271
Sofipar Logement	331 786 723
Sofoneg	331 444 539
G.I.E.	
Girce Ingénierie	469 600 050
Girce Stratégie	443 028 634

Annexe 2. Tableau des fonds communs de créances au 31 décembre 2007

Parts de titrisation de créances hypothécaires résidentielles : **17 428 M€ au 31 décembre 2007**

Pays	Titre	Notation
Allemagne		
	E-MAC 2005-5	AAA/Aaa/AAA
	EMAC DE 2006-II	AAA/Aaa/AAA
Espagne		
	AYT GENOVA HIPOTECARIO 7	AAA/AAA
	AYT GENOVA HIPOTECARIO 4	AAA/AAA
	BANCAJA 10	AAA/Aaa/
	BANCAJA 11	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

Pays	Titre	Notation
Espagne		
	BANCAJA 9 A2	/Aaa/AAA
	BANKINTER 10	AAA/Aaa/
	BANKINTER 4	AAA/Aaa/
	BANKINTER 5	AAA/Aaa/
	BBVA 1	/Aaa/AAA
	BBVA 2	AAA/Aaa/AAA
	BBVA RMBS 3	/Aaa/AAA
	GC SABADELL 1	AAA/Aaa/
	HIPOTEBANSA VIII SERIE A	/Aaa/AAA
	HIPOTEBANSA XI	AAA/Aaa/
	IM CAJAMAR 3 Parts A	/Aaa/AAA
	IM PASTOR 2	AAA/Aaa/
	IM PASTOR 3	AAA/Aaa/
	MADRID RMBS III	AAA/Aaa/AAA
	Santander Hipotecario 3	AAA/Aaa/AAA
	TDA 27	AAA/AAA
	TDA 29	/Aaa/AAA
	TDA CAJAMAR A2	AAA/ /AAA
	TDA CAJAMAR A3	AAA/ /AAA
	TDA CAM 5	/Aaa/AAA
	TDA CAM 6 Parts A2	/Aaa/AAA
	TDA CAM 6 Parts A3	/Aaa/AAA
	TDA CAM 9	AAA/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/
France		
	ANTILOPE 1	AAA/Aaa/
	ANTILOPE 2	AAA/Aaa/
Grèce		
	THEMELION 2	AAA/Aaa/AAA
Italie		
	APULIA 3	AAA/Aaa/AAA
	APULIA FINANCE 2	AAA/ /AAA
	APULIA FINANCE FCC A2	AAA/ /AAA
	ARGO MORTGAGES 2	/Aaa/AAA
	BERICA 3 PARTS A2	AAA/ /AAA
	BERICA 6 A2	AAA/Aaa/AAA

Pays	Titre	Notation
Italie		
	BERICA PARTS A2	AAA/Aaa/AAA
	BIPIELLE RESIDENTIAL	/Aaa/AAA
	Capital Mortgage 2007-1	AAA/Aaa/AAA
	CORDUSIO	AAA/Aaa/AAA
	CORDUSIO 4	AAA/Aaa/AAA
	CR FIRENZE MUTUI	AAA/Aaa/AAA
	CREDICO FINANCE 5 A 2033	AAA/Aaa/
	CREDICO FINANCE SPA	AAA/Aaa/AAA
	F-E MORTGAGES	AAA/Aaa/AAA
	GIOTTO FINANCE 2 SPA	AAA/Aaa/
	GIOTTO FINANCE SPA	/Aaa/AAA
	HELICONUS	AAA/Aaa/AAA
	INTESABCI Sec 2	AAA/Aaa/AAA
	INTRA MORTGAGE FINANCE SRL	AAA/Aaa/AAA
	MANTEGNA FINANCE SRL	/Aaa/AAA
	MARCHE MUTUI	AAA/Aaa/
	MECENATE SRL	/Aaa/AAA
	sestante finance 2	AAA/Aaa/AAA
	SESTANTE 3 A 2045	AAA/Aaa/AAA
	SESTANTE 4	AAA/Aaa/AAA
	Sestante Finance	AAA/Aaa/AAA
	SIENA MORTGAGE 02-3	AAA/Aaa/AAA
	VELA ABS	AAA/Aaa
	VELA HOME	AAA/Aaa/
	VELA HOME 3 A 2040	AAA/Aaa/
	VELA HOME 4	AAA/Aaa
	VELITES	AAA/Aaa/
Pays-Bas		
	BELUGA	AAA/Aaa/AAA
	EMAC NL 2005 III BV	AAA/Aaa/AAA
	E-MAC NL 2007 III	AAA/Aaa/AAA
	HOLLAND HOMES 3 PARTS A 2083	/Aaa/AAA
Portugal		
	DOURO MORTGAGE1 A	AAA/Aaa/AAA
	DOURO MORTGAGES 3	AAA/Aaa/AAA
	LUSITANO 4	AAA/Aaa/AAA
	LUSITANO 6	AAA/Aaa/AAA
	LUSITANO MORTGAGE PLC 3	AAA/Aaa/AAA
	MAGELLAN 3	AAA/Aaa/

Parts de titrisation secteur public : 7 847 M€ au 31 décembre 2007

Pays	Titre	Notation
Italie		
	ADRIATICA	AAA/Aaa/AAA
	ASTREA	/Aa2/AA-
	POSILLIPO FINANCE SRL	AAA/Aaa/AAA
	TRINACRIA SRL	AAA/Aaa/AAA
Pays-Bas		
	DARTS FINANCE PARTS A 2064	/Aaa/AAA
	E-MAC NL 2006-NHG 1	/Aaa/
	E-MAC NL 2007-NHG II	/Aaa/
	HOLLAND HOMES ORANJE	//AAA
	PEARL 1 MBS	/Aaa/AAA
	PEARL 2	/Aaa/AAA
	SGML 1	//AAA
États-Unis		
	NELNET 2006-1 A6	AAA/Aaa/AAA
	SALLIE MAE 2004-8-A5	AAA/Aaa/AAA
	SALLIE MAE 2004-8-A6	AAA/Aaa/AAA
	SALLIE MAE 2005-9 SENIOR A6A	AAA/Aaa/AAA
	SALLIE MAE 2005-9 SENIOR A7A	AAA/Aaa/AAA
	SALLIE MAE 2006-4 A6	AAA/Aaa/AAA
	SALLIE MAE 2006-6 A4	AAA/Aaa/AAA
	SALLIE MAE série 8 102004	AAA/Aaa/AAA

Comptes sociaux

080 Compte de bilan

082 Compte de résultat

083 Annexe aux comptes sociaux

128 Rapport général des commissaires aux comptes

132 Éléments de calcul des ratios (Mod 4001-1)

134 Rapport du contrôleur spécifique sur les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2007

135 Procédure d'évaluation et de réexamen périodique des biens sous-jacents aux prêts au 31 décembre 2007

Bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Actif	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
	Caisse, banques centrales, CCP		4 725	2 363
	Effets publics et valeurs assimilées			
1	Créances sur les établissements de crédit	9 827 024	6 049 202	4 581 545
	À vue	901 480	103 086	269 460
	À terme	8 925 544	5 946 116	4 312 085
2	Opérations avec la clientèle	35 943 673	25 643 525	23 032 980
	Autres concours à la clientèle	35 943 673	25 643 525	23 032 980
3	Obligations et autres titres à revenu fixe	43 904 351	35 794 541	27 646 424
4	Immobilisations incorporelles et corporelles	7 816	14 070	21 540
5	Autres actifs	169 998	209 977	168 528
6	Comptes de régularisation	4 544 432	2 974 849	1 950 224
	Total de l'actif	94 397 294	70 690 889	57 403 604

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Passif	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
7	Dettes envers les établissements de crédit	5 117 947	1 466 703	1 282 971
	À vue	559 126	10 161	10 874
	À terme	4 558 821	1 456 542	1 272 097
8	Opérations avec la clientèle	91 152	122 416	29 914
	À vue	91 152	122 416	29 914
9	Dettes représentées par un titre	79 591 962	61 930 552	50 041 539
	Titres du marché interbancaire et titres de créances négociables	197 080	250 329	294 986
	Emprunts obligataires (obligations foncières)	79 394 882	61 680 223	49 746 553
10	Autres passifs	506 394	1 600 475	1 069 712
11	Comptes de régularisation	4 253 965	2 790 141	2 260 244
12	Provisions	12 383	10 377	11 134
13	Dettes subordonnées	4 250 665	2 250 550	2 250 491
14	Fonds pour risques bancaires généraux	20 000	20 000	20 000
14	Capitaux propres hors FRBG :	552 826	499 675	437 599
	- Capital souscrit	154 000	132 000	110 000
	- Primes d'émission	271 067	209 742	144 223
	- Réserves	70 917	68 717	66 517
	- Provisions réglementées et subventions d'investissement			
	- Report à nouveau (+/-)	3 691	26 874	30 923
	- Résultat de l'exercice (+/-)	53 151	62 342	85 936
	Total du passif	94 397 294	70 690 889	57 403 604

Hors-bilan

(en milliers d'euros)

Cf. notes	Hors-bilan	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
	Engagements donnés			
15	Engagements de financement			
	- Engagements en faveur d'établissements de crédit	114 824		
	- Engagements en faveur de la clientèle	8 684 579	1 714 692	614 870
	Engagements de garantie			
	- Engagements d'ordre de la clientèle			
16	Engagements reçus			
	Engagements de financement			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	573 407	631 472	1 303 249
	Engagements de garantie			
	- Engagements reçus d'établissements de crédit	27 139 798	5 019 768	4 159 981
	- Engagements reçus de la clientèle	31 503 322	18 561 261	16 530 429
	Engagements réciproques			
17	- Achats et ventes de devises	37 607 259	29 198 318	23 889 538
18	- Instruments financiers à terme non dénoués	126 146 699	85 813 638	72 729 810

Compte de résultat

(en milliers d'euros)

Cf. notes		31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
19	- Intérêts et produits assimilés	3 494 965	3 091 113	2 506 342
20	- Intérêts et charges assimilées	- 3 311 611	- 2 905 677	- 2 296 626
21	- Commissions (produits)	43 425	39 827	35 291
21	- Commissions (charges)	- 24 707	- 15 565	- 14 081
22	- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	- 1 501	- 1 207	845
23	- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	- 911	- 5	9 413
24	- Autres produits d'exploitation bancaire	2 258	1 260	35 710
25	- Autres charges d'exploitation bancaire	- 14 258	- 14 002	- 27 103
	Produit net bancaire	187 660	195 744	249 791
26	- Charges générales d'exploitation	- 97 752	- 95 587	- 94 565
	- Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles	- 6 250	- 7 470	- 9 604
	Résultat brut d'exploitation	83 658	92 687	145 622
27	- Coût du risque	- 3 000	2 707	- 1 034
	Résultat d'exploitation	80 658	95 394	144 588
	- Gains ou pertes sur actifs immobilisés	- 19		
	Résultat courant avant impôt	80 639	95 394	144 588
	- Résultat exceptionnel			
	- Impôt sur les bénéfices	- 27 488	- 33 052	- 58 652
	- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées			
	Résultat net	53 151	62 342	85 936
	<i>Résultat par action ⁽¹⁾ (en €)</i>	<i>5,52</i>	<i>7,56</i>	<i>12,50</i>
	<i>Résultat dilué par action (en €)</i>	<i>5,52</i>	<i>7,56</i>	<i>12,50</i>

⁽¹⁾ Le résultat par action s'obtient en divisant le résultat net par le nombre d'actions existantes à la clôture de l'exercice.

L'annexe qui figure aux pages suivantes fait partie intégrante des comptes individuels.

Annexe aux comptes sociaux de la Compagnie de Financement Foncier

I Cadre juridique et financier - Faits significatifs de l'exercice

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

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

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

I-2 En 2007, la Compagnie de Financement Foncier a acquis du Crédit Foncier des créances pour un montant de 4 619 M€, correspondant à un montant de capitaux restant dus de 4 644 M€, auxquels s'ajoutent 7 116 M€ de prêts non encore débloqués enregistrés en « Engagements de financement donnés ». Elle a également acheté une créance sur un établissement public français pour 654 M€ (770 M€ de capitaux restant dus) et des créances hypothécaires bénéficiant d'une garantie d'un organisme public néerlandais pour 90 M€. Des prêts aux collectivités locales ont également été acquis auprès des Caisses d'Épargne pour 438 M€ ; le montant des capitaux restant dus sur ces prêts s'élève à 432 M€. Elle a également racheté les encours de la société IXIS CIB pour un montant de 3 961 M€, auxquels s'ajoutent 3 672 M€ d'engagements de financement.

Par ailleurs, la société a acheté des parts de titrisation hypothécaire (5 902 M€), des parts de titrisation publique (2 016 M€), des titres d'entités publiques à long terme (2 985 M€) et a consenti des prêts à des entités publiques pour 241 M€.

Ces acquisitions se sont ainsi élevées à 20 665 M€ sur l'exercice 2007.

Les valeurs de remplacement de la Compagnie, définies selon le décret n°2007-745 du 9 mai 2007, relatif à la solvabilité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et aux sociétés de crédit foncier et modifiant le Code monétaire et financier, s'élèvent à 11 123 M€.

I-3 La Compagnie de Financement Foncier a émis pour 23 527 M€ d'obligations foncières au cours de l'exercice 2007. Depuis cette année, la Compagnie réalise des opérations de pensions livrées sur titres, qui s'élèvent à 2 570 M€ en fin d'année, pour un encours moyen de 0,8 Md€.

Fin 2007, la Société a également émis des titres subordonnés remboursables pour 2 Md€, qui ont été intégralement souscrits par le Crédit Foncier. Cette émission est assimilable aux TSR émis le 30 décembre 2003 pour 900 M€ et souscrits par le Crédit Foncier.

I-4 Dans un contexte de hausse brutale des taux, le Crédit Foncier a décidé en décembre des mesures exceptionnelles qui seront proposées à 150 000 clients pour sécuriser leurs mensualités. Parmi ces créances clients, certaines ont été cédées à la Compagnie de Financement Foncier. Le Crédit Foncier a décidé de garantir ses filiales du coût engendré et de supporter les charges induites de ces mesures par la mise en place d'une garantie en faveur de la Compagnie de Financement Foncier.

II Information sur les règles et principes comptables

Les comptes individuels annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont établis et présentés conformément aux règles définies par la CNCE dans le respect des règlements du Comité de la réglementation comptable (CRC) et du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF). Par application du règlement n° 91-01 du CRBF modifié par le règlement n° 2000-03 du CRC, les états de synthèse sont présentés selon le format prévu pour les établissements de crédit.

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

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

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

II-1 Créances sur les établissements de crédit

Les créances sur les établissements de crédit recouvrent l'ensemble des créances détenues au titre d'opérations bancaires sur des établissements de crédit, à l'exception de celles matérialisées par un titre. Elles comprennent les valeurs en pension et les créances se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées en créances à vue et créances à terme.

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

II-2 Créances sur la clientèle

Les créances sur la clientèle comprennent les concours distribués aux agents économiques autres que les établissements de crédit, à l'exception de celles matérialisées par un titre, les valeurs reçues en pension et les créances se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées en créances commerciales, comptes débiteurs et autres crédits.

Les crédits à la clientèle émis sont inscrits au bilan à leur valeur nominale, augmentée des intérêts courus non échus et nette des dépréciations constituées sur risques de crédit.

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

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

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 2007 sont ensuite reprises au résultat de l'exercice de façon actuarielle sur la durée de vie résiduelle des prêts.

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

Les indemnités de remboursement anticipé et de renégociation sont comptabilisées pour leur totalité au compte de résultat lors de l'exercice d'enregistrement de ces opérations.

Les créances douteuses sont constituées de l'ensemble des encours échus et non échus, garantis ou non, dus par les débiteurs dont un engagement au moins présente un risque de crédit avéré, identifié de manière individuelle.

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

Le classement en encours douteux s'opère au plus tard lorsqu'il existe un ou plusieurs impayés depuis 3 mois au moins (9 mois pour les créances sur les collectivités locales).

Au sein de l'encours douteux, les créances douteuses compromises sont les créances pour lesquelles les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et un passage en perte à terme est envisagé. 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.

Conformément à l'avis 2005-07 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. Il s'agit notamment des prêts du secteur aidé et des prêts PAS garantis par l'État.

Les créances irrécouvrables sont inscrites en pertes et les dépréciations correspondantes font l'objet d'une reprise.

Les créances douteuses sont réinscrites en encours sain quand les règlements reprennent de façon régulière pour les montants correspondant aux échéances contractuelles et lorsque la contrepartie ne présente plus de risque de défaillance.

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

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 (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-3 Dépréciations et provisions constituées en couverture des risques de contrepartie

II-3.1 Dépréciations

Les dépréciations pour pertes probables avérées couvrent l'ensemble des pertes provisionnelles, 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.

Au cours de l'exercice, la valeur des gages immobiliers d'habitation a été affinée avec la collaboration de Foncier Expertise. La prise en compte de ces nouvelles valeurs a conduit à une reprise nette de provision de 2,5 M€.

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-3.2 Provisions pour risque de contrepartie

Pour une prise en compte plus économique du risque de contrepartie, une provision est constituée sur les engagements sains de bilan 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 2,1 M€ fin 2006. Ces provisions s'établissent à 5 M€ fin 2007 et elles sont en phase avec les provisions sur base collective, enregistrées dans les comptes IFRS.

La provision sur risques Neiertz, qui s'élevait à 4,3 M€ fin 2006, s'établit à 3,6 M€ fin 2007.

Les provisions liées à un risque de contrepartie s'élèvent globalement à 8,6 M€ fin 2007. Ces provisions sont inscrites au passif et les mouvements de provisions figurent sous la rubrique « Coût du risque ».

II-4 Opérations en devises

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

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

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

II-5 Opérations sur titres

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

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, ni de titres d'activité de portefeuille ni d'autres titres détenus à long terme.

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

II-5.1 Titres de placement

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

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

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

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

Les gains provenant des éventuels instruments de couverture sont pris en compte pour le calcul des dépréciations. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

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

II-5.2 Titres d'investissement

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

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

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

Ils peuvent faire l'objet d'une dépréciation s'il existe une forte probabilité que l'établissement ne

conserve pas les titres jusqu'à leur échéance, en raison de circonstances nouvelles. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

Les titres d'investissement ne peuvent pas faire l'objet de vente ou de transfert dans une autre catégorie de titres, sauf dans des cas spécifiques énumérés par le règlement n° 2005-01 du CRC. Les plus et moins-values de cession et les mouvements de dépréciations sont inscrits en « Gains ou pertes sur actifs immobilisés ».

II-6 Immobilisations

La Compagnie de Financement Foncier a enregistré dans un compte d'actif incorporel, l'écart entre la valeur de marché et la valeur nette comptable des éléments transférés en 1999 par le Crédit Foncier 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 2007 s'est élevé à 6,3 M€.

II-7 Emprunts interbancaires et emprunts obligataires

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

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

Les frais liés aux émissions, déductions faites des « surprimes » d'émission, sont enregistrés en totalité pour les exercices concernés dans les commissions, ils sont ensuite étalés selon le principe suivant :

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

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

II-8 Opérations de pension

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

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

II-9 Fonds pour risques bancaires généraux

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

II-10 Instruments financiers à terme

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

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

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

II-10.1 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 des opérations de couverture affectée et des opérations de couverture globale.

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

- les engagements relatifs à ces opérations sont inscrits dans les comptes de hors-bilan pour la valeur nominale des contrats non dénoués,
- les charges et les produits relatifs aux opérations de couverture affectée sont inscrits au compte de résultat de manière symétrique à ceux de l'élément couvert. Ils sont comptabilisés sous la même rubrique que les produits et charges de cet élément,
- les charges et les produits relatifs aux opérations de couverture globale sont enregistrés *pro rata temporis* au compte de résultat, et les pertes et gains latents estimés par rapport à la valeur du marché ne sont pas comptabilisés,

- les soultes sur swaps correspondent à la valeur de marché, en date de transaction. Les soultes payées ou reçues font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée restante à courir, lorsque le sous-jacent est maintenu.

Jusqu'en novembre 2005, la Compagnie de Financement Foncier a classé en micro-couverture 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 macro-couverture fin 2005. Fin 2006, elle a également reclassé les opérations antérieures en macro-couverture pour un montant total de 7,7 Md€. Les nouvelles opérations sont désormais inscrites en macro-couverture.

II-10.2 Les garanties de taux plafond ou plancher

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

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

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

Au 31 décembre 2007, la Compagnie de Financement Foncier n'a enregistré aucune garantie de taux en position ouverte isolée.

II-11 Provisions

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

Il recouvre également les provisions destinées à couvrir des risques et des charges liés à des opérations bancaires au sens de l'article L. 311-1 du Code monétaire et financier et des opérations connexes définies à l'article L. 311-2 de ce même Code que des événements survenus ou en cours rendent probables, nettement précisés quant à leur objet, mais dont la réalisation est incertaine. Ces provisions comprennent notamment les provisions liées à un risque de contrepartie (Cf. paragraphe II-3.2).

Elles sont détaillées en note 12.

II-12 Impôt sur les sociétés

Depuis le 1^{er} janvier 2007, la Compagnie de Financement Foncier n'est plus comprise dans le périmètre d'intégration fiscale de la CNCE. En effet, le Crédit Foncier n'est plus détenu à plus de 95 % par la CNCE, depuis la cession par la CNCE à Nexity d'une partie de sa participation dans le Crédit Foncier.

En 2007, 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 28,4 M€.

Note 1 : Créances sur les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Créances hors groupe												
À vue												
Comptes ordinaires débiteurs	35 541	1 859	3 337							35 541	1 859	3 337
Comptes et prêts			209 000									209 000
Créances rattachées			27									27
Valeurs non imputées	167									167		
Sous-total	35 708	1 859	212 364							35 708	1 859	212 364
À terme												
Comptes et prêts	3 004 005	1 847 957	1 259 164			218				3 004 005	1 847 957	1 259 382
Créances rattachées	43 831	37 833	34 156							43 831	37 833	34 156
Sous-total	3 047 836	1 885 790	1 293 320			218				3 047 836	1 885 790	1 293 538
Total créances hors groupe	3 083 544	1 887 649	1 505 684			218				3 083 544	1 887 649	1 505 902
Créances groupe												
À vue	865 772	101 227	57 096							865 772	101 227	57 096
À terme	5 877 708	4 060 326	3 018 547							5 877 708	4 060 326	3 018 547
Sous-total	6 743 480	4 161 553	3 075 643							6 743 480	4 161 553	3 075 643
Total créances	6 743 480	4 161 553	3 075 643							6 743 480	4 161 553	3 075 643
Total général ⁽¹⁾	9 827 024	6 049 202	4 581 327			218				9 827 024	6 049 202	4 581 545

⁽¹⁾ Dont secteur aidé 1 341 1 606 2 362 68

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

(en milliers d'euros)

	31/12/2007			31/12/2006	31/12/2005
	Brut	Dépréciations	Net		
Créances à terme :					
- Refinancement habitat aidé	1 341		1 341	1 606	2 362
- Refinancement habitat concurrentiel	4 066		4 066	5 073	6 197
- Personnes publiques	1 629 029		1 629 029	1 659 043	1 283 721
- Financements structurés					
- Autres prêts aux établissements de crédit	7 291 108		7 291 108	4 280 394	3 019 587
- Créances à terme douteuses					218
Total	8 925 544		8 925 544	5 946 116	4 312 085

Note 2 : Créances sur la clientèle

(en milliers d'euros)

	Créances saines			Créances douteuses			Dépréciations			Montants nets		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Concours à la clientèle												
Créances commerciales												
Crédits à l'exportation												
Crédits de trésorerie ⁽²⁾	4 178 660	715 190								4 178 660	715 190	
Crédits à l'équipement	8 986 224	4 700 364	4 330 369	4 354	10 602	10 906	537	3 637	2 970	8 990 041	4 707 329	4 338 305
Crédits à l'habitat	21 925 055	19 400 655	17 910 060	593 243	660 673	633 199	19 212	19 870	22 055	22 499 086	20 041 458	18 521 204
Autres crédits à la clientèle	27 797	18 738	16 784	1 255	1 391	1 377	827	771	631	28 225	19 358	17 530
Prêts à la clientèle financière												
Valeurs non imputées	37	200	355							37	200	355
Prêts subordonnés												
Créances rattachées	244 665	156 859	151 948	2 959	3 131	3 638				247 624	159 990	155 586
Valeurs non imputées												
Sous-total	35 362 438	24 992 006	22 409 516	601 811	675 797	649 120	20 576	24 278	25 656	35 943 673	25 643 525	23 032 980
Comptes ordinaires débiteurs												
Comptes ordinaires débiteurs												
Créances rattachées												
Sous-total												
Total créances	35 362 438	24 992 006	22 409 516	601 811	675 797	649 120	20 576	24 278	25 656	35 943 673	25 643 525	23 032 980
Total général ⁽¹⁾	35 362 438	24 992 006	22 409 516	601 811	675 797	649 120	20 576	24 278	25 656	35 943 673	25 643 525	23 032 980
⁽¹⁾ - dont secteur aidé	1 717 500	2 211 663	3 071 459	235 816	300 682	346 447	5 850	2 971	3 896	1 947 466	2 509 374	3 414 010
- dont secteur concurrentiel	33 644 938	22 780 343	19 338 057	365 995	375 115	302 673	14 726	21 307	21 760	33 996 207	23 134 151	19 618 970

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

⁽²⁾ La Société a acquis en 2006 la créance du Crédit Foncier sur le Trésor, relative au découvert sur primes d'épargne-logement.

En 2007, elle a acheté les créances d'IXIS CIB, qui comprennent des ouvertures de crédit permanent qui s'élèvent à 3 213 M€ fin décembre.

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

(en milliers d'euros)

	31/12/2005	Dotations	Reprises	31/12/2006	Dotations	Reprises	31/12/2007
Dépréciations inscrites en déduction des éléments d'actif							
Crédits à la clientèle et sur établissements de crédit ⁽¹⁾	25 656	42 377	- 43 755	24 278	13 752	- 17 454	20 576
Provisions inscrites au passif							
Crédits à la clientèle, sur établissements de crédit et sur titres	9 594	72	- 3 292	6 374	4 223	- 2 005	8 592
Total	35 250	42 449	- 47 047	30 652	17 975	- 19 459	29 168

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

Note 2 bis b : Surcotes / décotes sur créances acquises

(en milliers d'euros)

	31/12/2005	Nouvelles entrées	Étalement	31/12/2006	Nouvelles entrées	Étalement	31/12/2007
Créances sur établissements de crédit							
Surcotes	170 478		- 17 650	152 828		- 18 262	134 566
Décotes							
Net	170 478		- 17 650	152 828		- 18 262	134 566
Crédits à la clientèle							
Surcotes	307 655	123 342	- 55 122	375 875	75 670	- 60 303	391 242
Décotes	- 53 810	- 157 694	10 220	- 201 284	- 123 442	21 891	- 302 835
Net	253 845	- 34 352	- 44 902	174 591	- 47 772	- 38 412	88 407
Total	424 323	- 34 352	- 62 552	327 419	- 47 772	- 56 674	222 973

Note 2 ter : Répartition des encours de crédit clientèle

(en milliers d'euros)

	31/12/2007			31/12/2006	31/12/2005
	Brut	Dépréciations	Net		
Prêts aux ménages	17 717 637		17 717 637	15 765 988	14 398 004
Particuliers	16 803 375		16 803 375	15 008 163	13 724 346
- Habitat aidé	1 182 781		1 182 781	1 590 578	2 270 909
- Habitat concurrentiel	15 619 828		15 619 828	13 416 374	11 451 254
- Autres	766		766	1 211	2 183
Entrepreneurs individuels	914 262		914 262	757 825	673 658
- Habitat aidé	71 224		71 224	92 820	128 300
- Habitat concurrentiel	842 919		842 919	664 696	544 747
- Autres	119		119	309	611
Prêts aux entreprises	17 644 801		17 644 801	9 226 018	8 011 511
Secteur public territorial (collectivités locales)	13 962 132		13 962 132	5 904 081	4 792 398
Opérateurs sociaux	3 511 840		3 511 840	3 144 564	3 023 986
- Habitat aidé	293 029		293 029	333 166	440 905
- Habitat concurrentiel	3 142 720		3 142 720	2 598 383	2 383 864
- Autres	76 091		76 091	213 015	199 217
Professionnels de l'immobilier					
- Habitat concurrentiel					
- Autres					
Investisseurs immobiliers	114 728		114 728	133 643	150 522
- Habitat aidé	24 238		24 238	30 619	32 306
- Habitat concurrentiel	88 079		88 079	98 765	110 004
- Autres	2 411		2 411	4 259	8 212
Financements structurés	7 272		7 272	8 610	10 144
- Transports	6 436		6 436	7 425	8 651
- Grands projets	836		836	1 185	1 493
Autres	48 829		48 829	35 120	34 461
Sous-total créances clientèle	35 362 438		35 362 438	24 992 006	22 409 515
Créances douteuses	601 811	20 576	581 235	651 519	623 464
dont secteur aidé	235 816	5 850	229 966	297 711	342 551
dont secteur concurrentiel	365 995	14 726	351 269	353 808	280 913
Total créances clientèle ⁽¹⁾	35 964 249	20 576	35 943 673	25 643 525	23 032 979
⁽¹⁾ Dont secteur aidé	1 953 316	5 850	1 947 466	2 509 374	3 414 010
Dont secteur concurrentiel	34 010 933	14 726	33 996 207	23 134 151	19 618 969

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

(en milliers d'euros)

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

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

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

⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 182,95 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 2006	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Prêts aux ménages	461 653	11 072	450 581	29 789	7 010	22 779
Particuliers	413 880	7 961	405 919	22 809	4 365	18 444
- Habitat aidé	104 584	159	104 425			
- Habitat concurrentiel	309 178	7 757	301 421	22 725	4 321	18 404
- Autres	118	45	73	84	44	40
Entrepreneurs individuels	47 773	3 111	44 662	6 980	2 645	4 335
- Habitat aidé	18 114		18 114			
- Habitat concurrentiel	29 597	3 060	26 537	6 928	2 594	4 334
- Autres	62	51	11	52	51	1
Prêts aux entreprises	214 143	13 206	200 937	13 756	9 618	4 138
Secteur public territorial (collectivités locales)	3 007	60	2 947	9	3	6
Opérateurs sociaux	42 746	3 375	39 371	3 248	3 113	135
- Habitat aidé	27 815		27 815			
- Habitat concurrentiel	11 715	287	11 428	32	25	7
- Autres	3 216	3 088	128	3 216	3 088	128
Professionnels de l'immobilier						
- Habitat concurrentiel						
- Autres						
Investisseurs immobiliers	167 335	9 751	157 584	10 340	6 499	3 841
- Habitat aidé	149 071	2 811	146 260			
- Habitat concurrentiel	16 146	5 774	10 372	8 535	5 335	3 200
- Autres	2 118	1 166	952	1 805	1 164	641
Financements structurés						
- Transports						
- Grands projets						
Autres	1 056	20	1 036	158	3	155
Total ⁽¹⁾	675 797	24 278	651 519	43 544	16 628	26 916

⁽¹⁾ Dont secteur aidé 300 682 2 971 297 711Dont secteur concurrentiel ⁽²⁾ 375 115 21 307 353 808 43 544 16 628 26 916⁽²⁾ L'encours des créances douteuses du secteur concurrentiel comprend 178,7 M€ de prêts garantis par la SGFGAS.

(en milliers d'euros)

31 décembre 2005	Total créances douteuses			Dont créances douteuses compromises		
	Brut	Dépréciations	Net	Brut	Dépréciations	Net
Prêts aux ménages	418 589	14 087	404 502	31 656	7 213	24 443
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
Prêts aux entreprises						
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
Total ⁽¹⁾	649 120	25 656	623 464	48 271	16 161	32 110
⁽¹⁾ Dont secteur aidé	346 447	3 896	342 551			
Dont secteur concurrentiel ⁽²⁾	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.

Note 3 : Portefeuille titres

(en milliers d'euros)

	31/12/2007			31/12/2006	31/12/2005
	Brut	Dépréciations	Net		
Obligations et autres titres à revenu fixe ⁽¹⁾					
Titres de placement					
Titres cotés	320 134	916	319 218	319 798	319 239
Titres non cotés	10 131 200		10 131 200	7 467 000	5 521 400
Titres d'investissement ⁽²⁾					
Titres cotés	29 430 211		29 430 211	21 879 281	15 319 530
Titres non cotés	3 698 548		3 698 548	5 942 656	6 349 320
Créances rattachées	325 174		325 174	185 806	136 935
Total ⁽³⁾	43 905 267	916	43 904 351	35 794 541	27 646 424

⁽¹⁾ Les parts des fonds communs de créances de ce poste représentent 25 130 556 K€ (hors créances rattachées).

⁽²⁾ Les moins-values latentes sur le portefeuille de titres d'investissement s'élèvent au 31 décembre 2007 à 125 950 K€ pour un encours global de 33 Md€ (données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation »). L'essentiel de la moins-value est lié à la dépréciation de la valeur taux (effet de la hausse des taux courts en 2007) qui est par ailleurs couvert par des swaps de micro-couverture.

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

Note 3 bis : Surcotes / décotes

(en milliers d'euros)

Montants au 31 décembre 2007	Valeur brute	Valeur de remboursement	Différence +/-
Titres de placement			
Obligations	298 025	299 194	1 169
Autres titres à revenu fixe	10 153 309	10 153 305	- 4
Titres d'investissement			
Obligations	7 917 508	7 905 301	- 12 207
Autres titres à revenu fixe	25 211 251	25 209 113	- 2 138

Note 3 ter : Valeurs de marché

(en milliers d'euros)

Montants au 31 décembre 2007	Valeur brute	Valeur de remboursement	Différence +/-
Titres de placement			
Obligations	298 025	298 333	308
Autres titres à revenu fixe	10 153 309		NA
Titres d'investissement			
Obligations	7 917 508	8 101 686	184 178
Autres titres à revenu fixe	25 211 251	25 374 772	163 521

Note 3 quarter : Immobilisations financières

(en milliers d'euros)

	Brut 31/12/2005	Acquisi- tions	Cessions / rembourse- ments	Variation surcotes / décotes	Variation cours de change	Brut 31/12/2006	Acquisi- tions	Cessions / Rembour- sements	Variation surcotes / décotes	Variation cours de change	Brut 31/12/2007
Titres d'investissement	21 668 850	26 336 524	- 20 111 687	10 840	- 82 590	27 821 937	35 252 868	- 29 852 464	1 126	- 94 708	33 128 759
Total	21 668 850	26 336 524	- 20 111 687	10 840	- 82 590	27 821 937	35 252 868	- 29 852 464	1 126	- 94 708	33 128 759
Créances rattachées	120 598					172 484					254 750
Total général	21 789 448	26 336 524	- 20 111 687	10 840	- 82 590	27 994 421	35 252 868	- 29 852 464	1 126	- 94 708	33 383 509

Note 4 : Immobilisations incorporelles et corporelles

(en milliers d'euros)

	Brut au 31/12/2006	Acquisitions 2007	Cessions 2007	Brut au 31/12/2007	Amortissements et dépréciations	Net au 31/12/2007	Net au 31/12/2006	Net au 31/12/2005
Immobilisations incorporelles								
Ecart incorporel / apport du CFF	119 408			119 408	111 592	7 816	14 066	21 536
Autres immobilisations incorporelles	4		4				4	4
Total	119 412		4	119 408	111 592	7 816	14 070	21 540

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

(en milliers d'euros)

	Montants au 31/12/2005	Dotations 2006	Reprises 2006	Montants au 31/12/2006	Dotations 2007	Reprises 2007	Montants au 31/12/2007
Immobilisations incorporelles	97 872	7 470		105 342	6 250		111 592
Total	97 872	7 470		105 342	6 250		111 592

Note 5 : Autres actifs

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Instruments conditionnels achetés	17 186	24 439	32 774
Débiteurs divers	15 732	38 930	1 497
Compte spécial de bonification	137 080	146 608	134 257
Total	169 998	209 977	168 528

Note 6 : Comptes de régularisation actif

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Charges à répartir⁽¹⁾			
Primes d'émission ou de remboursement (Cf. note 6 bis)	391 601	277 668	170 238
Autres charges à répartir (Cf. note 6 bis)	55 644	45 537	42 473
Autres comptes de régularisation - actif			
Charges constatées d'avance	180 783	173 699	153 646
Produits à recevoir ⁽²⁾	2 427 847	1 674 538	1 139 639
Divers ⁽³⁾	1 488 557	803 407	444 228
Total	4 544 432	2 974 849	1 950 224

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

⁽²⁾ Dont produits à recevoir sur contrats d'échange pour 2 420 601 K€ au 31/12/2007.

⁽³⁾ Dont comptes d'emprunteurs (versements en attente d'application sur comptes de prêts) et déblocages de fonds sur prêts pour le compte du Crédit Foncier : 1 277 970 K€ au 31/12/2007 contre 503 185 K€ en 2006 et 223 247 K€ en 2005 (Cf. note 11).

Note 6 bis : Charges à répartir

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Primes d'émission ou de remboursement			
Dettes représentées par un titre			
Obligations foncières			
- Secteur aidé	4 099	5 044	6 734
- Secteur non aidé	387 205	272 144	162 841
Titres des créances négociables (B.M.T.N.)	297	480	663
Total des primes d'émission ou de remboursement	391 601	277 668	170 238
Autres charges à répartir			
Frais d'émission des emprunts	55 644	45 537	42 473
Total des autres charges à répartir	55 644	45 537	42 473
Total des charges à répartir	447 245	323 205	212 711

Note 7 : Dettes envers les établissements de crédit

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Dettes hors groupe			
À vue			
Comptes ordinaires créditeurs			1 277
Autres sommes dues	50	317	334
Dettes rattachées			
Sous-total	50	317	1 611
À terme			
Emprunts à terme ⁽¹⁾	154 148	175 970	311 216
Titres donnés en pension livrée	1 603 611		
Dettes rattachées	10 025	4 832	8 138
Sous-total	1 767 784	180 802	319 354
Total dettes hors groupe	1 767 834	181 119	320 965
Dettes groupe			
À vue	559 076	9 844	9 263
À terme	2 791 037	1 275 740	952 743
Emprunts à terme	1 829 348		
Titres donnés en pension livrée	961 689		
Total dettes groupe	3 350 113	1 285 584	962 006
Total général	5 117 947	1 466 703	1 282 971
⁽¹⁾ Dont secteur aidé	9 971	18 854	141 259

Note 8 : Comptes créditeurs de la clientèle

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Autres dettes			
Autres sommes dues à la clientèle	91 152	122 416	29 914
Total	91 152	122 416	29 914

Note 9 : Dettes représentées par un titre

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Titres de créance négociables ⁽¹⁾	191 923	241 924	286 072
Emprunts obligataires ⁽²⁾	77 329 972	60 167 293	48 692 035
Dettes rattachées	2 070 067	1 521 335	1 063 432
Total général	79 591 962	61 930 552	50 041 539
⁽¹⁾ Dont secteur aidé	41 923	41 923	41 923
⁽²⁾ Dont secteur aidé*	1 194 225	1 668 777	2 584 296

La totalité de ces dettes est constituée de ressources privilégiées.

* Les emprunts du secteur aidé comprennent un montant de 100 millions de livres sterling qui bénéficient de la garantie explicite de l'État Français.

Note 10 : Autres passifs

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Créditeurs divers ⁽¹⁾	37 963	950 391	28 655
Dettes rattachées	2 598	133	1 734
Instruments conditionnels vendus	200	305	435
Fonds publics affectés ⁽²⁾	281 333	317 616	357 038
Dépôts reçus	184 300	332 030	681 850
Total	506 394	1 600 475	1 069 712

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

⁽²⁾ Dont secteur aidé

	116 631	254 152	293 814
--	---------	---------	---------

Note 11 : Comptes de régularisation passif

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Autres comptes de régularisation passif			
Subventions FGAS constatées d'avance	504 348	570 100	549 147
Autres produits constatés d'avance	609 323	496 253	351 622
Charges à payer ⁽¹⁾	1 444 575	826 963	572 499
Comptes d'ajustement devises ⁽²⁾	1 307 375	701 421	142 271
Divers ⁽³⁾	388 344	195 404	644 705
Total	4 253 965	2 790 141	2 260 244

⁽¹⁾ Dont charges à payer sur contrats d'échange pour 1 379 417 K€ au 31/12/2007.

⁽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 204 368 K€ au 31/12/2007 contre 114 347 K€ au 31/12/2006 et 42 821 K€ au 31/12/2005 (Cf. note 6).

Note 12 : Provisions

(en milliers d'euros)

	31/12/2005	31/12/2006				31/12/2007			
	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Solde
Provisions liées à l'exploitation bancaire									
Provision pour litiges	443		42	290	111				111
Provision pour litige fiscal ⁽¹⁾	275	14 711	11 094		3 892		212		3 680
Provision ordinaire pour l'amortissement des emprunts									
- Secteur aidé									
- Secteur non aidé	822			822					
Provision pour pertes sur engagements									
Provision sur instru- ments financiers									
Provisions liées à la couverture du risque de crédit									
Provisions pour risques potentiels sur les encours sains ⁽²⁾	9 594	72	3 292		6 374	4 223		2 005	8 592
Total	11 134	14 783	14 428	1 112	10 377	4 223	212	2 005	12 383

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

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

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

En 2006, la reprise de 3,3 M€ concerne principalement la provision dynamique clientèle.

En 2007, la dotation de 4,2 M€ concerne essentiellement la provision dynamique clientèle et la reprise de 2 M€ comprend la reprise de la provision dynamique établissement de crédit pour 1 146 K€ et la reprise de la provision Neiertz pour 859 K€.

Note 13 : Dettes subordonnées

I – Données comptables

(en milliers d'euros)

Libellés	Montant au 31/12/2007	Montant au 31/12/2006	Montant au 31/12/2005
Titres subordonnés remboursables "TSR" ⁽¹⁾	2 900 000	900 000	900 000
Emprunt participant subordonné	1 350 000	1 350 000	1 350 000
Dettes rattachées	665	550	491
Total des dettes subordonnées	4 250 665	2 250 550	2 250 491

II – Détail des dettes subordonnées

a) Caractéristiques financières

(en milliers d'euros)

Libellés	Date d'émission	Date d'échéance	Taux	Modalités de remboursement	Montant au 31/12/2007
Titres subordonnés remboursables "TSR"	30/12/2003	30/12/2043	Euribor 3 mois + 0,5%	IN FINE	2 900 000
Emprunt participant subordonné auprès du Crédit Foncier	22/10/1999	21/10/2040	TAM + 2,5%	IN FINE	1 350 000
<i>réaménagé le 28/06/2002</i>					

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.

⁽¹⁾ Dont 2 Md€ émis le 28/12/2007, assimilables à l'émission du 30/12/2003

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 01/01/2006	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2006	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2007
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social ⁽¹⁾	110 000		22 000		132 000		22 000		154 000
Primes d'apport ⁽¹⁾	144 223		65 519		209 742		61 325		271 067
Réserves									
- Réserve légale	11 000	2 200			13 200	2 200			15 400
- Réserve générale	55 517				55 517				55 517
- Réserves réglementées									
dont									
<i>Réserves réglementées de réévaluation</i>									
<i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>									
Report à nouveau	30 923	- 3 783		- 266	26 874	- 23 183			3 691
Situation nette avant résultat de l'exercice	351 663	- 1 583	87 519	- 266	437 333	- 20 983	83 325		499 675
Résultat de l'exercice avant répartition	85 936				62 342				53 151
Situation nette après résultat de l'exercice	437 599	- 1 583	87 519	- 266	499 675	- 20 983	83 325		552 826
Dividendes distribués		87 519				83 325			
	À nouveau 01/01/2006	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2006	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2007
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Provision spéciale de réévaluation									
Autres provisions réglementées									
Provisions réglementées									
Montant des capitaux propres avant répartition	437 599	- 1 583	87 519	- 266	499 675	- 20 983	83 325		552 826
	À nouveau 01/01/2006	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2006	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2007
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Fonds pour risques bancaires généraux	20 000				20 000				20 000
Total	457 599	- 1 583	87 519	- 266	519 675	- 20 983	83 325		572 826

⁽¹⁾ Le capital est composé de 9 625 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 16 €, qui confèrent toutes à leurs détenteurs les mêmes droits. Aucune réévaluation libre n'a été pratiquée à ce jour.

Au cours de l'exercice, 1 375 000 actions nouvelles ont été émises, d'une valeur nominale unitaire de 16 €.

Note 14 bis : Proposition d'affectation du résultat

(en milliers d'euros)

Origines		
Report à nouveau		3 691
Résultat de l'exercice		53 151
Prélèvement sur les réserves		
Affectations		
Affectation aux réserves		
- Réserve légale		
- Réserve spéciale des plus values à long terme		
- Autres réserves		
Dividendes		
Autres répartitions		
Report à nouveau	56 842	
Totaux	56 842	56 842

Note 15 : Engagements donnés

Engagements de financement

(en milliers d'euros)

	2007		2006		2005	
	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués	Autorisations nettes	Montants non débloqués
Secteur aidé						
Engagement hors groupe						
Établissements de crédit						
Clientèle				8		162
Sous-total aidé				8		162
Secteur concurrentiel						
Engagement hors groupe						
Établissements de crédit		114 824				
Clientèle	364 346	8 320 233	498 927	1 215 757	250 000	364 708
Sous-total concurrentiel	364 346	8 435 057	498 927	1 215 757	250 000	364 708
Total ⁽¹⁾	364 346	8 435 057	498 927	1 215 765	250 000	364 870
	8 799 403		1 714 692		614 870	

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 2007, les engagements douteux s'élevaient à 3 311 K€.

Les engagements de financement donnés à la clientèle progressent en 2007, en raison de l'augmentation des opérations réalisées avec le secteur public territorial :

- lignes de trésorerie interactives :	3 421 M€
- secteur public territorial	997 M€
- ouvertures de crédit permanent (encours repris d'IXIS CIB)	2 498 M€
- trésor (primes d'épargne logement)	157 M€

Note 16 : Engagements reçus

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Engagements de financement			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit		40 000	
Sous-total		40 000	
Engagements groupe ⁽¹⁾	573 407	591 472	1 303 249
Total	573 407	631 472	1 303 249
Engagements de garantie			
Engagements hors groupe			
Établissements de crédit et assimilés ⁽²⁾	2 033 029	1 102 765	414 518
Clientèle ⁽³⁾	31 503 322	18 561 261	16 530 429
Sous-total	33 536 351	19 664 026	16 944 947
Engagements groupe ⁽⁴⁾	25 106 769	3 917 003	3 745 463
Total	58 643 120	23 581 029	20 690 410
Total des engagements reçus ⁽⁵⁾	59 216 527	24 212 501	21 993 659

⁽¹⁾ Au 31/12/2007 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 73 407 K€.

⁽²⁾ Dont 701 138 K€ notés AA/Aa2, le solde étant noté AAA :

- garanties reçues de Créserfi :	29 666 K€
- garanties de rehaussement de titres reçues :	1 299 679 K€

⁽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.

Au 31/12/ 2007, ces garanties se ventilent comme suit :

- garanties de l'État sur les prêts du secteur aidé :	1 976 056 K€
- garanties de la SFGAS sur les prêts éligibles au FGAS et repris par l'État :	7 134 833 K€
- garanties hypothécaires pour les prêts hypothécaires ne bénéficiant que d'une telle garantie :	10 601 463 K€
- garanties accordées par des collectivités locales et divers :	1 800 802 K€
- garanties de rehaussement de titres accordés par des États :	9 990 168 K€

Ces garanties sont recensées depuis 2007.

⁽⁴⁾ Les engagements de garantie reçus comprennent des opérations de transfert de risque de crédit, directement ou indirectement, avec un établissement public européen noté AAA pour 4 224 M€, avec un établissement bancaire européen bénéficiant du 1^{er} échelon de notation pour 12 847 M€, ainsi que des engagements reçus d'une société de réassurance pour 2 343 M€. Ils incluent également 150 M€ de garantie reçue sur les LTI région Île-de-France, ainsi qu'une garantie reçue de la CNCE au titre des prêts SPT repris d'IXIS CIB pour 5 516 M€ au 31 décembre 2007.

⁽⁵⁾ La Société bénéficie également de garanties implicites pour un montant de 978 985 K€, sur des titres dont le rehaussement est intégré à l'émission. Cette garantie est obtenue par l'émetteur des titres.

Note 17 : Opérations en devises

(en milliers d'euros)

	2007		2006		2005	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
Opérations à terme						
Marchés de gré à gré ⁽¹⁾						
Opérations de couverture						
Swaps financiers						
Opérations de micro-couverture						
- Secteur aidé	136 361	161 891	223 380	249 780	218 882	249 780
- Secteur concurrentiel	18 013 606	19 295 401	14 025 118	14 700 040	11 590 496	11 701 075
Opérations de macro-couverture						
- Secteur aidé						
- Secteur concurrentiel						
Total des opérations de couverture	18 149 967	19 457 292	14 248 498	14 949 820	11 809 378	11 950 855
Opérations à terme (montants nominaux)	18 149 967	19 457 292	14 248 498	14 949 820	11 809 378	11 950 855
Opérations à terme (juste valeur) ⁽²⁾	- 1 457 834	-	- 537 473	-	- 250 175	-
Opérations au comptant					64 305	65 000
Totaux des opérations en devises	18 149 967	19 457 292	14 248 498	14 949 820	11 873 683	12 015 855
Total	37 607 259		29 198 318		23 889 538	

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

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

Note 18 : Marchés à terme d'instruments financiers

(en milliers d'euros)

	2007		2006		2005	
	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾	Euros ⁽¹⁾	Devises ⁽²⁾
Marchés de gré à gré ⁽³⁾						
Opérations conditionnelles						
Opérations de micro-couverture						
Achats ⁽⁴⁾					1 604 936	
Ventes	14 483		18 294		22 105	
Opérations de macro-couverture						
Achats ⁽⁴⁾	1 111 452		1 334 523			
Ventes						
Autres opérations conditionnelles						
Achats						
Ventes						
Opérations conditionnelles (montants nominaux)	1 125 935		1 352 817		1 627 041	
Opérations conditionnelles (juste valeur) ⁽⁵⁾	8 934		5 452		5 547	
Opérations fermes						
Opérations de micro-couverture	95 242 727	333 155	63 555 478	360 072	59 515 028	356 148
Instruments de taux d'intérêt	95 242 727	333 155	63 555 478	360 072	59 515 028	356 148
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
Opérations de macro-couverture	29 444 882		20 545 271		11 231 593	
Instruments de taux d'intérêt	29 444 882		20 545 271		11 231 593	
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
Autres opérations						
Instruments de taux d'intérêt						
Instruments de cours de change						
Autres instruments						
Opérations fermes (montants nominaux)	124 687 609	333 155	84 100 749	360 072	70 746 621	356 148
Opérations fermes (juste valeur) ⁽⁵⁾	316 290	7 592	709 187	1 798	1 617 466	30 290
Opérations fermes et conditionnelles	125 813 544	333 155	85 453 566	360 072	72 373 662	356 148
Totaux ⁽⁶⁾ (montants nominaux)	126 146 699		85 813 638		72 729 810	
Totaux ⁽⁶⁾ (juste valeur)	332 816		716 437		1 653 303	

⁽¹⁾ Contre-valeur euro des devises IN.⁽²⁾ Contre-valeur euro des devises OUT.⁽³⁾ La Compagnie de Financement Foncier ne traite aucune opération à terme sur instruments financiers sur les marchés organisés⁽⁴⁾ Fin 2006, la Société a reclassé les achats de caps de micro en macro-couverture.⁽⁵⁾ Données communiquées en application du règlement CRC 2004-16 du 23/11/2004 relatif aux informations à fournir résultant de la transposition des directives européennes « Juste valeur » et « Modernisation ».⁽⁶⁾ Au 31/12/2007, il n'y a pas d'encours douteux sur les opérations sur instruments financiers.

Note 19 : Intérêts et produits assimilés ⁽¹⁾⁽²⁾

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
- Sur opérations avec les établissements de crédit	280 421	204 329	200 532
- Sur opérations avec la clientèle	1 361 388	1 195 288	1 089 457
- Sur obligations et autres titres à revenu fixe	1 839 978	1 691 496	1 216 241
- Autres intérêts et produits assimilés	13 178		112
Total	3 494 965	3 091 113	2 506 342

⁽¹⁾ Dont produits du secteur aidé 198 380 321 119 348 240

⁽²⁾ Dont 7 K€ au titre des reprises de décotes sur créances restructurées à des conditions hors marché

Note 20 : Intérêts et charges assimilées ⁽¹⁾

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
- Sur opérations avec les établissements de crédit	- 116 378	- 75 494	- 69 158
- Sur opérations avec la clientèle	- 5 416		- 41 386
- Sur obligations et autres titres à revenu fixe	- 3 043 014	- 2 465 472	- 1 996 221
- Relatives aux dettes subordonnées	- 131 109	- 104 527	- 86 739
- Autres intérêts et charges assimilées	- 15 694	- 260 184	- 103 122
Total	- 3 311 611	- 2 905 677	- 2 296 626

⁽¹⁾ Dont charges du secteur aidé - 161 091 - 274 911 - 289 882

Note 21 : Commissions nettes

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Produits	43 425	39 827	35 291
- Sur opérations avec les établissements de crédit	2	2	1 218
- Sur opérations avec la clientèle	22 088	25 402	22 481
- Transfert de charges/frais d'émission d'emprunts	21 169	12 497	10 672
- Relatifs aux opérations sur titres			7
- Autres commissions	166	1 926	913
Charges	- 24 707	- 15 565	- 14 081
- Sur opérations avec les établissements de crédit	- 607	- 72	- 73
- Sur opérations avec la clientèle	- 126	- 512	- 466
- Relatives aux opérations sur titres ⁽¹⁾	- 21 416	- 12 809	- 11 023
- Relatives aux opérations sur moyens de paiement		- 18	- 33
- Autres commissions	- 2 558	- 2 154	- 2 486
Solde net	18 718	24 262	21 210
⁽¹⁾ Dont frais d'émission des emprunts	21 416	12 809	11 023

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

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Opérations de change et d'arbitrage	- 1 501	- 1 207	845
- Gains sur opérations de change et d'arbitrage	476	326	1 012
- Pertes sur opérations de change et d'arbitrage	- 1 977	- 1 533	- 167
Opérations sur instruments financiers à terme			
- Produits sur instruments financiers à terme			
- Charges sur instruments financiers à terme			
- Reprises provisions pertes latentes sur instruments de taux			
- Dotations provisions pertes latentes sur instruments de taux			
Solde net	- 1 501	- 1 207	845

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

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
- Plus-values de cession ⁽¹⁾			9 406
- Moins-values de cession			
- Reprises de provisions pour dépréciation	179	22	182
- Dotations aux provisions pour dépréciation	- 1 090	- 27	- 175
Solde net	- 911	- 5	9 413

⁽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)

	2007	2006	2005
Reprises de provisions liées aux opérations bancaires			
- Excéd. reprises / dot. provision pour amortiss. des emprunts ⁽¹⁾		822	1 248
- Provision pour litiges d'exploitation bancaire		332	2
Autres produits d'exploitation bancaire			
- Transferts de charges d'exploitation			
Commissions flat sur les prêts PAS			29
- Autres produits divers d'exploitation bancaire ⁽²⁾	2 258	106	34 431
Total	2 258	1 260	35 710

⁽¹⁾ Dont secteur aidé 428

⁽²⁾ Dont reversements de commissions PAS par le FGAS : 1 886 34 282

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.

En 2007, la Société a reçu du FGAS des bonis sur les commissions flat des PAS, des générations de 1993 à 2002.

Note 25 : Autres charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Dotations aux provisions liées aux opérations bancaires			
- Provision pour litiges d'exploitation bancaire			- 43
Autres charges d'exploitation bancaire			
- Commissions sur prêts PAS et PTZ payés au FGAS			5 136
- Amortissement des frais d'émission d'emprunts	- 11 062	- 9 406	- 10 389
- Amortissement des commissions flat / prêts PAS ⁽¹⁾			- 15 023
- Amortissement / compte correcteur PC PAS	- 3 133	- 4 486	- 5 695
- Autres charges diverses d'exploitation bancaire	- 63	- 110	- 1 089
Total	- 14 258	- 14 002	- 27 103

⁽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)

	2007	2006	2005
- Charges de personnel	- 77	- 196	- 261
- Impôts et taxes	- 8 222	- 8 043	- 6 433
- Services extérieurs	- 3 604	- 3 848	- 3 399
- Charges refacturées par le Crédit Foncier de France	- 85 849	- 83 500	- 84 472
Total	- 97 752	- 95 587	- 94 565

N. B. : le montant global des rémunérations perçues par les organes de direction au titre de l'exercice 2007 s'élève à 54 K€.

Note 27 : Coût du risque

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Dépréciations, provisions et pertes sur créances	- 5 703	1 807	- 4 269
- Dotations aux dépréciations et provisions (Cf. note 27 bis)	- 12 316	- 35 589	- 19 801
- Reprises de dépréciations et de provisions non utilisées	7 771	38 007	16 136
- Pertes non couvertes par des dépréciations et des provisions	- 1 158	- 611	- 604
- dont décotes sur créances restructurées			
Pertes provisionnées sur créances irrécouvrables			
- Pertes couvertes par des dépréciations et des provisions	- 1 256	- 515	- 4 900
- Reprises de dépréciations et de provisions utilisées	1 256	515	4 900
Récupérations sur créances amorties ⁽¹⁾	2 703	900	3 235
Solde net	- 3 000	2 707	- 1 034

⁽¹⁾ Dont récupérations au titre du compte correcteur 2 033 515 2 391

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

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Dépréciations sur créances douteuses			
- Dépréciations sur opérations avec la clientèle	8 093	35 517	13 753
Provisions - coût du risque			
- Provision pertes et charges sur engagements			
- Provisions liées à un risque de contrepartie ⁽¹⁾	4 223	72	6 048
Total	12 316	35 589	19 801

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

En 2007, dotation de 3 035 K€ à la provision dynamique clientèle et de 988 K€ à la provision sectorielle.

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

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Dépréciations sur créances douteuses			
- Dépréciations sur opérations établissements de crédit			
- Dépréciations sur opérations avec la clientèle	7 022	35 230	20 467
Provisions - coût du risque			
- Provision pertes et charges sur engagements			14
- Provisions liées à un risque de contrepartie ⁽¹⁾	2 005	3 292	555
Total	9 027	38 522	21 036

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

En 2007, reprise de 1 146 K€ de la provision dynamique établissement de crédit et reprise de 859 K€ de la provision Neiertz.

Note 28 : Opérations avec les entreprises liées et autres participations

(en milliers d'euros)

	Entreprises liées		Autres participations	Total
	Groupe ⁽¹⁾	Hors groupe		
Créances sur les établissements de crédit				
- À vue	865 772			865 772
- À terme	5 877 708			5 877 708
Dettes envers les établissements de crédits				
- À vue	559 076			559 076
- À terme	1 829 348			1 829 348
- Titres donnés en pension livrée	961 689			961 689
Engagements donnés				
- De financement				
- De garantie				
Engagements reçus				
- De financement	573 407			573 407
- De garantie	25 106 769			25 106 769
Opérations sur titres				
- Obligations et autres titres à revenu fixe	11 389 018			11 389 018
- Dettes représentées par un titre				
- Dettes subordonnées	4 250 664			4 250 664

⁽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'Epargne. En conséquence, le groupe ainsi appréhendé représente l'ensemble des entités intégrées globalement et proportionnellement par le Groupe Caisse d'Epargne.

Note 29 : État des positions de change

Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

Rubriques	\$ Canadien	\$ Australien	\$ US	\$ Hong-Kong	Livres	Francs suisses	Yens	Rand Sud Africain	\$ Néo-zélandais	Réal brésilien	Autres ⁽¹⁾	Total
Bilan												
Actifs financiers	49 873	16 636	1 087 390	2 013	109 814	1 005 535	1 266 298	1 302	59 933	15 999	19 079	3 633 872
Passifs financiers	563 716	804 333	7 332 361	86 421	1 915 135	2 363 951	1 104 786	57 672	10 852	219 562	224	14 459 013
Différentiel bilan (I)	- 513 843	- 787 697	- 6 244 971	- 84 408	- 1 805 321	- 1 358 416	161 512	- 56 370	49 081	- 203 563	18 855	- 10 825 141
Hors-bilan												
Engagements reçus	593 463	787 731	7 132 665	84 407	2 133 329	2 501 964	2 400 885	56 370	70 103	203 563		15 964 480
Engagements donnés	79 583		887 323		327 916	1 142 712	2 562 331		119 180		18 851	5 137 896
Différentiel hors-bilan (II)	513 880	787 731	6 245 342	84 407	1 805 413	1 359 252	- 161 446	56 370	- 49 077	203 563	- 18 851	10 826 584
Différentiel global (I) + (II)	37	34	371	- 1	92	836	66	0	4	0	4	1 443

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.

⁽¹⁾ Forint hongrois, peso mexicain, couronne danoise.

Note 30 : État des positions, risque de liquidité

Recommandation C.O.B. 89.01

(en milliers d'euros)

Rubriques	Durée résiduelle					Total ⁽²⁾
	< 3 mois	3M < D < 6M	6M < D < 1A	1A < D < 5A	> 5ans	
Bilan						
Actifs financiers ⁽¹⁾	6 946 860	5 089 065	8 666 498	11 186 526	55 649 792	87 538 741
Créances sur les établissements de crédit	3 561 290	3 700 294	288 082	45 833	1 258 457	8 853 956
Créances sur la clientèle	741 219	1 368 322	1 567 843	8 921 719	22 506 505	35 105 608
Obligations et autres titres à revenu fixe	2 644 351	20 449	6 810 573	2 218 974	31 884 830	43 579 177
Prêts subordonnés à terme						
Passifs financiers	6 256 042	1 266 521	2 981 898	29 402 815	46 388 400	86 295 676
Dettes envers les établissements de crédit	2 387 086	216 107	42 671	74 433	1 803 485	4 523 782
Comptes créditeurs de la clientèle						
Dettes représentées par un titre :	3 868 956	1 050 414	2 939 227	29 328 382	40 334 915	77 521 894
Bons de caisse						
Titres du marché interbancaire						
Titres des créances négociables	3 811	6 860	31 252		150 000	191 923
Obligations	3 865 145	1 043 554	2 907 975	29 328 382	40 184 915	77 329 971
Autres dettes constituées par des titres						
Dettes subordonnées à terme					4 250 000	4 250 000
Différentiel bilan (I)	690 818	3 822 544	5 684 600	- 18 216 289	9 261 392	1 243 065
Hors-bilan						
Engagements donnés	2 017 539	896 866	2 686 017	2 863 114	332 555	8 796 091
Engagements reçus				500 000	73 407	573 407
Différentiel hors-bilan (II)	- 2 017 539	- 896 866	- 2 686 017	- 2 363 114	- 259 148	- 8 222 684
Différentiel global (I) + (II)	- 1,326,721	2 925 678	2 998 583	- 20 579 403	9 002 244	- 6 979 619
Positions conditionnelles	142 540	39 350	28 941	633 299	281 805	1 125 935

⁽¹⁾ Parmi les actifs financiers de la Compagnie de Financement Foncier, nous avons recensé 22,7 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 31 : Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

(en euros)

Nature des indications	2003	2004	2005	2006	2007
I) Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	100 000 000	100 000 000	110 000 000	132 000 000	154 000 000
b) Nombre d'actions émises	6 250 000	6 250 000	6 875 000	8 250 000	9 625 000
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
II) Résultat global des opérations effectuées					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2 303 969 000	2 389 429 000	2 587 600 757	3 130 988 425	3 538 236 200
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	93 082 657	125 017 146	145 122 712	97 226 016	87 143 909
c) Impôt sur les bénéficiaires	32 050 715	40 666 904	58 377 265	29 434 298	28 416 863
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	31 714 173	72 867 183	85 935 735	62 342 078	53 151 105
f) Montant des bénéfices distribués	12 500 000	35 687 500	87 518 750	83 325 000	
III) Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Résultat après impôt, incidence de la participation et de l'intéressement au titre de l'exercice mais avant dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	9,77	13,50	12,62	8,22	6,10
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	5,07	11,66	12,50	7,56	5,52
c) Dividende versé à chaque action	2,00	5,71	12,73	10,10	
IV) Personnel					
a) Nombre de salariés	Non significatif				
- catégorie cadres	Non significatif				
- catégorie employés et maîtrise	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
b) Montant de la masse salariale	Non significatif				
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	Non significatif				

Note 32 : Bilans sociaux résumés pour les cinq derniers exercices

(en milliers d'euros)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Actif					
Caisse, banques centrales, CCP		4 725	2 363	6 684	140 251
Effets publics et valeurs assimilées					161 860
Créances sur les établissements de crédit	9 827 024	6 049 202	4 581 545	8 857 377	7 437 379
Opérations avec la clientèle	35 943 673	25 643 525	23 032 980	20 533 958	20 484 770
Portefeuille titres	43 904 351	35 794 541	27 646 424	17 119 338	11 994 182
Immobilisations	7 816	14 070	21 540	31 144	43 492
Autres actifs	169 998	209 977	168 528	212 296	206 107
Comptes de régularisation	4 544 432	2 974 849	1 950 224	2 434 008	2 058 202
Total de l'actif	94 397 294	70 690 889	57 403 604	49 194 805	42 526 243
Passif					
Banques centrales, CCP					
Dettes envers les établissements de crédit	5 117 947	1 466 703	1 282 971	1 468 162	2 119 344
Opérations avec la clientèle	91 152	122 416	29 914	307 323	150 064
Dettes représentées par un titre	79 591 962	61 930 552	50 041 539	41 358 710	34 536 839
Autres passifs	506 394	1 600 475	1 069 712	467 551	553 703
Comptes de régularisation	4 253 965	2 790 141	2 260 244	2 959 086	2 589 371
Provisions	12 383	10 377	11 134	6 588	9 930
Dettes subordonnées	4 250 665	2 250 550	2 250 491	2 250 465	2 250 439
Fonds pour risques bancaires généraux	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Provisions réglementées et subventions d'investissements					
Capital, réserves et report à nouveau	499 675	437 333	351 663	284 053	264 839
Résultat de l'exercice	53 151	62 342	85 936	72 867	31 714
Total du passif	94 397 294	70 690 889	57 403 604	49 194 805	42 526 243
Hors-bilan					
Engagements donnés					
- de financement	8 799 403	1 714 692	614 870	293 803	332 011
- de garantie					
Total engagements donnés	8 799 403	1 714 692	614 870	293 803	332 011
Engagements reçus	59 216 527	24 067 501	21 993 659	21 650 950	19 297 247
Engagements réciproques					
- achats et ventes de devises	37 607 259	29 198 318	23 889 538	15 281 596	11 788 963
- opérations de prêts ou d'emprunts de devises					
- instruments financiers à terme non dénoués	126 146 699	85 813 638	72 729 810	64 175 547	44 442 826
Total engagements réciproques	163 753 958	115 011 956	96 619 348	79 457 143	56 231 789

Note 33 : Passif privilégié / non privilégié

(en milliers d'euros)

	2007	2006	2005
Ressources privilégiées	82 538 701	64 557 008	51 101 470
Dettes envers les établissements de crédit	207 325	211 310	350 045
Dettes représentées par un titre	79 591 962	61 930 551	50 041 539
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme	2 681 430	1 497 824	706 889
Sommes dues au titre du contrat prévu par l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	57 984	27 110	2 997
Dettes résultant de frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier		890 213	-
Ressources non privilégiées	11 858 593	6 133 881	6 302 134
Dettes chirographaires	6 129 656	2 321 633	2 532 011
Dettes subordonnées et assimilées	5 143 728	3 282 196	3 301 390
Dont			
- titres subordonnés remboursables	2 900 424	900 317	900 150
- emprunt participant	1 350 239	1 350 231	1 350 183
Capitaux propres et provisions	585 209	530 052	468 733
Total passif	94 397 294	70 690 889	57 403 604

Note 34 : Grands équilibres du secteur aidé

(en milliers d'euros)

Actif	2007	2006	2005	Passif	2007	2006	2005
Crédits	1 948 807	2 510 980	3 416 440	Dettes interbancaires	9 974	18 859	144 519
				Comptes créditeurs de la clientèle	896	3 811	5 555
				Dettes représentées par un titre	1 273 311	1 780 293	2 709 260
Autres actifs	138 238	149 560	134 257	Autres passifs	36 880	788 739	1 780
<i>Compte spécial de bonification</i>	<i>138 238</i>	<i>149 560</i>	<i>134 257</i>				
Comptes de régularisation actif	17 576	33 381	54 788	Comptes de régularisation passif	128 429	140 319	158 402
<i>CSB -Différences de change et de taux</i>				<i>CSB -Différences de change et de taux garanties par l'État</i>	<i>87</i>	<i>99</i>	<i>99</i>
<i>Autres comptes de régularisation actif</i>	<i>17 576</i>	<i>33 381</i>	<i>54 788</i>	<i>Autres comptes de régularisation passif</i>	<i>128 342</i>	<i>140 220</i>	<i>158 303</i>
				Fonds publics affectés	218 982	254 152	293 815
				Subventions	94 593	119 609	174 374
				Fonds de garantie	124 389	134 543	119 441
Trésorerie		292 252		Trésorerie	436 149		292 154
	2 104 621	2 986 173	3 605 485		2 104 621	2 986 173	3 605 485

(en milliers d'euros)

Hors-bilan							
	2007	2006	2005		2007	2006	2005
Engagements reçus				Engagements donnés			
Garanties de l'État	1 976 056	2 479 747	3 378 635	Montants de prêts non débloqués		8	162

(en milliers d'euros)

Engagements réciproques			
	2007	2006	2005
Engagements sur instruments financiers à terme			
Instruments de couverture de taux			
- micro-couverture		-	-
- macro-couverture	500 000	500 000	1 200 000
Instruments de couverture de change			
- micro-couverture			
- devises à recevoir	136 361	223 380	218 882
- devises à livrer	- 161 891	- 249 780	- 249 780

Note 35 : Tableau des flux de trésorerie

1. Principes

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

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

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

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

Les activités d'exploitation comprennent :

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

Les activités de financement incluent :

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

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

2. Tableau des flux de trésorerie

	2007	2006	2005
Activités d'exploitation			
Résultat de l'exercice	53 151	62 342	85 936
Retraitements du résultat, liés aux opérations d'exploitation			
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	6 250	7 470	9 604
Dotations nettes aux dépréciations / clientèle et établissements de crédit	- 3 702	- 1 378	- 13 334
Dotations nettes aux dépréciations / titres de placement	911	- 261	- 7
Dotations nettes aux provisions / crédits	2 007	- 757	4 546
Gains nets sur la cession d'immobilisations			
Autres mouvements sans décaissement de trésorerie	725 427	795 357	- 1 049 905
Flux de trésorerie sur prêts aux établissements de crédit et à la clientèle	- 13 163 823	- 4 243 247	1 486 308
Flux de trésorerie sur titres de placement	- 2 664 530	- 1 946 165	- 1 489 621
Flux de trésorerie sur titres d'investissement	- 5 328 654	- 6 224 835	- 8 915 574
Flux sur autres actifs	- 645 166	- 400 632	515 960
Flux sur dettes / établissements de crédit et clientèle	3 603 427	273 947	- 463 030
Emissions nettes d'empunts	17 112 679	11 431 109	8 815 561
Flux sur autres passifs	- 903 607	83 064	684 138
Trésorerie nette utilisée par les activités d'exploitation	- 1 205 630	- 163 986	- 329 418
Activités d'investissement			
Flux liés à la cession de :			
- Actifs financiers			
- Immobilisations corporelles et incorporelles			
Décaissements pour l'acquisition de :			
- Actifs financiers			
- Immobilisations corporelles et incorporelles			
Flux net provenant d'autres activités d'investissement			
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement			
Activités de financement			
Flux de trésorerie due à l'émission d'actions	83 325	85 936	35 687
Dividendes versés	- 83 325	- 85 936	- 35 687
Émissions nettes de dettes subordonnées	2 000 000		
Autres			
Trésorerie nette due aux activités de financement	2 000 000		
Variation nette de la trésorerie	794 370	- 163 986	- 329 418
Trésorerie à l'ouverture	107 810	271 796	601 214
<u>Trésorerie à la clôture</u>	902 180	107 810	271 796
Net	794 370	- 163 986	- 329 418
Caisse		4 725	2 363
Effets publics			
Créances à vue établissements de crédit	902 180	103 085	269 433
	902 180	107 810	271 796

Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Compagnie de Financement Foncier S.A.

Siège social : 19, rue des Capucines – 75001 Paris
Capital social : € 154 000 000

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

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

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

1. 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.

2. Justification des 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 :

Estimations comptables

Comme indiqué dans les notes II-3.1 et II-3.2 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, relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non recouvrement et à leur couverture à l'actif par des dépréciations déterminées sur base individuelle et au passif par des provisions sur base de portefeuille ou 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-5 et II-10 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.

3. 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 31 mars 2008

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Philippe Saint-Pierre Rémy Tabuteau
Associé Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Anik Chaumartin
Associé

État 4001-1 au 31 décembre 2007

Éléments de calcul du ratio de couverture - Mod 4001-1

Nom : Compagnie de Financement Foncier

Date d'arrêté : 31/12/2007

CIB : 30051

LC : P

TWO

02

9

3

(en milliers d'euros)

Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier : éléments du passif	Code poste		Montants
I - Ressources privilégiées provenant d'établissements de crédit	101		207 325
Dont montant nominal	102		202 131
II - Ressources privilégiées provenant de la clientèle			
Clientèle financière	105		
Clientèle non financière	106		
Sous-total A	110		0
Dont montant nominal	111		
Dont nominal des OF et autres ressources privilégiées échues en instance de règlement	112		
III - Titres bénéficiant du privilège			
Obligations foncières	115		77 329 972
Titres de créances négociables	116		191 923
Autres titres bénéficiant du privilège	117		0
Dettes rattachées à ces titres	118		2 070 066
Sous-total B	120		79 591 961
Dont montant nominal	121		77 521 895
IV - Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	125		57 984
V - Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du CMF	130		2 681 430
Dont impact des variations de change sur le nominal des ressources privilégiées	131		1 610 104
VI - Dettes résultant des frais annexes mentionnés au dernier alinéa de l'article L515-19 du Code monétaire et financier	135		0
Ressources privilégiées (140 = 101+110+120+125+130+135) T	140		82 538 700
Montant nominal des ressources privilégiées (141 =102+111+121+112+131)	141		79 334 130

Éléments de calcul du ratio de couverture - Mod 4001-1

Nom : Compagnie de Financement Foncier

Date d'arrêté : 31/12/2007

CIB : 30051

LC : P

TWO

02

9

3

(en milliers d'euros)

Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées	Code poste	Valeurs nettes comptables	Pondération en %	Montants pondérés
I. Éléments particuliers d'actif				
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie d'une notation inférieure au 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	201			
Parts de fonds commun de créances bénéficiant d'une notation inférieure au 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	202			
Dont :				
parts de FCC répondant aux conditions du II de art R515-4 du CMF	202A		50	
parts de FCC répondant aux conditions du III de art R515-4 du CMF	202B		50	
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	205		50	
Parts de fonds commun de créances bénéficiant du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit	206		50	
Dont :				
parts de FCC répondant aux conditions du II de art R515-4 du CMF	206A			
parts de FCC répondant aux conditions du III de art R515-4 du CMF	206B			
Immobilisations résultant de l'acquisition des immeubles au titre de la mise en jeu d'une garantie	207		50	
Titres et valeurs sûrs et liquides	208	11 123 427	100%	11 123 427
Dont :				
- titres, sommes et valeurs reçus en garantie au titre du 2 ^e paragraphe de l'article R515-7	208A	184 300		
- d'actif et de passif				
Créances sur des établissements de crédit bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit	210	9 462 042		
Créances sur des établissements de crédit de l'Espace économique européen bénéficiant du 2 ^e meilleur échelon de qualité de crédit et de durée résiduelle ne dépassant pas 100 jours répondant au 3 ^e paragraphe de l'article R515-7	211			
Titres	212	1 619 218		
Créances rattachées à ces éléments	213	42 167		
II. Autres éléments d'actif				
Autres éléments d'actif de la classe 1	215	3 816	100%	3 816
Éléments d'actif de la classe 2 :	216	37 578 108	100%	37 578 108
Prêts hypothécaires	220	18 973 141		

(Suite)

(en milliers d'euros)

Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées	Code poste	Valeurs nettes comptables	Pondération en %	Montants pondérés
Dont :				
prêts hypothécaires également garantis par le FGAS	221	6 976 258		
prêts hypothécaires également garantis par une caution délivrée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance	222	5 203		
prêts hypothécaires également garantis par une personne publique	223	1 689 284		
Prêts cautionnés pour lesquels l'émetteur de la caution bénéficie du meilleur échelon de qualité de crédit	225	691 479		
Expositions sur des personnes publiques :	230	17 576 528		
Dont :				
expositions visées au 5) de l'article L. 515-15 du CMF	23A			
Autres éléments de la classe 2	235	336 960		
Éléments d'actif de la classe 3 :	236	45 684 128	100 %	45 684 128
Parts de fonds commun de créances bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit	240	25 275 028		
Dont :				
parts de FCC répondant aux conditions du II et IV de l'article R515-4 du CMF	240A	16 776 758		
parts de FCC répondant aux conditions du III et IV de l'article R515-4 du CMF	240B	651 593		
parts de FCC répondant aux conditions du II de l'article R515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R515-4 du CMF	240C			
parts de FCC répondant aux conditions du III de l'article R515-4 du CMF et ne répondant pas au IV de l'article R515-4 du CMF	240D			
parts de FCC composés à hauteur de 90 % au moins telles que définies dans l'article L. 515-15	240E	7 846 677		
Expositions sur des personnes publiques	270	8 108 481		
Dont :				
expositions visées au 5° de l'article L. 515-15 du CMF	270A			
Billets à ordre régis par les articles L. 313-42 et suivants du CMF	249	7 586 188		
Autres éléments de la classe 3	241	4 714 431		
Éléments d'actif de la classe 4 :	245	0	100 %	0
Expositions sur des personnes publiques	246			
Autres éléments de la classe 4	247			
Opérations venant en déduction des actifs :				
Sommes reçues de la clientèle en attente d'imputation, portées au passif	248A		100	
Opérations de pensions livrées : titres donnés en pension	248B	2 570 548	100	2 570 548
Pour information :				
Actifs venant en déduction des fonds propres		7 815		
Total des montants pondérés des éléments d'actif (250 = 205+206+207+208+215+216+236+245-248A-248B) R	250			91 818 931
Ratio de couverture (avec 2 décimales) (R/T*100)	260			111,24 %

Rapport du contrôleur spécifique sur les modes d'évaluation et les méthodes de réexamen périodique de la valeur des immeubles au 31 décembre 2007

Messieurs les Administrateurs de la Compagnie de Financement Foncier,

En notre qualité de contrôleur spécifique de votre société et en application des dispositions prévues par l'article L.515-30 du Code monétaire et financier, ainsi que par l'article 5 du règlement 99-10 du Comité de la Réglementation bancaire et financière modifié par l'Arrêté du 9 mai 2007, nous vous présentons notre rapport relatif à l'appréciation de la procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles sous-jacents aux prêts et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur, publiée simultanément aux comptes annuels au 31 décembre 2007 et jointe au présent rapport.

La procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur a été définie et mise en oeuvre sous la responsabilité de la direction de votre société. Il nous appartient de nous prononcer sur sa validité au regard de sa conformité aux règles en vigueur.

Nous avons procédé à la vérification des modes d'évaluation des immeubles et des méthodes de réexamen périodique de leur valeur sur la base des diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, relative à cette mission. Ces diligences sont destinées à apprécier la conformité des modes d'évaluation et des méthodes de réexamen périodique, dans leur conception et dans leur application, à la réglementation en vigueur, et à vérifier la présentation de l'information publiée simultanément aux comptes annuels.

Sur la base de nos travaux, la procédure décrivant les modes d'évaluation des immeubles sous-jacents aux prêts et les méthodes de réexamen périodique de leur valeur, publiée simultanément aux comptes annuels au 31 décembre 2007, respecte les dispositions prévues par le règlement 99-10 du Comité de la Réglementation bancaire et financière modifié par l'Arrêté du 9 mai 2007.

Il convient de préciser que, sur la base des tests effectués par nos soins, la mise en oeuvre opérationnelle de cette procédure demeure néanmoins perfectible concernant :

- le respect des règles d'évaluation initiale des biens devant être réalisée par voie d'expertise ;
- les contrôles internes liés à la procédure d'évaluation des immeubles et de leur réexamen périodique, qui doivent être renforcés.

Fait à Paris, le 10 avril 2008

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 2007

I Mode d'évaluation initiale des biens sous-jacents aux prêts acquis par la Compagnie de Financement Foncier

A - Principes généraux d'évaluation des biens

La procédure décrite ci-après a été déterminée, conformément aux articles 1, 2 et 4 du règlement n° 99-10 du CRBF, tels que modifiés par le règlement n° 2002-02, puis par l'arrêté du 7 mai 2007 transposant en droit français la directive européenne 2006/48/CE.

Les immeubles financés par des prêts éligibles ou apportés en garantie de ces prêts font l'objet d'une évaluation prudente.

L'évaluation est réalisée sur la base des caractéristiques durables à long terme de l'immeuble, des conditions de marché normales et locales, de l'usage actuel du bien et des autres usages qui pourraient lui être donnés.

B - Règle dérogatoire retenue par la Compagnie de Financement Foncier

Pour les prêts mis en force entre le 1^{er} janvier 2003 et le 31 décembre 2006, conformément aux dispositions du règlement 99-10 du CRBF et à une décision du Président du Directoire du Crédit Foncier en date du 28 juillet 2003, était retenue comme valeur estimée du bien le coût de l'opération sans abattement, pour toutes les opérations d'habitat aux particuliers dont le coût est inférieur à 350 000 €. À la suite des modifications apportées au règlement CRBF 99-10, ce principe a été étendu à toutes les opérations d'habitat aux particuliers dont le coût est inférieur à 450 000 € ou lorsque le capital restant dû du prêt acquis est inférieur à 360 000 €.

Au-delà de ces seuils, la valeur d'expertise est retenue comme valeur du bien lors de la mise en force du prêt.

C - Synthèse

Les règles énoncées ci-avant et appliquées à compter du 7 mai 2007 sont résumées dans le tableau suivant :

Types de biens	Coût d'opération inférieur à 450 000 € ou montant du prêt acquis inférieur à 360 000 €	Coût d'opération supérieur à 450 000 € et montant du prêt acquis supérieur à 360 000 €
Bien habitat aux particuliers	Coût de l'opération	Expertise
Bien habitat aux professionnels	Expertise	Expertise
Immeuble à usage professionnel ⁽¹⁾	Expertise	Expertise

⁽¹⁾ Par immeuble à usage professionnel, il convient d'entendre tous les biens autres qu'habitat et les biens mixtes dont la valeur affectée à l'habitat est inférieure à 75 % de la valeur de l'ensemble.

Les évaluations ne s'appliquent que pour les nouvelles mises en force de l'année. Ainsi, en 2007, ont été évalués selon ces principes les gages sous-jacents à des prêts mis en force dans l'année.

Les gages afférents à des prêts mis en force avant 2007 font nécessairement l'objet d'un réexamen périodique de leur valeur, tel que présenté ci-après (Cf. § II, III et IV).

II Méthodes de réexamen périodique des biens habitat aux particuliers et aux professionnels

Les règles détaillées ci-après s'appliquent aux gages sous-jacents à des prêts mis en force avant 2007.

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

- méthode statistique dite S1 pour les biens habitat aux particuliers,
- méthode statistique dite S1 pour les biens habitat aux clients professionnels dont le montant est inférieur à 450 000 € ou pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est inférieur à 360 000 €,
- méthode dite S2 pour les biens habitat aux clients professionnels dont le montant est supérieur à 450 000 € et pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est supérieur à 360 000 €.

A - Méthode de réexamen périodique S1

Principes

Le principe du modèle, afin de s'approcher au plus près de la notion de marché immobilier se fonde sur l'établissement d'indices. Les indices obtenus sont des variations observées, d'une année sur l'autre, par rapport à des valeurs vénales, en précisant que l'évaluation des biens est réalisée, conformément à la loi, sur la base d'une valeur prudente (laquelle est ensuite réévaluée par application des indices).

Les indices sont déterminés selon 4 catégories géographiques distinctes :

I) Les agglomérations issues de regroupements de code postaux arrêtés par l'INSEE sont au nombre de 110. Elles sont définies comme étant des unités urbaines de plus de 50 000 habitants. La liste des agglomérations et leur composition évoluent en fonction de la modification du tissu urbain et des marchés immobiliers.

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

III) L'Île-de-France hors Paris fait l'objet d'un traitement spécifique avec l'établissement d'indices dédiés.

IV) Paris, qui fait également l'objet d'un traitement spécifique avec l'établissement d'un indice dédié.

Pour chacune des 4 catégories ainsi définie (agglomération, région, Paris et Île-de-France), structurée au moyen des codes postaux rattachés, sont calculés des indices décomposés de la façon suivante :

- en agglomération : 110 indices appartement / 110 indices maison,
- hors agglomération : 20 indices maison,
- en Île-de-France (hors Paris) : 1 indice appartement / 1 indice maison,
- à Paris : 1 indice appartement.

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

Lorsque 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 permet 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.

B - Méthode de réexamen périodique S2

Pour l'année 2007, la méthode de réévaluation S2 a consisté à appliquer aux valeurs 2006 l'évolution annuelle de l'indice des loyers d'habitation, soit + 3,2 % (source INSEE).

III Méthodes de réexamen périodique des immeubles à usage professionnel (non habitat)

Conformément aux dispositions du règlement 99-10 du CRBF, les trois méthodes de réévaluation suivantes sont appliquées pour les biens à usage professionnel en fonction de leurs caractéristiques :

A – Méthode dite E1

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel dont la valeur est inférieure à 450 000 € ou pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est inférieure à 360 000 €.

Les biens entrant dans cette catégorie sont réévalués individuellement, tous les trois ans, au moyen d'une expertise, puis statistiquement, dans l'intervalle, selon la méthode S1.

B – Méthode dite E2

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel dont la valeur est supérieure à 450 000 € et pour lesquels le capital restant dû (CRD) du prêt garanti par le bien est supérieur à 360 000 €.

Chaque bien entrant dans cette catégorie est réévalué individuellement, tous les ans, au moyen d'une expertise. L'expert détermine une valeur prudentielle hypothécaire, fondée sur une analyse fine de la nature du bien et ses caractéristiques propres d'une part, et sur une vision prospective et prudente du marché d'autre part.

C – Méthode statistique dite S1

Cette catégorie concerne les immeubles à usage professionnel pour lesquels le CRD du prêt garanti par le bien est devenu inférieur à 30 % du capital initial prêté.

Pour les biens entrant dans cette catégorie, la méthode de réévaluation statistique S1 (Cf. § II.A ci-avant) est appliquée à partir de la dernière valeur d'expertise obtenue.

IV Tableau récapitulatif des méthodes

Les règles énoncées ci-avant et appliquées pour la réévaluation 2007 sont résumées dans le tableau suivant :

Type de bien	Rapport CRD / montant initial \leq 30 %		Rapport CRD / montant initial $>$ 30 %		Affaires contentieuses
	Coût d'opération \leq 450 K€ ou montant autorisé total \leq 360 K€	Coût d'opération $>$ 450 K€ et montant autorisé total $>$ 360 K€	Coût d'opération \leq 450 K€ ou montant autorisé total \leq 360 K€	Coût d'opération $>$ 450 K€ et montant autorisé total $>$ 360 K€	
Habitat	Si client particulier : méthode S1				Examen individuel spécifique
	Si client professionnel : méthode S1	Si client professionnel : méthode S2	Si client professionnel : méthode S1	Si client professionnel : méthode S2	
Immeuble à usage professionnel	Méthode S1		Méthode E1	Méthode E2	

Annexe - Indices 2007

Agglomérations (110 indices x 2)

Ville	Indice appartement	Indice maison
Agen	1,03	1,03
Albi	1,04	1,03
Alès	1	1,01
Amiens	1,03	1,02
Angers	0,95	1
Angoulême	1,04	1,07
Anncy	1	1,01
Arcachon	1,04	1,07
Arles	1,03	1,06
Armentières (partie française)	1,08	1,07
Arras	1,05	1,04
Avignon	1,13	1,05
Bayonne	1,05	1,03
Beauvais	1,09	1,02
Belfort	1,11	1,09
Bergerac	1,05	1,06
Besançon	1,12	1,11
Béthune	1,03	1,03
Béziers	1,01	1,02
Blois	1,07	1,08
Bordeaux	1,04	1,06
Boulogne-sur-Mer	1,08	1,07
Bourg-en-Bresse	1,05	1,05
Bourges	1,1	1,1
Brest	1,04	1,04
Brive-la-Gaillarde	1,01	1,03
Caen	1,14	1,08
Calais	1,05	1,07
Castres	1,07	1,03
Chalon-sur-Saône	1,12	1,09
Châlons-en-Champagne	1,04	1,05
Chambéry	1,02	1,02
Charleville-Mézières	1,02	1,03
Chartres	1,08	1,08
Châteauroux	1,08	1,09
Cherbourg	1,08	1,07
Cholet	1,01	1,02
Clermont-Ferrand	1	1,02

Ville	Indice appartement	Indice maison
Cluses	1,05	1
Colmar	1,08	1,05
Compiègne	1,09	1,09
Creil	1,08	1,02
Dijon	1,12	1,1
Douai-Lens	1,03	1,02
Dunkerque	1,07	1,08
Elbeuf	1,09	1,13
Épinal	1,05	1,03
Évreux	1,07	1,05
Forbach (partie française)	1,07	1,06
Fréjus	1,09	1,04
Genève(CH)-Annemasse (partie française)	1,02	0,98
Grenoble	1,04	1,03
Haguenau	1,1	1,09
La Rochelle	1,08	1,05
Laval	1,03	1
Le Havre	1,06	1,14
Lille (partie française)	1,04	1,02
Limoges	1,02	1,03
Lorient	1,09	1,03
Lyon	1,06	1,06
Mans	0,98	0,98
Marseille-Aix-en-Provence	1,1	1,07
Maubeuge (partie française)	1	1
Menton-Monaco (partie française)	1,07	1,11
Metz	1,06	1,07
Montargis	1,08	1,08
Montauban	1,04	1,03
Montbéliard	1,06	1,07
Montluçon	1	1
Montpellier	1,04	1,04
Mulhouse	1,05	1,05
Nancy	1,07	1,07
Nantes	1,05	1,04
Nevers	1,04	1,03
Nice	1,04	1,07
Nîmes	1,07	1,02
Niort	1,04	1,07
Orléans	1,08	1,08
Pau	1,03	1,06
Périgueux	1,03	1,06
Perpignan	1,07	1,03

Ville	Indice appartement	Indice maison
Poitiers	1,05	1,06
Quimper	1,01	1,03
Reims	1,05	1,07
Rennes	1,04	1,04
Roanne	1,1	1,07
Romans-sur-Isère	1,03	1,03
Rouen	1,08	1,16
Saint-Brieuc	1,03	1,04
Saint-Chamond	1,09	1,05
Saint-Étienne	1,09	1,05
Saint-Malo	1,09	1,06
Saint-Nazaire	1,1	1,07
Saint-Omer	1,09	1,03
Saint-Quentin	1,06	1,08
Salon-de-Provence	1,04	1,07
Sète	1,03	1,02
Strasbourg (partie française)	1,07	1,08
Tarbes	1,03	1,03
Thionville	1,07	1,08
Thonon-les-Bains	1	1,01
Toulon	1,09	1,08
Toulouse	1,12	1,04
Tours	1,08	1,07
Troyes	1,1	1,11
Valence	1,08	1,05
Valenciennes (partie française)	1,04	1,03
Vannes	1,01	1,06
Vichy	1,05	1,07
Villefranche-sur-Saône	1,03	1,05

Régions (20 indices)

Région	Indice
Alsace	1,06
Aquitaine	1,07
Auvergne	1,04
Basse-Normandie	1,04
Bourgogne	1,07
Bretagne	1,06
Centre	1,06
Champagne	1,04
Franche-Comté	1,07
Haute-Normandie	1,07
Languedoc-Roussillon	1,03
Limousin	1,08
Lorraine	1,05
Midi-Pyrénées	1,03
Nord	1,02
PACA	1,08
Pays de Loire	1,00
Picardie	1,09
Poitou-Charentes	1,07
Rhône-Alpes	1,06

Paris (1 indice)

Département	Indice
Paris	1,08

Île-de-France (1 indice x 2)

Région	Indice maison	Indice appartement
Île-de-France	1,07	1,06

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)

145 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

147 Procédures de contrôle interne

156 Rapport des commissaires aux comptes

1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

1. Composition du Conseil

Au 31 décembre 2007, le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier est composé de 5 membres dont le président du Conseil d'administration (qui assume également la direction générale de la Société depuis le 14 décembre 2007) et le Directeur général délégué. Il associe à ses travaux un censeur, assistant au conseil avec voix consultative. La composition du Conseil est détaillée dans le tableau en annexe page 155. 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.

2. Réunions du Conseil

Le secrétariat juridique du Conseil d'administration est assuré par la direction juridique du Crédit Foncier, laquelle établit, en concertation avec 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.

Le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier se réunit au moins tous les trois mois et l'ordre du jour suit un plan régulier, des sujets particuliers pouvant être ajoutés selon la période de l'année. Les points étudiés sont les suivants :

- arrêté des comptes de l'exercice précédent,
- examen des documents de gestion prévisionnelle,
- compte-rendu trimestriel des émissions d'emprunts et analyse de la performance des obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier sur les marchés primaire et secondaire,
- arrêté chaque fin de trimestre, pour le trimestre suivant, du programme d'émission d'obligations foncières et autres ressources privilégiées qui donne lieu à attestation du contrôleur spécifique,
- délégation des pouvoirs nécessaires pour réaliser ces emprunts,
- examen des comptes semestriels,
- de manière plus générale, autorisation de toute opération importante de la Société ou information de tout fait significatif la concernant (gouvernance, modifications statutaires, conventions conclues avec la maison-mère, mise à jour du programme EMTN, émissions d'emprunts excédant les limites des délégations de pouvoirs,...),
- examen des rapports sur le contrôle interne et sur la mesure et la surveillance des risques en application des articles 42 et 43 du règlement CRB n° 97-02,

- examen des informations destinées à la publication relatives à la qualité des actifs ainsi que sur la congruence en maturité et en taux des éléments d'actifs et de passifs en application de l'article 13 du règlement CRB n° 99-10.

Les dossiers et documents transmis au Conseil lui permettent d'avoir une information claire, sincère et complète sur la Société et son évolution.

Le Conseil d'administration n'a apporté aucune limitation aux pouvoirs du Directeur général. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans les limites de son objet social et sous réserve d'une part des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et d'autre part des pouvoirs spécifiques du Conseil d'administration. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Directeur général délégué dispose des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier s'est réuni huit fois.

3. Comités et contrôles

La Société est dotée d'un Comité d'audit. Ce Comité d'audit fonctionne selon les termes d'un règlement intérieur approuvé par le Conseil d'administration dans sa séance du 29 juin 2004.

Le Comité d'audit a pour missions principales :

- de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise,
- de porter une appréciation sur le système de contrôle interne,
- de suivre le niveau des risques,
- d'exercer une surveillance sur la qualité du système d'information.

Le Comité d'audit va donc :

- examiner les projets de comptes annuels et semestriels et toute situation intermédiaire éventuelle, destinée à être publiée ou établie dans le cadre d'une opération déterminée,
- examiner le rapport annuel du contrôleur spécifique,
- analyser les résultats du système de gestion de bilan et du contrôle de gestion.

Au 31 décembre 2007, le Comité d'audit est composé de trois membres :

Monsieur François CHAUVEAU, Directeur exécutif en charge des finances de la CNCE, qui en assure la présidence, Monsieur Pierre NUJTS, Directeur exécutif du Crédit Foncier en charge des finances, et Monsieur Didier PATAULT, Président du Directoire de la Caisse d'Épargne des Pays de la Loire.

Jusqu'au 13 novembre 2007, Monsieur François VEVERKA, Directeur général de la Société, a assuré la mission de responsable des contrôles permanents et périodiques et de la conformité pour la Compagnie de Financement Foncier.

Cette fonction est désormais dévolue au Président-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 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.

2. Procédures de contrôle interne

A. Le cadre réglementaire et sa déclinaison dans le contexte de l'appartenance au Groupe Caisse 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 qualité d'établissement de crédit, ce cadre est principalement constitué par le Code monétaire et financier (CMF) et par les règlements édictés par le Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) et notamment, s'agissant du contrôle interne, par le règlement n° 97-02 du CRBF, modifié par les arrêtés du 31 mars 2005 et du 2 juillet 2007.
- En qualité de société de crédit foncier, la Compagnie de Financement Foncier est soumise à des dispositions spécifiques qui figurent aux articles L. 515-13 à L. 515-33 du CMF et dans divers textes d'application (articles R. 515-2 à 14 du CMF, règlement CRBF 99-10, etc). Ce cadre législatif et réglementaire régissant les sociétés de crédit foncier a été revu et modernisé au cours de l'exercice 2007 à l'occasion de la transposition des directives européennes définissant les nouvelles modalités de calcul du ratio de solvabilité, dispositif dit de « Bâle II ».

Ce cadre spécifique institue notamment la nomination d'un contrôleur spécifique, après avis conforme de la Commission bancaire. Celui-ci est en charge du contrôle du respect des dispositions légales : éligibilité des actifs, surdimensionnement, congruence en taux et en liquidité, valorisation des biens ou garanties sous-jacents. Le contrôleur rédige un rapport annuel transmis à la Commission bancaire et aux dirigeants sociaux.

En conformité avec les dispositions réglementaires, la direction générale de la Compagnie de Financement Foncier est responsable de la définition et de la mise œuvre du contrôle interne. Celui-ci regroupe l'ensemble des procédures, des systèmes et des contrôles nécessaires pour garantir le respect des lois, des règlements, des règles de place ou du groupe et assurer la maîtrise des risques de toute nature.

Dans le cadre du dispositif mis en œuvre pour assurer le privilège dont les obligations foncières sont assorties, la loi a prévu que les sociétés de crédit foncier puissent ne pas détenir de moyens propres.

La Compagnie utilise donc, pour l'exercice de ses activités, les moyens de sa maison-mère. Le Crédit Foncier rend ainsi un certain nombre de prestations, décrites dans un ensemble de conventions ayant fait l'objet d'actualisations en 2006 et début 2007, et notamment celles relatives aux prestations de contrôle interne et de conformité.

Ces prestations doivent faire l'objet d'un dispositif particulier en matière de contrôle, selon le règlement 97-02 modifié qui exige dans ce cas l'adéquation du système de contrôle interne du prestataire. Cette adéquation demeure sous la responsabilité de la direction générale, ainsi que le précise le règlement 97-02 : « l'externalisation n'entraîne aucune délégation de responsabilité de l'organe exécutif ».

Ces activités externalisées sont assurées dans le cadre des dispositions en matière de contrôle permanent et de contrôle périodique mis en œuvre par le Crédit Foncier, ces dernières étant en conformité avec les règles et normes validées par la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE).

En tant qu'organe central, la CNCE fixe les obligations des établissements du Groupe Caisse d'Épargne en matière de contrôle permanent et de contrôle périodique.

Le Crédit Foncier, filiale à 75 % de la CNCE, est ainsi soumis aux dispositions générales et particulières que la CNCE lui impose en matière de contrôles, dont les moyens, l'organisation et les orientations à suivre.

Le Crédit Foncier fait également l'objet de contrôles périodiques effectués par les moyens de l'Inspection générale de la CNCE, dans le cadre de l'évaluation de ses dispositifs de contrôle.

B. L'organisation du contrôle interne, l'articulation et la cohérence des rôles entre ses acteurs

L'efficacité du contrôle interne repose sur une répartition claire des rôles et responsabilités entre les structures de gouvernance, sur celle également entre les acteurs opérationnels du contrôle permanent et enfin sur les dispositions en matière de contrôle périodique.

La gouvernance d'entreprise

La direction générale de la Compagnie de Financement Foncier assume les responsabilités de la gestion et traite des aspects opérationnels de la Société. Elle est responsable de la maîtrise des risques et du contrôle interne et, à ce titre, du dispositif de contrôle permanent. Le Conseil d'administration exerce le contrôle de la gestion de la Société et oriente sa stratégie. Il est impliqué dans les décisions les plus importantes, et informé régulièrement de l'évolution des indicateurs. Ses travaux sont préparés par le Comité d'audit, lequel a pour missions essentielles d'une part de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise, d'autre part de porter une appréciation sur la qualité du contrôle interne, notamment la cohérence des systèmes de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques et enfin de proposer, si nécessaire, des actions complémentaires à ce titre.

Le contrôle permanent

Le contrôle permanent repose sur :

- le contrôle opérationnel de premier niveau, du ressort des directions en charge du traitement des opérations,
- le contrôle effectué par des acteurs dédiés au sein des structures, voire par des structures spécialisées.

Il s'appuie également sur des principes d'organisation en matière de séparation des fonctions et de délégation.

Le contrôle interne au sein du groupe Crédit Foncier se décline en différents niveaux :

- Les contrôles permanents opérationnels de premier niveau sont assurés respectivement au sein des unités opérationnelles par les collaborateurs ou leur hiérarchie ainsi que par des unités

spécifiques. Leurs modalités figurent dans des manuels de procédures ou d'opérations, dont la constitution et la mise à jour sont du ressort des responsables d'unités.

Les directions sont dotées, pour les plus significatives, d'unités dédiées chargées de mettre en place et de réaliser des contrôles permanents de premier niveau et de qualifier le niveau de contrôle des processus opérationnels.

Selon cet aspect et à titre d'illustration, le service « contrôle comptable » au sein de la direction de la comptabilité, est chargé de réaliser des missions de révision comptable. Il s'agit d'un contrôle permanent métier, d'application à la fois interne et transverse.

Au sein des directions du Crédit Foncier, les fonctions dédiées à la Compagnie de Financement Foncier sont identifiées et attribuées.

- Le contrôle permanent de second niveau relève d'unités sans attribution opérationnelle :
 - direction des risques : cette entité assure la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques de crédit et de contrepartie, ainsi que des risques financiers et opérationnels.
 - direction de la conformité et des contrôles permanents : cette unité, créée en décembre 2004, contrôle les risques de non-conformité et ceux des services d'investissement ; organisée au cours de l'année 2005, la fonction s'est enrichie en 2007 de la responsabilité du contrôle permanent. Elle couvre également les activités du déontologue (déontologie et lutte contre le blanchiment).
 - Responsable de la sécurité des systèmes d'information : la fonction de responsable sécurité systèmes d'information (RSSI) du groupe Crédit Foncier, directement rattachée à la direction générale de l'établissement, a été créée en 2004.

Les missions du RSSI sont de trois ordres :

- Définition de la politique de sécurité des systèmes d'information,
- Animation d'un réseau de correspondants au sein des entités de l'entreprise,
- Assistance et conseil auprès de la direction informatique en matière de sécurité.

Le système de contrôle permanent du groupe Crédit Foncier a été structuré durant l'année 2006 : dans chaque unité a été créé un dispositif formalisé, le dispositif de maîtrise des risques (DMR).

Le Comité de contrôle interne s'est substitué fin 2007 au Comité du contrôle permanent.

Il a pour missions principales :

- de s'assurer de la bonne organisation et de la complétude des contrôles permanents des activités, de l'efficacité des dispositifs de surveillance et de contrôle des risques (incluant le pilotage du DMR),
- de coordonner les actions en vue d'assurer la maîtrise des risques, la conformité des opérations et des procédures internes, la qualité, disponibilité des informations traitées par le SI et la sécurité de ces systèmes,
- de veiller à la résolution des dysfonctionnements identifiés par la direction de l'Inspection générale et à la mise en œuvre des recommandations.

Présidé par le Directeur général du Crédit Foncier, il réunit au moins cinq fois par an les représentants des fonctions de contrôle. Les procès-verbaux de ses réunions sont communiqués au Comité d'audit du Crédit Foncier.

- Le rôle particulier de la direction « suivi de la SCF et de VMG »
Pour la Compagnie de Financement Foncier, la direction « Suivi de la SCF et de VMG » au sein de la direction des opérations financières est chargée du suivi et du contrôle permanent des prestations externalisées et en particulier, à ce titre, de la bonne application des conventions passées entre la Compagnie de Financement Foncier et le Crédit Foncier.

■ Les principes d'organisation en matière de délégation et de séparation des fonctions

Principe de séparation des fonctions

- L'indépendance est globalement assurée entre les unités chargées de l'engagement des opérations et les unités chargées de leur validation comptable, de leur règlement ainsi que de la surveillance et du contrôle des risques qui y sont rattachés.
- L'indépendance des filières de contrôle par rapport aux unités opérationnelles est assurée au travers des fonctions suivantes :
 - surveillance des risques de contrepartie, financiers et opérationnels par la direction des risques,
 - contrôle comptable par la direction comptable et son unité dédiée,
 - conformité et déontologie par la direction de la conformité et le déontologue,
 - contrôle périodique par la direction de l'Inspection générale.

Système de délégation pour l'engagement et le suivi des opérations

Le système de délégation en place au Crédit Foncier repose sur un dispositif assurant que les décisions, en fonction de l'importance des risques qu'elles présentent, sont prises à un échelon approprié (intervention de comités décisionnels compétents, ou systèmes de délégations internes).

Les décisions ne relevant pas directement de la direction générale et dépassant les délégations consenties aux responsables opérationnels sont du ressort des comités spécialisés.

On citera, 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 métiers,
- le Comité des risques : suivi de l'évolution globale des risques de contrepartie, financiers et opérationnels et décisions consécutives (règles de scoring, délégations, limites) ; à partir de 2008, un Comité des risques dédié à la Compagnie de Financement Foncier est instauré. Il a pour mission le suivi de l'ensemble des risques encourus par la Compagnie de Financement Foncier,
- 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, un Comité de gestion de bilan dédié à la Compagnie de Financement Foncier se réunit également chaque trimestre pour analyser les positions de taux et de liquidité ainsi que le respect des limites définies avec les agences de notation,
- le Comité de politique tarifaire qui fixe les conditions financières des crédits,
- le Comité de suivi des conventions : veille à l'interprétation et à l'application des conventions, vérifie le respect de l'équilibre qui en résulte et propose toutes modifications nécessaires,
- le Comité de gestion de la SCF : en tant qu'émanation du Comité de suivi des conventions, il exerce un suivi opérationnel de la gestion de la Compagnie de Financement Foncier et propose des solutions en vue de résoudre les difficultés relatives au respect des conventions.

Surveillance et mesure des risques

Les informations sur les risques, transmises à la direction générale de la Compagnie de Financement Foncier au moyen de tableaux de bord périodiques et à l'occasion des comités, sont communiquées régulièrement au Comité d'audit et par ce biais au Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier.

Le contrôle périodique, les travaux de l'Inspection générale

L'organisation et les moyens de l'Inspection générale

L'évaluation des dispositifs de contrôle permanent est de la responsabilité de la direction de l'Inspection générale du Crédit Foncier.

Celle-ci rend compte de ses missions au Directeur général de la Compagnie de Financement Foncier et au Comité d'audit. Ses travaux sont disponibles pour l'information du chef de réseau (la CNCE) et de la Commission bancaire.

Fin 2007, la direction comptait un effectif de 27 collaborateurs, dont 2 superviseurs, 3 chefs de mission et 16 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 la direction générale de la Compagnie de Financement Foncier 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 principal participe à la réalisation du plan annuel.

En cours d'année, des enquêtes ou missions spécifiques peuvent être réalisées sur demande du Directeur général.

Les missions réalisées et le suivi des recommandations donnent lieu à un reporting à la direction générale, au Comité d'audit et, en tant que de besoin, au Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier qu'il s'agisse des missions arrêtées dans le plan d'audit annuel de la Société ou de celles faisant partie du plan d'audit annuel du Crédit Foncier et pouvant avoir un impact sur l'activité de la Compagnie de Financement Foncier.

Sont ainsi reportées aux organes exécutif et délibérant la plupart des missions réalisées au sein du Crédit Foncier, en sa qualité de prestataire de la Compagnie de Financement Foncier, pour un ensemble de domaines définis par les conventions passées entre les deux établissements.

Missions d'inspection réalisées en 2007

Au total, 55 missions ont été réalisées par l'Inspection générale du Crédit Foncier au cours de l'exercice 2007. En outre, 13 missions engagées fin 2006 ont été finalisées et leurs recommandations validées en 2007.

Il s'agit pour l'essentiel de missions prévues au plan annuel d'audit validé par le Comité d'audit du Crédit Foncier du 6 décembre 2006 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,
- développement et engagements,
- informations de gestion,
- logistique,
- risques.

En ce qui concerne plus spécifiquement la Compagnie de Financement Foncier, les missions réalisées en 2007 ont porté sur :

- l'évolution des impayés et des pertes,
- l'évaluation des provisions,
- le contrôle de la réévaluation des gages,
- la qualité des informations transmises aux agences de notation.

Par ailleurs, quatre missions ont été réalisées par l'Inspection générale de la CNCE.

Suivi des recommandations des missions antérieures

Au cours de l'exercice 2007, 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 étayé par un plan d'actions assorti. Ces réponses doivent systématiquement s'appuyer sur un dossier de preuves tenu dans l'unité auditée du Crédit Foncier.

Les réponses des unités auditées du Crédit Foncier font l'objet d'un contrôle de cohérence assorti d'une cotation par l'Inspection générale, puis d'une synthèse transmise au Comité d'audit. Cette synthèse intègre un commentaire pour les cas où sont constatés des retards dans la mise en œuvre.

En complément de cette procédure, le suivi peut aussi être exercé par d'autres voies :

- les recommandations issues de certaines missions importantes donnent lieu à des audits spécifiques de suivi, sur place et sur pièces, de la part de l'Inspection générale ;
- à la demande des organes exécutif et délibérant, les recommandations les plus sensibles ont fait l'objet d'un suivi particulier à l'automne 2007 ;
- les recommandations font également l'objet d'un suivi particulier par le Comité de gestion de la Compagnie de Financement Foncier.

C. Le contrôle de l'information comptable et financière

Rôle de la CNCE

La direction réglementation et consolidation Groupe Caisse d'Épargne assure les missions de normalisation, d'animation, d'expertise, de surveillance, de prospective, de veille réglementaire et de représentation du Groupe en matière prudentielle, comptable et fiscale.

À ce titre, elle définit et tient à jour le référentiel comptable du Groupe via les règles et méthodes comptables applicables à tous les établissements du Groupe. Ces règles et méthodes comprennent les schémas comptables et génériques des opérations et sont récapitulées dans un manuel commun à l'ensemble des établissements du Groupe qui fait l'objet de mises à jour systématiques en fonction de l'évolution de la réglementation comptable. Par ailleurs, les règles en matière d'arrêté des comptes semestriels et annuels font l'objet d'une communication spécifique favorisant l'harmonisation des traitements entre les différentes entités et la préparation des arrêtés.

Comité d'audit de la Compagnie de Financement Foncier

L'information comptable et financière (comptes annuels et semestriels y compris leurs annexes) est présentée au Comité d'audit qui l'examine, reçoit les conclusions des commissaires aux comptes et rend compte de ses travaux au Conseil d'administration.

Organisation de la fonction comptable dans le groupe Crédit Foncier

La fonction comptable dans le groupe Crédit Foncier est assurée par la direction de la comptabilité chargée d'élaborer les bilans, comptes de résultat, annexes et déclarations réglementaires des différentes entités qui composent le groupe.

Par application de la convention relative aux prestations de gestion administrative et comptable, la direction de la comptabilité du Crédit Foncier a en charge d'assurer la fonction comptable pour la Compagnie de Financement Foncier.

La coordination de l'ensemble est assurée par la direction de la comptabilité du Crédit Foncier, elle même divisée en unités principales dont les responsabilités sont réparties de la manière suivante :

Unités	Principales responsabilités dans le fonctionnement du système comptable	Principales responsabilités dans l'élaboration d'une information de synthèse
Service production comptable	Comptes sociaux : - tenue de la comptabilité de la Compagnie de Financement Foncier - déclarations fiscales	- bilans, comptes de résultat et annexes - états mensuels de synthèse sur les bénéficiaires - reportings sur la charge du risque
Comptabilité des prêts	- surveillance et contrôle du fonctionnement des interfaces entre les chaînes de gestion prêts, le progiciel comptable et les bases de reporting	- reportings sur les encours et les flux de prêts
Service normes et études	- définition et suivi des normes comptables en conformité avec les normes comptables GCE - maintenance du plan de comptes et mise en œuvre de la piste d'audit	- manuels de procédures
Service contrôle comptable	- contrôles comptables permanents	- rapports d'audit comptable
Service reporting réglementaire	- déclarations prudentielles à la Commission bancaire (via la CNCE, organe central) - calculs des ratios réglementaires (liquidité, RSE, ...) et des ratios spécifiques de la Compagnie de Financement Foncier - suivi sur la situation du groupe au regard des contraintes réglementaires	- reporting à la Commission bancaire (via la CNCE, organe central)
Service support fonctionnel des systèmes d'information	- paramétrage des schémas comptables RDJ et maintenance du paramétrage comptable des chaînes prêts - suivi des incidents techniques de production - gestion des progiciels comptables	

Le directeur comptable rapporte au membre du Comité exécutif en charge des finances.

Contrôles comptables

Le système comptable du Crédit Foncier repose largement sur l'alimentation de la comptabilité par les chaînes de gestion.

Les principes d'organisation du contrôle comptable, dans un contexte de large décentralisation des travaux, sont formalisés au sein de la nouvelle « charte de la fonction comptable » diffusée dans l'entreprise en 2007. Les contrôles comptables opérationnels sont de la responsabilité des comptables décentralisés (teneurs de comptes et responsables opérationnels). La justification et l'attestation des comptes selon des formats normalisés, sont réalisées trimestriellement dans un outil informatique unique et centralisé (la base de justification des comptes), piloté par le contrôle comptable. Des reportings permettent de suivre les progrès réalisés dans la justification

des comptes (en quantité et en qualité), de vérifier au niveau central la qualité des justificatifs et d'orienter les missions de contrôle sur place.

Ces dernières font l'objet d'un programme annuel validé par le Directeur de la comptabilité et donnent lieu à des rapports de contrôle. Une note de synthèse est présentée à l'ensemble des métiers et fait l'objet d'une communication aux réviseurs externes le cas échéant.

Les recommandations des commissaires aux comptes et de l'Inspection générale sont présentées aux responsables des entités concernées et donnent lieu à une synthèse au Comité d'audit. Elles font l'objet d'un suivi périodique de leur application.

L'ensemble des déclarations réglementaires et prudentielles est centralisé par la CNCE qui pratique des contrôles de cohérence automatisés avant envoi à la Commission bancaire.

Contrôle de l'information financière

L'information financière communiquée aux tiers (plaquettes à destination des investisseurs, restitutions réglementaires à l'intention notamment de la Commission bancaire, documentation de référence destinée à l'Autorité des marchés financiers) fait l'objet de vérifications approfondies de la part des services compétents (contrôle de gestion, gestion de bilan, comptabilité générale, direction des risques, direction des opérations financières, direction du suivi de la SCF et de VMG).

Pour la Compagnie de Financement Foncier plus particulièrement, la direction suivi de la SCF et de VMG a en charge le contrôle des documents destinés au contrôleur spécifique et aux agences de notation.

Annexe

Compagnie de Financement Foncier

Composition du Conseil au 31 décembre 2007

Fourchette du nombre de membres : 3 à 18

Nombre effectif de membres : 5

Nombre de réunions du Conseil : 8

Taux de présence moyen : 77 %

Jetons de présence : oui

Nom / prénom Dénomination sociale + représentant permanent	Fonction au sein du Conseil et de la Société	Date de nomination	Date d'expiration du mandat	Observations
Crédit Foncier de France représenté par M. François BLANCARD	Administrateur	25 juin 1999	AGO 2011	
M. Thierry DUFOUR	Administrateur Président-directeur général	Administrateur depuis le 18 décembre 1998 Président depuis le 31 juillet 2007 Président-directeur général depuis le 14 décembre 2007	AGO 2013	En remplacement de M. François DROUIN, démissionnaire Suite à la démission de M. François VEVERKA, Directeur général non administrateur
M ^{me} Sandrine GUÉRIN	Administrateur Directeur général délégué	Administrateur depuis le 25 mars 2002 DGD depuis le 17 mai 2002	AGO 2012	Suite à dissociation de la présidence et de la direction générale
M. François CHAUVEAU	Administrateur	16 décembre 2004	AGO 2011	
M. Pierre-Eric FUZIER	Administrateur	18 décembre 1998	AGO 2013	
M. Guy LAFITE	Censeur	25 mai 2005	AGO 2009	Démission 30 septembre 2007

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier, 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 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la Compagnie de Financement Foncier et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

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 contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 31 mars 2008

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Rémy Tabuteau

Philippe Saint-Pierre

PricewaterhouseCoopers Audit

Anik Chaumartin

Éléments juridiques

- 158 Organes d'administration
- 159 Renseignements concernant la Société
- 163 Renseignements concernant le capital
- 165 Résolutions soumises à l'assemblée générale
- 168 Statuts
- 176 Informations générales

Annexes

- 180 Annexe 1 : Honoraires des commissaires aux comptes
- 181 Annexe 2 : Focus sur la position de la Compagnie au sein du Groupe Caisse d'Épargne

1. Organes d'administration

Composition du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2007 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

Président du Conseil d'administration depuis le 15 janvier 2007

Démission des mandats d'administrateur et de Président du Conseil d'administration à compter du 23 juillet 2007

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 général depuis le 17 mai 2002 (suite à dissociation de la présidence et de la direction générale)

Démission du mandat de Directeur général le 4 septembre 2006

Président du Conseil d'administration depuis le 31 juillet 2007

Président-directeur général depuis le 14 décembre 2007

4, quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont

M^{me} Sandrine GUÉRIN

Directeur général délégué depuis le 17 mai 2002

Administrateur depuis le 25 mars 2002

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-Éric 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

4, quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont

À compter du 15 janvier 2007, le Conseil d'administration a décidé de dissocier la présidence et la direction générale de la Société. À compter de cette date, Monsieur François DROUIN assumait la présidence du Conseil d'administration, Monsieur François VEVERKA et Madame Sandrine GUERIN assumant pour leur part respectivement les fonctions de Directeur général et de Directeur général délégué.

Par suite de la démission de Messieurs François DROUIN et de François VEVERKA, Monsieur Thierry DUFOUR a été nommé Président en date du 31 juillet 2007 puis, en date du 14 décembre 2007, Président-directeur général de la Société, Madame Sandrine GUERIN ayant été reconduite dans ses fonctions de Directeur général délégué.

2. Renseignements concernant la Société

a. Dénomination du 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 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

La production nouvelle du Crédit Foncier, dès lors qu'elle répond aux critères d'éligibilité prévus par les textes, peut être financée par la Compagnie de Financement Foncier, dans le cadre notamment des dispositions des articles L. 515-13 à L. 515-33 du Code monétaire et financier.

Conformément à la loi, la Compagnie de Financement Foncier a recours aux moyens techniques et humains de la maison-mère en vertu de conventions liant les deux sociétés ; ces conventions, qui sont des conventions réglementées au sens des L. 225-38 et L. 225-86 du Code du commerce (anciennement articles 101 et 143 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966), couvrent l'ensemble des activités de l'entreprise.

Les principes généraux retenus pour l'élaboration de ces conventions sont décrits ci-après.

Les textes élaborés tiennent compte de la spécificité des relations existantes entre le Crédit Foncier et sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier.

Dix-sept conventions ont été signées entre le Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier à savoir :

- une convention cadre, posant les principes généraux,
- une convention de cession des prêts,
- une convention de gestion et de recouvrement des créances,
- une convention de prestations financières,
- une convention de gestion actif/passif (ALM),
- une convention de gestion administrative et comptable,
- une convention de prestations en matière de contrôle interne et de conformité,
- une convention relative à la mise en œuvre des outils informatiques,
- une convention de mise à disposition de personnels,
- une convention relative à la rémunération des prestations,
- une convention relative à la prestation de banque de règlement,
- une convention de garantie au titre des prêts à taux révisibles,

- une convention de garantie et d'indemnisation,
- une convention d'agent payeur,
- une convention de gestion et de recouvrement des prêts aidés par l'État,
- une convention de prêt participant,
- une convention de titres subordonnés (TSR).

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 515-13 à 515-33 du Code monétaire et financier.

Elle est constituée sous forme de société anonyme et est de ce fait également soumise, sauf dérogations, aux dispositions applicables aux sociétés commerciales contenues notamment dans le Code de commerce.

Les sociétés de crédit foncier connaissent un certain nombre de dérogations au droit commun, et notamment :

- l'article L. 515.19 du Code monétaire et financier instituant le privilège pour les détenteurs d'obligations foncières,
- l'article L. 515-27 du Code monétaire et financier prévoit que le redressement ou la liquidation judiciaire d'une société détenant des actions d'une société de crédit foncier ne peut être étendu à la société de crédit foncier,
- en outre, l'article L. 515-28 du Code monétaire et financier prévoit que, nonobstant toutes dispositions contraires et notamment celles du titre II du livre VI du Code de commerce, les contrats qui prévoient la gestion ou le recouvrement des créances d'une société de crédit foncier peuvent être immédiatement résiliés en cas de redressement ou liquidation judiciaire de la société chargée de la gestion ou du recouvrement de ces créances.

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 :

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

Selon la législation en vigueur à compter du 21 avril 2007, ces opérations consistent notamment :

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

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

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances. La Société peut également procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 432-6 à L. 432-19 du Code monétaire et financier. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit Code.

La Société ne peut détenir de participations ;

- 2° de conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires :
 - pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts, expositions et titres,
 - pour assurer la gestion des obligations et de ses autres ressources,
 - plus généralement pour assurer toutes prestations nécessaires à la gestion de l'actif, du passif et des équilibres financiers de la société,
 - ainsi que toutes conventions relatives à la distribution des prêts et à leur refinancement ;
- 3° d'acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances ;
 - de conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens ;
- 4° de conclure avec toute entreprise d'assurance toute convention utile à l'accomplissement de son objet social, relative en particulier à la couverture des risques liés aux emprunteurs, des risques grevant les biens offerts en garantie des prêts et les biens détenus par la société, ou de toute mise en cause de la responsabilité de la société ou de ses mandataires sociaux ;
- 5° dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, de mettre à disposition de la clientèle et gérer des moyens de paiement, en particulier :
 - pour l'émission de versements de fonds ou l'encaissement de toutes sommes dues afférentes à l'activité de crédit,
 - pour la tenue de tout compte de relations financières avec tout autre établissement de crédit ou entité publique,
 - pour la gestion de comptes techniques de dépenses ou recettes ;
- 6° de participer à tout système de règlements interbancaires, de règlement-livraison de titres, ainsi qu'à toute opération s'inscrivant dans le cadre des opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne, contribuant au développement des activités de la société ;

7° plus généralement

- d'accomplir toutes opérations concourant à la réalisation de l'objet social, dès lors que ces opérations sont conformes à l'objet des sociétés de crédit foncier tel qu'il est défini par la législation et la réglementation qui régissent leur activité,
- de conclure toute convention permettant à la société de recourir à des prestations externalisées.

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^{er} 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 concernant le capital

a. Capital social

Au 31 décembre 2007, le capital souscrit s'élève à 154 000 000 euros. Il est représenté par 9 625 000 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 2007

Actionnaires	Nombre d'actions	Soit en %
Crédit Foncier de France	9 624 994	100,0
Administrateurs et autres personnes physiques	6	
Total	9 625 000	100,0 %

d. Modifications intervenues dans la répartition du capital au cours des cinq dernières années

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 29 juin 2005, a constaté que, par la suite du paiement du dividende en actions, le capital a été augmenté de 10 000 000 d'euros par création de 625 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 22 juin 2006, a constaté que, par suite du paiement du dividende de l'exercice 2005 en actions, le capital social a été augmenté de 22 000 000 d'euros, par création de 1 375 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 26 juin 2007, a constaté que, par suite du paiement du dividende de l'exercice 2006 en actions, le capital social a été augmenté de 22 000 000 d'euros, par création de 1 375 000 actions nouvelles de 16 euros de nominal chacune, intégralement souscrites par le Crédit Foncier.

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 Foncier fait partie

Le Crédit Foncier a pour principale activité de consentir des concours immobiliers aux particuliers et aux professionnels de l'immobilier avec garantie hypothécaire, des prêts aux collectivités territoriales ainsi que des financements structurés et d'émettre des obligations en représentation de ces prêts.

Dès sa création en 1852, le Crédit Foncier a bénéficié, jusqu'en 1999, du statut spécial de société de crédit foncier, émettant à ce titre des obligations foncières.

Acteur central du financement immobilier spécialisé et chargé de missions de service public par la distribution de prêts aidés par l'État, le Crédit Foncier, à la suite de la crise du secteur immobilier des années 1990 ainsi que de la suppression ces prêts aidés, rejoint la sphère privée en 1999, acquis à plus de 90% par le Groupe Caisse d'Epargne.

Dans le contexte législatif encadrant cette acquisition, le Parlement crée également un nouveau statut spécifique pour les sociétés de crédit foncier. La Compagnie de Financement Foncier est alors constituée et agréée en tant que société de crédit foncier par le CECEI. Le Crédit Foncier lui a apporté la totalité de ses obligations foncières et les actifs qui les garantissaient, en vertu des dispositions de l'article 110 de la loi du 25 juin 1999.

Adossé au Groupe Caisse d'Epargne depuis, le Crédit Foncier a pu reprendre sa place d'acteur majeur dans le financement de l'immobilier et des collectivités territoriales.

Événements marquants du groupe Crédit Foncier :

Les années 2002 à 2006 ont principalement été marquées par :

- l'acquisition de la société A3C, permettant au Crédit Foncier de se doter de structures de gestion performantes dans le domaine du crédit-bail immobilier et de l'épargne immobilière,
- l'acquisition de son concurrent direct sur le financement spécialisé de l'immobilier, la société Entenial,
- la prise d'une participation de 66 % dans le capital du Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine-Banque (CFCAL-Banque), société anonyme agréée en qualité de banque, détenant en outre une filiale à 100 % ayant le statut de société de crédit foncier dénommée « Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine – Société de Crédit Foncier » (CFCAL-SCF),
- les opérations boursières de retrait sur les actions du Crédit Foncier conduisant la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) à détenir 100 % du capital et des droits de vote du Crédit Foncier,
- la création de la filière crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Epargne : regroupement des différentes filiales spécialisées du Crédit Foncier (Foncier Bail et Investimur, Cicobail, Mur Ecureuil, Cinergie) : ces sociétés ont fusionné sous l'égide de Cicobail pour constituer le pôle crédit-bail immobilier du Groupe Caisse d'Epargne,
- l'ouverture d'une succursale à Bruxelles et d'un bureau de représentation à Londres,
- la création, au Portugal, de la société Banco Primus, banque spécialisée dans le financement hypothécaire, en s'appuyant sur la compétence du groupe Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine.

L'année 2007 a été marquée par :

- la concrétisation du projet annoncé en 2006 avec Nexity. Nexity entrant, dans le cadre de cet accord avec la CNCE, à hauteur de 25 % dans le capital du Crédit Foncier. Ce projet industriel, générateur de synergies sur les différents secteurs d'activité du Groupe Caisse d'Epargne, permet aux réseaux de distribuer des biens immobiliers produits par Nexity, notamment auprès de la clientèle d'investisseurs ; il offre également la possibilité de capitaliser sur les relations du Groupe avec les collectivités locales en leur proposant des offres plus intégrées ; il conduit à augmenter la part de marché du Groupe Caisse d'Epargne dans le financement des transactions immobilières réalisées par Nexity et ses réseaux franchisés,
- la prise de participation du Crédit Foncier, dans le cadre de la consolidation de la filière crédit-bail, dans Locindus ; opération permettant à terme au Crédit Foncier de détenir 67,95 % du capital de Locindus,

- la création de Swiss Public Finance Solutions ; la Banque Cantonale de Genève (BCGE), le Groupe Caisse d'Épargne avec sa filiale le Crédit Foncier et la Caisse d'Épargne Rhône-Alpes (CERA) ont signé en août 2007 un accord de partenariat afin de proposer des solutions de financement adaptées aux besoins des diverses corporations de droit public en Suisse. Cet accord a conduit à la création d'une nouvelle entité, dénommée Swiss Public Finance Solutions (SPFS),
- la cession de Foncier Vignobles à la CNCE,
- des restructurations internes (transmissions universelles de patrimoine en faveur du Crédit Foncier : Auxiliaire du Crédit Foncier de France, Crédit Foncier Assurance Courtage, Comptoir Assurance Service) permettant de simplifier l'organigramme capitalistique du groupe Crédit Foncier,
- la reprise du portefeuille de crédit du secteur public territorial d'IXIS CIB, filiale de Natixis, pour un montant de 8,4 Md€, et de l'activité d'origination des crédits au secteur public du Groupe Caisse d'Épargne aux grandes collectivités locales françaises,
- la reprise, dans le cadre du projet stratégique avec Nexity, de la participation de 15 % détenue par le Crédit Lyonnais dans le capital du Crédit Financier Lillois (CFL),
- la mise en place de la solution Fontec, entre Foncier Expertise, filiale du Crédit Foncier, et Socotec,
- une modification de la gouvernance modifiant les statuts du Crédit Foncier qui adopte la forme d'une société anonyme à Conseil d'administration.

Filiale spécialisée au sein d'un grand groupe

Soutenu par sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier, qui lui permet d'obtenir, ainsi qu'au Groupe Caisse d'Épargne, un coût de ressources particulièrement avantageux (AAA) et de bénéficier d'une ingénierie financière de premier plan, le Crédit Foncier se positionne au sein du Groupe Caisse d'Épargne en tant que filiale spécialisée du financement et pôle de compétence immobilière.

4. Résolutions soumises à l'assemblée générale

Assemblée générale mixte du 26 mai 2008

PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Partie ordinaire

Première résolution (approbation des comptes annuels)

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports du Conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve les comptes tels qu'ils lui sont présentés.

Deuxième résolution (affectation des résultats)

L'assemblée générale, après avoir constaté l'existence d'un résultat bénéficiaire de 53 151 105,24 € au titre de l'exercice 2007 décide d'affecter ledit bénéfice en totalité au compte « report à nouveau ».

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)
2004	6 250 000	5,71 €	5,71 €	
2005	6 875 000	12,73 €	12,73 €	
2006	8 250 000	10,10 €	10,10 €	

Troisième résolution (approbation des conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce)

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 (approbation d'une convention visée à l'article L. 225-42 du Code de commerce)

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial des commissaires aux comptes, approuve la convention relative à l'émission de TSR en date du 28 décembre 2007, qui lui est présentée en application de l'article L. 225-42 du Code de commerce.

Cinquième résolution (renouvellement du mandat d'un commissaire aux comptes titulaire)

L'assemblée générale prenant acte de ce que le mandat de PricewaterhouseCoopers Audit, commissaire aux comptes titulaire, 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 2013.

Sixième résolution (renouvellement du mandat d'un commissaire aux comptes suppléant)

L'assemblée générale prenant acte de ce que le mandat de Monsieur Pierre COLL, commissaire aux comptes suppléant, est arrivé à son terme, décide de nommer pour le remplacer dans ledit mandat, Monsieur Boris ETIENNE, pour une période de six années prenant fin lors de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013.

Septième résolution (dispositif d'indemnisation de Monsieur Thierry DUFOUR)

Sur proposition du Conseil d'administration et après avoir entendu le rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément à la loi n°2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat dite « TEPA », l'assemblée générale ordinaire approuve le dispositif d'indemnisation de M. Thierry DUFOUR selon les modalités suivantes :

- en cas de non renouvellement de son mandat à son échéance, de révocation ou de retrait d'agrément, non lié à une faute grave et entraînant une sortie définitive du Groupe Caisse d'Épargne,
- et dès lors que la Société dégagera un résultat net comptable bénéficiaire sur le dernier exercice précédant la cessation de son mandat social,
- M. Thierry DUFOUR percevra, en cas de réalisation par la Compagnie de Financement Foncier de 50 % en moyenne du résultat prévisionnel ou du montant minimal de la fourchette des émissions prévues par les budgets arrêtés par le Conseil d'administration, pendant la durée du mandat en cours, une indemnité brute égale au plus élevé des deux montants suivants : soit 36 mois de la rémunération mensuelle brute fixe, soit la moyenne des 3 dernières années de rémunération brute fixe et variable au sein de l'entreprise. En cas de réalisation de 40 % en moyenne du résultat prévisionnel ou des émissions prévues, M. Thierry DUFOUR percevra 75 % du montant de l'indemnité indiqué ci-dessus ; en cas de réalisation de 30 % en moyenne du résultat prévisionnel ou des émissions prévues, il percevra 50 % du montant de cette indemnité.

Partie extraordinaire

Huitième résolution (émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, de valeurs mobilières donnant accès au capital)

L'assemblée générale, statuant en sa compétence d'assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce :

1) Délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la Société.

Elle décide de fixer à 800 M€ le montant maximum des augmentations de capital social, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à des actions qui auraient été créées.

2) Précise que, dans le cadre de la présente délégation, les actionnaires pourront exercer, lors de l'émission des actions ou valeurs mobilières visées au 1) ci-dessus, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible.

En outre le Conseil d'administration aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande.

Si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que visées au 1) ci-dessus, le Conseil d'administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter, dans les conditions définies par la loi, l'émission au montant des souscriptions reçues,
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- sans pouvoir offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

3) Constate que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions de la Société, qui seraient émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

4) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, et notamment arrêter les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, fixer les prix et conditions des émissions, les montants à émettre, la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre, déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis, fixer les modalités suivantes lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant à terme accès au capital social et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires.

En outre, le Conseil d'administration pourra procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, prendre toutes dispositions utiles pour parvenir à la bonne fin, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

5) La délégation ainsi conférée est valable, à compter de la présente assemblée, pour une durée de vingt-six mois et prive d'effet toute délégation antérieure de même nature.

Résolution commune

Neuvième résolution (pouvoirs)

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. Statuts

TITRE I

FORME - OBJET - DÉNOMINATION - SIÈGE - DURÉE de la SOCIÉTÉ

Article 1 - FORME

La Société est de forme anonyme.

Elle est régie par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicables aux sociétés anonymes, aux établissements de crédit et en particulier aux sociétés de crédit foncier, ainsi que par les présents statuts.

Article 2 - OBJET

La Société a pour objet, dans le cadre des dispositions applicables aux sociétés de crédit foncier :

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

Selon la législation en vigueur à compter du 21 avril 2007, ces opérations consistent notamment :

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

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

Nonobstant toutes dispositions ou stipulations contraires, la Société peut mobiliser, conformément aux articles L. 313-23 à L. 313-34 du Code monétaire et financier, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances. La Société peut également procéder à des cessions temporaires de ses titres dans les conditions fixées aux articles L. 432-6 à L. 432-19 du Code monétaire et financier. Les créances ou titres ainsi mobilisés ou cédés ne sont pas comptabilisés au titre de l'article L. 515-20 dudit Code.

La Société ne peut détenir de participations.

2° de conclure avec tout établissement de crédit toutes conventions nécessaires :

- pour assurer la gestion et le recouvrement des prêts, expositions et titres,
- pour assurer la gestion des obligations et de ses autres ressources,
- plus généralement pour assurer toutes prestations nécessaires à la gestion de l'actif, du passif et des équilibres financiers de la société,
- ainsi que toutes conventions relatives à la distribution des prêts et à leur refinancement ;

3° d'acquérir et posséder tous biens immeubles ou meubles nécessaires à l'accomplissement de son objet ou provenant du recouvrement de ses créances,

- de conclure avec tout tiers habilité toute convention relative à l'acquisition, la détention, la gestion, l'entretien, la cession de ces biens ;

4° de conclure avec toute entreprise d'assurance toute convention utile à l'accomplissement de son objet social, relative en particulier à la couverture des risques liés aux emprunteurs, des risques grevant les biens offerts en garantie des prêts et les biens détenus par la société, ou de toute mise en cause de la responsabilité de la société ou de ses mandataires sociaux ;

5° dans le cadre de son activité propre ou pour le compte d'autres sociétés, de mettre à disposition de la clientèle et gérer des moyens de paiement, en particulier :

- pour l'émission de versements de fonds ou l'encaissement de toutes sommes dues afférentes à l'activité de crédit,
- pour la tenue de tout compte de relations financières avec tout autre établissement de crédit ou entité publique,
- pour la gestion de comptes techniques de dépenses ou recettes ;

6° de participer à tout système de règlements interbancaires, de règlement-livraison de titres, ainsi qu'à toute opération s'inscrivant dans le cadre des opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne, contribuant au développement des activités de la Société.

7° plus généralement,

- d'accomplir toutes opérations concourant à la réalisation de l'objet social, dès lors que ces opérations sont conformes à l'objet des sociétés de crédit foncier tel qu'il est défini par la législation et la réglementation qui régissent leur activité,
- de conclure toute convention permettant à la société de recourir à des prestations externalisées.

Article 3 - DÉNOMINATION

La Société a pour dénomination sociale : « COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER »

Article 4 - SIÈGE SOCIAL

Le siège social est fixé à PARIS (75001) 19, rue des Capucines

Au cas où le siège social est déplacé par le Conseil d'administration dans les conditions prévues par la loi, le nouveau lieu est d'office substitué à l'ancien dans le présent article, sous réserve de la ratification de l'Assemblée générale ordinaire.

Article 5 - DURÉE

La durée de la Société est de quatre-vingt-dix neuf années à compter de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf les cas de prorogation ou de dissolution anticipée prévus par les textes en vigueur ou les présents statuts.

TITRE II

Capital social - actions

Article 6 - CAPITAL SOCIAL

Le capital social est fixé à 154 000 000 € (cent cinquante quatre millions d'euros).

Il est divisé en 9 625 000 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 - INDIVISIBILITE DES ACTIONS

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société qui ne reconnaît qu'un seul propriétaire pour chaque action. Les propriétaires indivis sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

L'usufruitier représente le nu-propriétaire dans les Assemblées générales ordinaires, mais ce dernier a seul le droit de vote dans les Assemblées générales extraordinaires.

TITRE III

Administration de la société

Article 11 - CONSEIL D'ADMINISTRATION

La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée générale ordinaire.

Chaque administrateur doit, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire d'une action au moins.

Article 12 - DURÉE DES FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS

La durée des fonctions des Administrateurs est de six années.

Tout Administrateur sortant est rééligible, mais le nombre des Administrateurs âgés de plus de 70 ans révolus ne peut être supérieur à trois.

Lorsque plus de trois d'entre eux viennent à dépasser l'âge limite, les mandats des Administrateurs les plus âgés prennent fin à l'issue de l'Assemblée annuelle suivant la date de ce dépassement, quelle qu'ait été la durée initialement prévue pour ces mandats.

Article 13 - CONVOCATION ET DÉLIBÉRATIONS DU CONSEIL - PROCÈS-VERBAUX

Le Conseil d'administration se réunit sur la convocation de son Président, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué par la convocation. Celle-ci peut être faite par tous les moyens et même verbalement.

Lorsqu'il ne s'est pas tenu depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'administration peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le Directeur général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Le Président est lié par les demandes qui lui sont adressées en vertu des deux alinéas précédents.

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les Administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions nécessitant, conformément à la législation en vigueur, la présence effective des Administrateurs.

Il est suffisamment justifié du nombre des membres du Conseil en exercice et de leur présence par la production d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la délibération du Conseil.

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Article 14 - POUVOIRS DU CONSEIL

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque Administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Article 15 - ALLOCATIONS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'Assemblée générale ordinaire peut allouer au Conseil d'administration une rémunération fixe annuelle, à titre de jetons de présence, dont elle détermine le montant. Cette rémunération demeure maintenue jusqu'à décision contraire de cette Assemblée.

Le Conseil d'administration répartit cette rémunération dans les proportions qu'il juge convenables.

Article 16 - PRÉSIDENCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président et détermine sa rémunération. Il fixe la durée des fonctions du Président qui ne peut excéder celle de son mandat d'Administrateur. Il est rééligible.

Les fonctions du Président doivent prendre fin au plus tard à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire suivant la date à laquelle l'intéressé atteint l'âge de 65 ans révolus.

Le Président représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci,

dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les Administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Le Conseil peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Il peut également nommer un ou plusieurs comités dont il fixe la composition et les attributions. Ces comités, qui peuvent comprendre des Administrateurs ou des tiers choisis en raison de leur compétence, sont chargés d'étudier les questions que le Conseil ou le Président renvoie à leur examen.

Dans ces divers cas, le Conseil peut allouer aux Administrateurs qu'il désigne des rémunérations spéciales.

Article 17 – DIRECTION GÉNÉRALE

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur général. Le choix à cet égard, qui peut être modifié à tout moment, est effectué par le Conseil d'administration à la majorité des trois quart des membres présents ou représentés. Le Conseil d'administration rend compte, dans le rapport annuel, du choix qui a été fait et en précise les motivations.

Le Conseil d'administration détermine la durée du mandat du Directeur général.

Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social, et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'administration. Le Directeur général représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Sur la proposition du Directeur général, le Conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques, administrateurs ou non, chargées d'assister le Directeur général, avec le titre de Directeur général délégué. Le nombre de Directeurs généraux délégués ne peut dépasser cinq. L'étendue et la durée des pouvoirs du ou des Directeurs généraux délégués sont déterminées par le Conseil d'administration en accord avec le Directeur général.

À l'égard des tiers, les Directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

Le Conseil d'administration détermine la rémunération du Directeur général et des Directeurs généraux délégués.

Le Directeur général et, le cas échéant, les Directeurs généraux délégués, même non administrateurs, sont invités aux séances du Conseil d'administration.

Les fonctions de Directeur général et de Directeur général délégué doivent prendre fin au plus tard à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire suivant la date à laquelle l'intéressé atteint l'âge de 65 ans révolus.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration. Il en est de même, sur proposition de Directeur général, des directeurs généraux délégués. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur général assume les fonctions de Président du Conseil d'administration.

Lorsque le Directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les Directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur général.

Article 18 - CENSEURS

L'Assemblée générale ordinaire peut, sur proposition du Conseil d'administration, nommer un ou plusieurs Censeurs.

La durée des fonctions des Censeurs est de trois années. Ils sont renouvelables.

Les Censeurs assistent aux réunions du Conseil d'administration avec voix consultative.

Le Conseil d'administration détermine leur rémunération dans le cadre de la répartition des jetons de présence alloués par l'Assemblée générale.

TITRE IV CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

Article 19 - COMMISSAIRES AUX COMPTES

L'Assemblée générale des actionnaires désigne un ou plusieurs commissaires aux comptes titulaires et un ou plusieurs commissaires suppléants, dans les conditions prévues par la loi.

Article 20 - CONTRÔLEUR SPÉCIFIQUE

Le Directeur général nomme, dans les conditions prévues par la législation ainsi que par la réglementation applicables aux sociétés de crédit foncier et après avoir recueilli l'avis du Conseil d'administration, un Contrôleur spécifique et un Contrôleur spécifique suppléant.

Le Contrôleur spécifique et, le cas échéant, le Contrôleur spécifique suppléant, assurent les fonctions qui leur sont dévolues par la législation relative aux sociétés de crédit foncier.

TITRE V ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Article 21 - ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Les Assemblées générales des actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Chaque année, il doit être réuni, dans les cinq mois de la clôture de l'exercice, une Assemblée générale ordinaire.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut participer personnellement, ou par mandataire, aux Assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, sous la forme d'une inscription nominative à son nom dans les comptes de la Société cinq jours avant la date de réunion de l'Assemblée.

Il peut également voter par correspondance dans les conditions prévues par la loi.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un Administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée désigne elle-même son Président.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les procès-verbaux d'Assemblée sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

Article 22 - DÉLIBÉRATIONS DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires statuant dans les conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions qui les régissent respectivement, exercent les pouvoirs qui leur sont attribués par la loi.

TITRE VI

COMPTES ANNUELS - AFFECTATION DES RÉSULTATS

Article 23 - EXERCICE SOCIAL

L'année sociale commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Le Conseil d'administration est autorisé à modifier la date de clôture de l'exercice s'il le juge utile aux intérêts de la Société.

Par exception, le premier exercice social commencera à compter de la date d'immatriculation et se clôturera le 31 décembre 1998.

Article 24 - AFFECTATION DES RÉSULTATS

S'il résulte des comptes de l'exercice, tels qu'il sont approuvés par l'Assemblée générale, l'existence d'un bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi, l'Assemblée générale décide de l'inscrire à un ou plusieurs postes de réserves dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

Après avoir constaté l'existence de réserves dont elle a la disposition, l'Assemblée générale peut décider la distribution de sommes prélevées sur ces réserves. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les dispositions ci-dessus s'entendent sous réserve de la création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

L'Assemblée a, en outre, la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en numéraire ou en actions.

TITRE VII

DISSOLUTION - LIQUIDATION - CONTESTATIONS

Article 25 - DISSOLUTION et LIQUIDATION

À l'expiration de la Société ou en cas de dissolution anticipée, l'Assemblée générale règle le mode de liquidation et nomme un ou plusieurs liquidateurs dont elle détermine les pouvoirs et qui exercent leurs fonctions conformément à la loi.

Article 26 - CONTESTATIONS

Toutes les contestations qui pourraient s'élever pendant la durée de la Société ou de sa liquidation, soit entre les actionnaires, les administrateurs et la Société, soit entre les actionnaires eux-mêmes, relativement aux affaires sociales, seront jugées conformément à la loi et soumises à la juridiction des tribunaux compétents.

6. Informations générales

Personne responsable de l'information financière

Monsieur Thierry DUFOUR
Président-directeur général

Compagnie de Financement Foncier
4, quai de Bercy - 94220 Charenton-le-Pont
Téléphone : 01 57 44 92 12
Télécopie : 01 57 44 92 88

Attestation du responsable du document de référence

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et les informations qui relèvent du rapport de gestion figurant en section B présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

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

Les informations financières relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2006 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en pages 180 à 182 du document de référence D. 07-0431 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 9 mai 2007 qui contient des observations relatives aux changements de méthode comptable.

Fait à Charenton-le-Pont, le 11 avril 2008

**Le Président Directeur Général de la Compagnie de Financement Foncier
Thierry DUFOUR**

Perspectives de la Compagnie de Financement Foncier

Événement récent

La Société n'a enregistré aucun événement récent intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.

Tendances

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

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

Contrôle

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

Changement significatif

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.

Informations complémentaires

- Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, de chacun des membres du Conseil d'administration, à l'égard de la Compagnie de Financement Foncier, et ses intérêts privés et/ou autres devoirs.
- Au 31 décembre 2007, il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige (procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage) susceptible d'avoir ou d'avoir eu une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de la Compagnie de Financement Foncier.
- La Compagnie de Financement Foncier inscrit son action et le fonctionnement de ses organes sociaux dans le cadre des pratiques de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

Responsables du contrôle des comptes

Titulaires

KPMG Audit - Département de KPMG SA

Représenté par Messieurs Philippe SAINT-PIERRE et Rémy TABUTEAU

Adresse : 1, cours Valmy - 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
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

Suppléants

Madame 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

Monsieur 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 Monsieur 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 4 ans
Expiration du mandat : après remise du rapport et des états certifiés relatifs
à l'exercice clos le 31 décembre 2010

Contrôleur spécifique suppléant

Monsieur 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 4 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 : 2007 et 2006

(en milliers d'euros)

	Commissaire : KPMG				Commissaire : PricewaterhouseCoopers			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Émetteur	140	130	59	66	140	130	59	66
- Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
- Émetteur	95	66	41	34	95	66	41	34
- Filiales intégrées globalement								
Sous-total	235	196	100 %	100 %	235	196	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres (préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
Sous-total	0	0			0	0		
Total	235	196	100 %	100 %	235	196	100 %	100 %

Annexe 2 : focus sur la position de la Compagnie au sein du Groupe Caisse d'Épargne
Au 31 décembre 2007

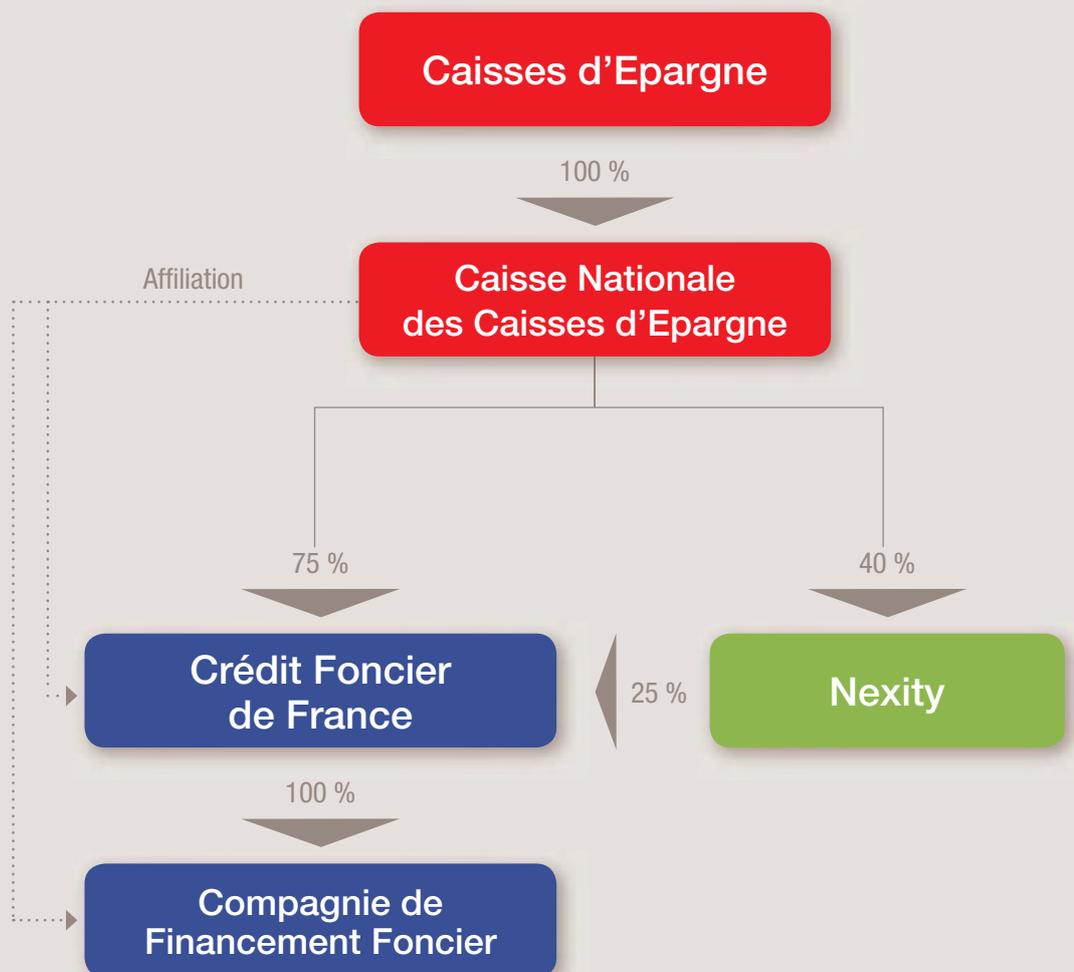


Table de concordance AMF

Rubriques du schéma de l'annexe IV du règlement

CE n° 809/2004

	Rubriques	Page dans le présent rapport annuel	Page dans le document de référence AMF
1	Personnes responsables		
1.1	Personnes responsables des informations	176	FR 175
1.2	Déclaration des personnes responsables	177	FR 175
2	Contrôleurs légaux des comptes		
2.1	Identification des contrôleurs légaux	178 et 179	FR 177 et FR 178
2.2	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	178 et 179	FR 177 et FR 178
3	Informations financières sélectionnées		
3.1	Informations financières	6 et 7	FR 7 et FR 8
3.2	Informations financières pour les périodes intermédiaires	N/A	N/A
4	Facteurs de risque	23 à 27 58 à 68	FR 19 à FR 21 FR 45 à FR 52
5	Informations concernant l'émetteur		
5.1	Histoire et évolution de la société		
5.1.1	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	159 et 170	FR 155, FR 167 et FR 168
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	162	FR 158
5.1.3	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	160 + 170	FR 156 + FR 168
5.1.4	Siège social et forme juridique de l'émetteur	159, 160, 162 et 168	FR 155, FR 156, FR 158 et FR 166
5.1.5	Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.	178	FR 176
5.2	Investissements	N/A	N/A
6	Aperçu des activités		
6.1	Principales activités		
6.1.1	Principales catégories de services fournis	3 à 4, 29 à 33, 45 à 47	FR 4 à FR 5, FR 22 à FR 26, FR 34 à FR 35
6.1.2	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A	N/A
6.2	Principaux marchés	35 à 41 50 à 54	FR 27 à FR 31 FR 38 à FR 42
6.3	Position concurrentielle	4 à 5, 7, 36, 41	FR 5 à FR 6, FR 8, FR 27, FR 31
7	Organigramme		
7.1	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur	181	FR 180
7.2	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe	163 à 165	FR 160 à FR 162
8	Information sur les tendances		
8.1	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	178	FR 176

8.2	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	178	FR 176
9	Prévisions ou estimations du bénéficiaire	N/A	N/A
10	Organes d'administration, de direction et de surveillance		
10.1	Nom, adresse et fonction des membres des organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la société	70 à 75 155 à 158	FR 55 à FR 60 FR 151 et FR 154
10.2	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts	178	FR 176
11	Organes d'administration et de direction		
11.1	Informations sur le Comité d'audit	147 à 154	FR 143 à FR 150
	Nom des membres et résumé du mandat	146	FR 142
11.2	Gouvernement d'entreprise	148 à 155	FR 144 à FR 151
12	Principaux actionnaires		
12.1	Détention, contrôle	163 à 164, 181	FR 159 à 160, FR 180
12.2	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle	N/A	N/A
13	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats		
13.1	Informations financières historiques		
	- Bilan	80	FR 66 et FR 67
	- Hors-bilan	81	FR 68
	- Compte de résultat	82	FR 69
	- Tableau des flux de trésorerie	126 et 127	FR 124 et FR 125
	- Méthodes comptables et notes explicatives	84 à 125	FR 71 à FR 123
	- Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	128 à 130	FR 126 à FR 127
	- Informations financières historiques :		Document de référence 2006 ^(*)
	- Comptes sociaux	80 à 127	FR 66 à FR 125 ^(*)
	- Rapport des contrôleurs légaux	156	FR 152 ^(*)
13.2	États financiers annuels consolidés	N/A	N/A
13.3	Vérification des informations financières historiques annuelles		
13.3.1	Rapport des contrôleurs légaux	156	FR 152
13.3.2	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux	135 à 143 145 à 155	FR 132 à FR 138 FR 141 à FR 151
13.3.3	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	N/A	N/A
13.4	Date des dernières informations financières		
13.4.1	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées		Document de référence 2006 ^(*)
13.5	Informations financières intermédiaires et autres		
13.5.1	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés		- Rapport financier semestriel (visa n°07376) - Contenu narratif (visa n° 07299 de l'AMF)
13.5.2	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice		- Rapport financier semestriel (visa n°07376) - Contenu narratif (visa n° 07299 de l'AMF)
13.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	178	FR 176
13.7	Changement significatif de la situation financière ou commerciale - Déclaration	N/A	N/A

14	Informations complémentaires		
14.1	Capital social		
14.1.1	Montant du capital souscrit	163 à 164 170	FR 159 à FR 160 FR 168
14.2	Acte constitutif et statuts		
14.2.1	Registre et objet social	159 à 163 168 à 176	FR 155 à FR 159 FR 166 à FR 174
15	Contrats importants - Conventions réglementées	159 165 à 167	FR 155 FR 162 à FR 163
16	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts		
16.1	Rapport attribué à une personne intervenant en qualité d'expert	134 à 143	FR 131 à FR 138
16.2	Attestation	134	FR 131
17	Documents accessibles au public Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement	162 et 184	FR 158 et FR 184

(*) En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, inclus dans le document de référence n° D.07-0431 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 9 mai 2007, sont incorporés par référence dans le présent document.

Les chapitres du document de référence n° D.07-0431 non visés ci-dessus sont soit, sans objet, soit, couverts à un autre endroit du présent du document de référence.

Information requise par le rapport financier annuel	Page dans le présent rapport annuel	Page dans le document de référence AMF
Attestation du responsable du document	177	FR 175
Rapport de gestion	44 à 78	FR 32 à FR 63
Comptes annuels	79 à 127	FR 64 à FR 125
Rapport des commissaires aux comptes	128 à 130	FR 126 à FR 127

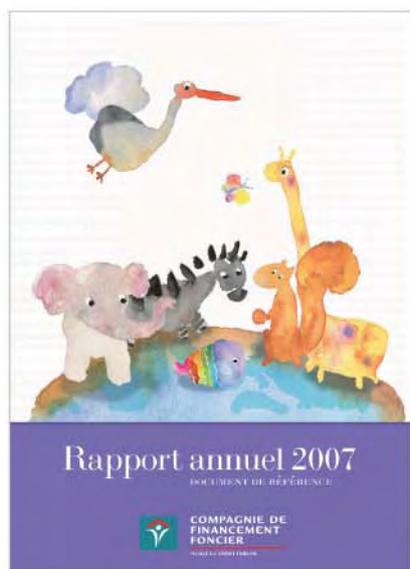
Contacts

Compagnie de Financement Foncier

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

Information financière
Vincent MICHON
Tél. : + 33 1 57 44 80 21

Les rapports annuels de la Compagnie de Financement Foncier sont disponibles sur www.foncier.fr



Conception, création, réalisation :



Illustrations : Clara Mias

Crédit photos : Stéphane Lavoué



Ce rapport annuel a été imprimé avec des encres végétales chez un imprimeur « Imprim'vert », sur du papier Condat mat PEFC issu de forêts gérées durablement. La fabrication de ce papier est certifiée ISO 14001.



**COMPAGNIE DE
FINANCEMENT
FONCIER**

FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

4, quai de Bercy
94224 Charenton-le-Pont Cedex - France
Tél. : + 33 (0)1 57 44 92 05