

CRÉDIT FONCIER

Actualisation du Document de référence 2014
incluant le Rapport financier semestriel 2015



CRÉDIT FONCIER

SOMMAIRE



Fiche d'identité	4
Chiffres clés	5
1 LE CRÉDIT FONCIER AU 1^{ER} SEMESTRE 2015	7
Présentation du Groupe	8
Activité commerciale et financière	14
2 GESTION DES RISQUES	25
Introduction – Risques généraux du groupe Crédit Foncier	26
2.1 Organisation générale & méthodologie	26
2.2 Facteurs de risque	26
2.3 Pilier III	26
2.4 Fonds propres et ratios prudentiels	27
2.5 Expositions en risque de crédit et de contrepartie	31
2.6 Analyse de la sinistralité	40
2.7 Techniques de réduction des risques	41
2.8 Recommandations du Forum de Stabilité Financière	43
2.9 Risques de marché	48
2.10 Risques de la gestion de bilan	49
2.11 Risques opérationnels	53
2.12 Risque d'intermédiation	56
2.13 Risque de non-conformité	56
3 ÉLÉMENTS FINANCIERS	57
Analyse des résultats	58
Comptes consolidés condensés au 30 juin 2015	61
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015	92
4 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	93
Informations générales	94
Responsables du document et du contrôle des comptes	95
Table de concordance	96
Table de concordance entre le rapport financier semestriel et l'actualisation du document de référence	99

ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2014

incluant le Rapport financier semestriel 2015



La présente Actualisation du Document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 25 août 2015, conformément à l'article 212-13 de son règlement général, et enregistrée sous le numéro de dépôt D.15-0163-A01. Elle complète le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 18 mars 2015, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et déposé sous le numéro de dépôt D. 15-0163. Elle pourra être utilisée à l'appui d'une opération financière si elle est complétée par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Ce document a été établi par l'Émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Cette actualisation du document de référence est disponible sur le site www.creditfoncier.com

FICHE D'IDENTITÉ

> PROFIL

■ RENDRE POSSIBLE TOUS LES PROJETS IMMOBILIERS

Le Crédit Foncier est une société spécialisée dans les financements et services immobiliers en France.

Filiale à 100 % du Groupe BPCE, 2^e groupe bancaire en France ⁽¹⁾, le Crédit Foncier s'adresse à l'ensemble des acteurs qui, à un titre ou à un autre, ont besoin d'une expertise et d'une compétence uniques pour trouver une réponse à la mesure de leurs besoins immobiliers :

les particuliers bien entendu, mais aussi les professionnels, les investisseurs et les collectivités locales. À tous, le Crédit Foncier apporte ses capacités d'innovation et de créativité, ainsi que son expérience d'un marché sur lequel il agit depuis plus de 160 ans.

Le Crédit Foncier se déploie autour de cinq grands métiers : le financement des particuliers ; le financement des investisseurs et des professionnels de l'immobilier ; le financement des équipements publics ; les services immobiliers ; les opérations financières avec le refinancement.

> CARTE D'IDENTITÉ

Date de naissance : 1852

Secteur d'activité : Banque, Immobilier

Repères :

2 729 collaborateurs au Crédit Foncier (ETP consolidé sur l'année 2014)

253 points de vente

7 000 partenaires professionnels de l'immobilier (promoteurs, constructeurs de maisons individuelles, agents immobiliers, gestionnaires de patrimoine)

1^{er} prêteur des ménages aux revenus modestes ⁽²⁾

1^{er} émetteur d'obligations sécurisées dans le monde ⁽³⁾

> MÉTIERS

■ LE FINANCEMENT DES PARTICULIERS

Le Crédit Foncier assure le financement de l'accession individuelle à la propriété – que ce soit dans le neuf ou dans l'ancien –, et notamment de l'accession sociale à la propriété, activité dont il détient 40 % de part de marché au 15 juin 2015 ⁽²⁾. Le Crédit Foncier agit également dans les secteurs de l'investissement locatif et du financement des seniors au travers d'offres spécifiques telles que le Prêt viager hypothécaire.

■ LE FINANCEMENT DES INVESTISSEURS ET DES PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER

Le Crédit Foncier accompagne les investisseurs et les professionnels de l'immobilier dans la réalisation de leurs opérations. Le Crédit Foncier met également à disposition de ces opérateurs son savoir-faire en matière d'arrangement et de syndication du financement des opérations.

■ LE FINANCEMENT DES ÉQUIPEMENTS PUBLICS

Le Crédit Foncier prête aux collectivités locales comme aux organismes en charge de l'immobilier social. Ses équipes définissent et accompagnent le financement des grands projets d'infrastructure,

au travers de montages complexes comme les contrats de partenariat public-privé (PPP).

■ LES SERVICES IMMOBILIERS

Ce métier est exercé par Crédit Foncier Immobilier, filiale à 100 % du Crédit Foncier, qui propose deux pôles de services : le conseil, les études et l'expertise d'une part, et la commercialisation d'autre part. Son offre s'adresse aux institutionnels, investisseurs, acteurs de l'immobilier résidentiel ou tertiaire et aux grands propriétaires. Crédit Foncier Immobilier produit également des études et des analyses prospectives des marchés immobiliers, attendues et observées avec attention par les professionnels du secteur, les institutions publiques et, au-delà, par les médias dont elles constituent une source privilégiée d'informations.

■ LES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Ce métier permet d'assurer le refinancement de crédits que le Crédit Foncier et les autres réseaux bancaires du Groupe BPCE octroient. Il est principalement assuré par la Compagnie de Financement Foncier, filiale à 100 % du Crédit Foncier, dont l'objectif est de refinancer l'activité de crédits hypothécaires aux particuliers et de crédits au Secteur public par l'émission d'obligations foncières ou par titrisation.

(1) 2^e en termes de part de marché épargne clientèle et crédit clientèle (source : Banque de France T3-2014- toutes clientèles non financières), 2^e en termes de taux de pénétration professionnels et entrepreneurs individuels (source : enquête Pépites CSA 2013-2014).

(2) Source SGFGAS – Données à mi-juin 2015 pour le PAS et données du premier trimestre pour le PTZ.

(3) En terme d'encours euro benchmark, étude Natixis, novembre 2014.

CHIFFRES CLÉS

› Activité groupe Crédit Foncier

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Production – mises en force (données de gestion)	4 800	4 340
Particuliers ⁽¹⁾	3 994	3 083
Corporates	806	1 257
Opérateurs publics	380	411
Opérateurs privés ⁽²⁾	426	846
Émissions d'obligations foncières ⁽³⁾	4 001	3 437
Titrisation	-	923

(1) Y compris Banco Primus pour 34 M€ au 30 juin 2014 et 40 M€ au 30 juin 2015.

(2) Y compris SOCFIM pour 487 M€ au 30 juin 2014 et 349 M€ au 30 juin 2015.

(3) Hors opérations exceptionnelles (restructurations et émissions intragroupe).

(en M€)	Au 30 juin 2015	Au 31 déc. 2014
Créances et Titres bruts ⁽¹⁾	100 472	101 586
Particuliers	50 795	50 996
Corporates	49 677	50 590
Opérateurs publics	41 774	42 485
Opérateurs privés	7 903	8 105
Créances gérées pour compte de tiers	4 216	4 111

(1) Données de gestion cadrées comptablement (IFRS 7).

› Données financières consolidées

(en M€)	Au 30 juin 2015 (Bâle III)	Au 31 déc. 2014 (Bâle III)
BILAN CONSOLIDÉ		
Total bilan	135 251	141 070
Capitaux propres – part du Groupe	2 908	2 900
Fonds propres réglementaires	3 282	3 607
dont fonds propres de base réglementaires	3 228	3 363
dont fonds propres de base « durs » réglementaires ⁽¹⁾	3 032	3 139
Ratio de solvabilité – Méthode standard ⁽²⁾	9,5 %	10,4 %
Ratio Tier One (fonds propres de base)	9,3 %	9,6 %
Ratio Common Equity Tier One CET1 (fonds propres de base « durs »)	8,8 %	9,0 %

(1) Après déduction des titres supers subordonnés à durée indéterminée.

(2) Calculé à partir des exigences en fonds propres présentées en détail dans le rapport de gestion des risques.

<i>(en M€)</i>	1^{er} semestre 2015	1^{er} semestre 2014
RÉSULTATS CONSOLIDÉS		
Produit net bancaire ⁽¹⁾	427	336
Particuliers	350	282
Corporate Opérateurs privés	44	46
Corporate Opérateurs publics	45	23
Corporate Opérateurs internationaux	- 2	8
Holding	- 10	- 23
Résultat brut d'exploitation	145	63
Résultat avant impôt	- 13	- 1
Résultat net – part du Groupe	- 20	2

(1) Décomposition du PNB par ligne de métier présentée en note 6 aux comptes consolidés semestriels 2015 et en note 5 aux comptes consolidés semestriels 2014, «Information sectorielle».

1

LE CRÉDIT FONCIER AU 1^{ER} SEMESTRE 2015

PRÉSENTATION DU GROUPE

8

Faits marquants 2015	8
Organigramme fonctionnel	9
Organes de direction et d'administration	10
Positionnement	11
Notations	12
Capital	12
Opérations capitalistiques au 1 ^{er} semestre 2015	13

ACTIVITÉ COMMERCIALE ET FINANCIÈRE

14

Environnement économique	14
Activité commerciale	15
Clients particuliers	15
Investisseurs immobiliers et équipements publics	18
Services immobiliers	22
Opérations financières	23

PRÉSENTATION DU GROUPE

➤ FAITS MARQUANTS 2015

RENFORCEMENT DE LA VISIBILITÉ DU CRÉDIT FONCIER AUPRÈS DE SES CLIENTS ET PARTENAIRES

Janvier à Juin	Poursuite de la rénovation du réseau d'agences, conçu et aménagé dans la logique du parcours immobilier. Réouverture sous le nouveau format de 11 agences.
Janvier et Mars	Campagnes publicitaires à la télévision et sur le web. Lancement du nouveau film institutionnel.
Février	Conférence annuelle des marchés immobiliers à Paris à la Maison de la Mutualité – 800 participants.
Mai	Conférence de presse sur le crédit immobilier en Europe (3 ^e édition).
Juin	Démarrage de la campagne « Saga de l'été » sur les 13 nouvelles régions de France.

ENGAGEMENT SOCIÉTAL ET ENVIRONNEMENTAL

Mars	Remise de la médaille de bronze au Crédit Foncier dans le cadre du concours Cube 2020.
Mai	Semaine européenne du développement durable : réchauffement climatique et énergies.
Juin	Organisation de deux conférences de sensibilisation sur le handicap sur le thème : « Le handicap en entreprise : Comment travailler ensemble ? »

ÉTUDES DU CRÉDIT FONCIER PUBLIÉES SUR : WWW.CREDITFONCIER.COM

Janvier et Mai	Résultats des 1 ^{er} et 2 ^e baromètres Crédit Foncier/CSA sur le moral des professionnels de l'immobilier.
Juin	Présentation du Crédit Foncier : Factbook 2014. Étude « Parcours d'acquisition de la résidence principale : du rêve à la réalité ».

INNOVATION

Mars	Lancement de la 5 ^e édition des Trophées « Innovation BPCE ».
------	--

REFINANCEMENT

Janvier, Février, Juin	<p><i>Benchmarks</i> émis par la Compagnie de Financement Foncier au 1^{er} semestre 2015 :</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 1,0 Md€ à 10 ans en janvier ; ➤ 1,0 Md€ à 5 ans en février ; ➤ 1,5 Md€ à 3 ans en juin. <p>Total des émissions publiques et des placements privés au 30 juin 2015 égal à 4,0 Md€ (hors opérations exceptionnelles : restructurations et émissions intragroupe).</p>
------------------------	---

CRÉDIT FONCIER IMMOBILIER

Janvier	Regroupement de tous les métiers sous une seule marque : Crédit Foncier Immobilier.
Mars	Conférence de presse sur la stratégie de développement de Crédit Foncier Immobilier. 17 ^{ème} Baromètre IPD de l'investissement immobilier français en partenariat avec Crédit Foncier Immobilier.
Juin	Publication de la revue l'Observateur de l'immobilier n° 90.

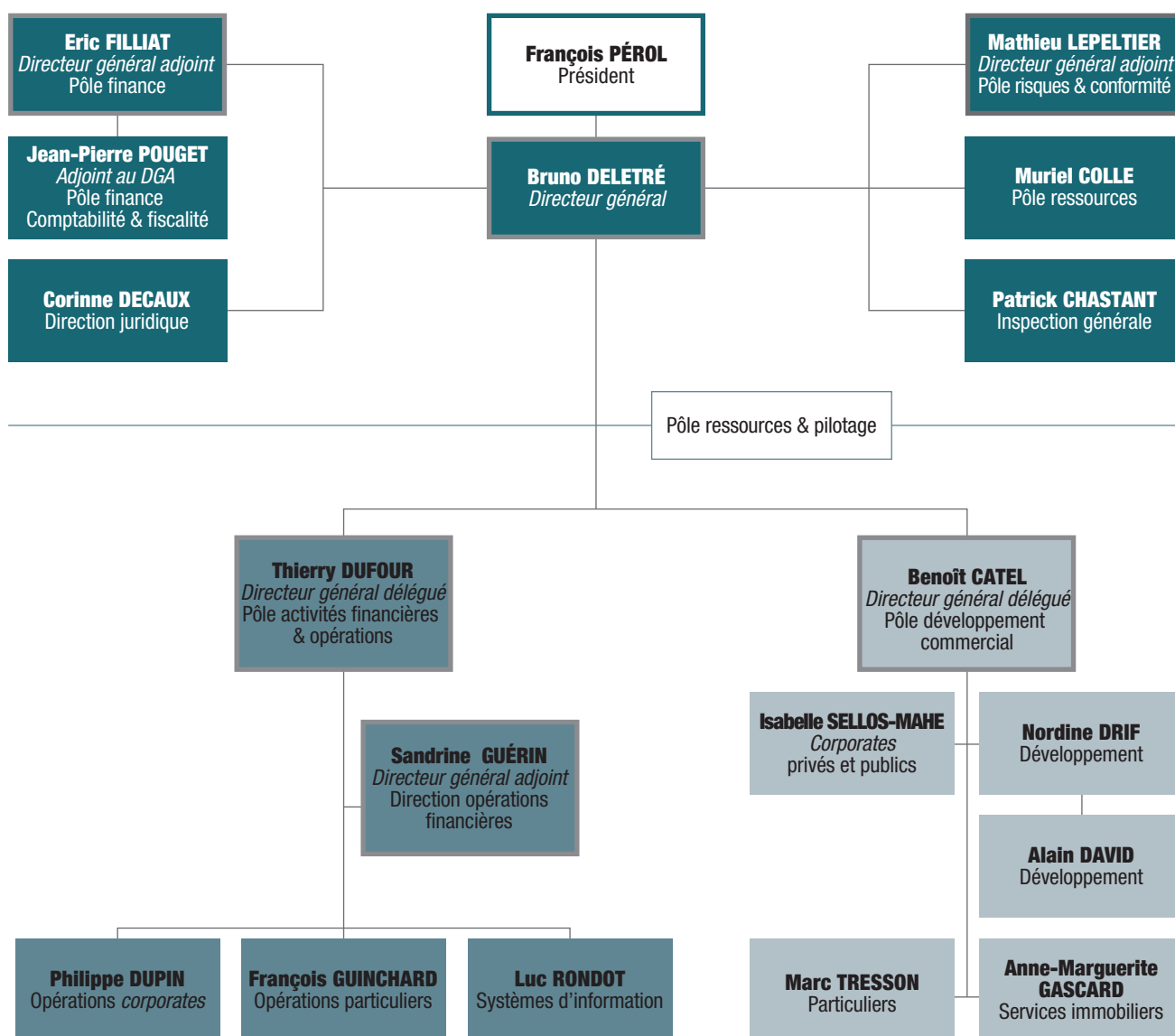
GESTION EXTINCTIVE DU PORTEFEUILLE INTERNATIONAL

Mai	Décision du Conseil d'administration d'accélérer le programme de cessions des expositions internationales en 2015.
Juin	Cession de la totalité de l'exposition sur Heta Asset Resolution AG par la Compagnie de Financement Foncier, filiale à 100 % du Crédit Foncier. Le Groupe ne détient plus aucune exposition sur l'Autriche.

ORGANIGRAMME FONCTIONNEL

LA DIRECTION GÉNÉRALE ET LE COMITÉ EXÉCUTIF

(Au 30 juin 2015)



- Pôle développement commercial
- Pôle activités financières & opérations
- Pôle ressources et pilotage
- Membre du Comité de direction générale

➤ ORGANES DE DIRECTION ET D'ADMINISTRATION

■ LA DIRECTION GÉNÉRALE

COMPOSITION DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

(Au 30 juin 2015)

Bruno DELETRÉ, Directeur général.

Benoît CATEL, Directeur général délégué, en charge du Pôle développement commercial.

Thierry DUFOUR, Directeur général délégué, en charge du Pôle activités financières et opérations.

Le Comité de Direction générale réunit également :

- **Éric FILLIAT**, Directeur général adjoint Pôle finances ;
- **Sandrine GUÉRIN**, Directeur général adjoint Pôle opérations financières ;
- **Mathieu LEPELTIER**, Directeur général adjoint Pôle risques et conformité.

MOUVEMENTS AU SEIN DE LA DIRECTION GÉNÉRALE AU 1^{ER} SEMESTRE 2015

Le Conseil d'administration du 9 avril 2015 a désigné Benoît CATEL Directeur général délégué en charge du Pôle développement commercial, à compter du 13 avril 2015.

■ LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

(Au 30 juin 2015)

CONSEIL D'ADMINISTRATION

➤ **M. François PÉROL**, Président du Conseil d'administration

- **M. Gérard BARBOT**, Président du Comité de rémunération et de sélection, Président du Comité des nominations
- **Mme Meka BRUNEL**, Membre du Comité de rémunération et de sélection, Membre du Comité des nominations
- **Mme Nathalie CHARLES**, Membre du Comité de rémunération et de sélection, Membre du Comité des nominations
- **M. Pierre DESVERGNES**
- **M. Bruno DUCHESNE**
- **M. Jean-Paul DUMORTIER**, Membre du Comité de rémunération et de sélection, Membre du Comité des nominations
- **Mme Nicole ETCHEGOÏNBERRY**, Membre du Comité d'audit, Membre du Comité des risques
- **Mme Christine FABRESSE**
- **M. Jean-Yves FOREL**
- **M. Dominique GARNIER**, Membre du Comité d'audit, Membre du Comité des risques
- **Mme Catherine HALBERSTADT**
- **M. Francis HENRY**, Membre du Comité de rémunération et de sélection, Membre du Comité des nominations
- **Mme Anne MERCIER-GALLAY**
- **Mme Stéphanie PAIX**
- **M. Nicolas PLANTRON**

- **Mme Anne-Claude PONT** (depuis le 17 février 2015), Président du Comité des risques, Membre du Comité d'audit
- **BPCE**, représenté par **M. Daniel KARYOTIS**, Président du Comité d'audit, Membre du Comité des risques

CENSEURS

- **M. Jean-Marc CARCELÈS**
- **M. Emmanuel POULIQUEN**

DÉLÉGUÉS DU COMITÉ CENTRAL D'ENTREPRISE

- **M. Jean-Marc GILANT** (collège Cadres)
- **Mme Valérie FIX** (collège Techniciens des métiers de la banque)

COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT

- **M. Olivier BUQUEN**

MOUVEMENTS AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2015

Le Conseil d'administration du 17 février 2015 a coopté Mme Anne-Claude PONT en qualité d'Administrateur.

L'Assemblée générale du 31 mars 2015 a ratifié la cooptation de :

- **M. Jean-Paul DUMORTIER**, en remplacement de **M. Jean CLOCHET**, en qualité d'Administrateur ;
- **M. Nicolas PLANTRON**, en remplacement de **M. Jean-Paul FOUCAULT**, en qualité d'Administrateur ;
- **Mme Anne-Claude PONT**, en remplacement de **M. Jean-Hervé LORENZI**, en qualité d'Administrateur ;
- **M. Emmanuel POULIQUEN**, en remplacement de **M. Jean-Paul DUMORTIER**, en qualité de Censeur.

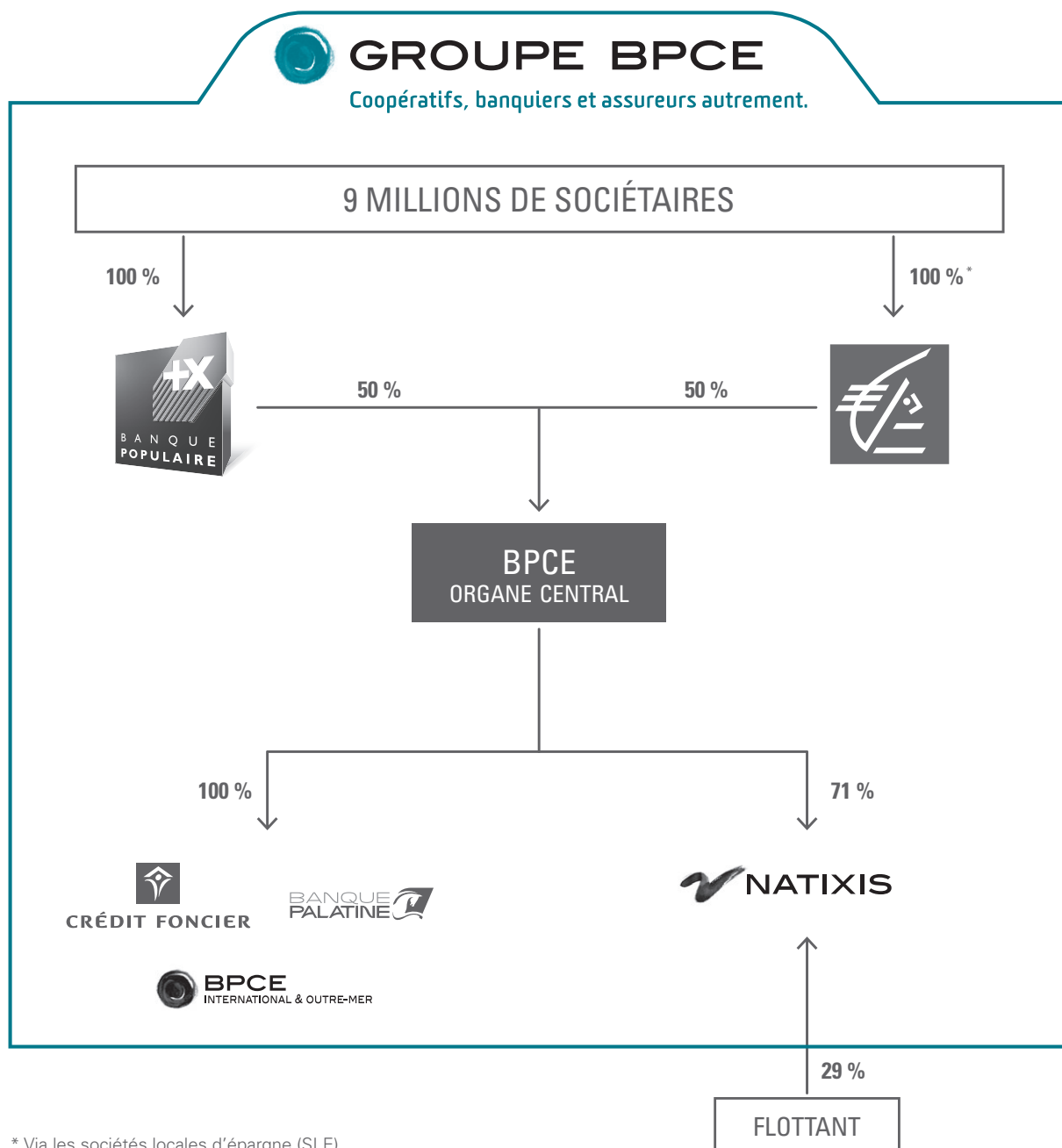
Le Conseil d'administration du 5 mai 2015 a pris acte de la démission de **M. Michel SORBIER** de son mandat de Censeur.

SCISSON DU COMITÉ D'AUDIT ET DES RISQUES

En application de l'arrêté du 3 novembre 2014 transposant en droit français la directive CRD IV, le Conseil d'administration du 5 mai 2015 a décidé de procéder à la séparation du Comité d'audit et des risques en deux comités distincts, un Comité d'audit et un Comité des risques, et de répartir ses compétences entre ces deux comités.

➤ POSITIONNEMENT

➤ Organigramme du Groupe BPCE au 30 juin 2015



* Via les sociétés locales d'épargne (SLE).

NOTATIONS

	Standard & Poor's			Moody's			Fitch Ratings		
	CT	LT	Perspective	CT	LT	Perspective	CT	LT	Perspective
Crédit Foncier	A-2	A-	En développement	P-1	A2	Stable	F1	A	Stable
affilié à BPCE	A-1	A	Négative	P-1	A2	Stable	F1	A	Stable
CieFF ⁽¹⁾	A-1+	AAA	Stable		Aaa	Stable		AA	Stable
Locindus	A-2	A-	En développement	P-1	A2	Stable			
VMG ⁽²⁾		AAA			Aaa				

Notations actualisées à la date de dépôt de l'actualisation du Document de référence 2014.

(1) CieFF : Compagnie de Financement Foncier.

(2) VMG : Vauban Mobilisations Garanties.

MOODY'S

L'agence de notation Moody's a confirmé le 17 mars 2015 la notation long terme A2 de BPCE et du Crédit Foncier et a fait passer leurs perspectives de négative à stable. La Compagnie de Financement Foncier s'est vue confirmer sa notation Aaa le 8 juillet 2015.

FITCH RATINGS

Le 23 juin 2015, Fitch a confirmé les notations long terme et court terme du Crédit Foncier assorties d'une perspective stable. La Compagnie de Financement Foncier s'est vue confirmer sa notation AA le 16 décembre 2014.

Suite à une décision du Conseil de surveillance de VMG et après la consultation des masses obligataires de VMG, la décision de ne plus solliciter la notation Fitch Ratings pour VMG, filiale à 100 % du Crédit Foncier, a été prise.

STANDARD & POOR'S

L'agence de notation Standard & Poor's a maintenu le 13 juillet 2015 au même niveau les notations de BPCE et du Crédit Foncier et le 10 juin 2015 celle de la Compagnie de Financement Foncier.

CAPITAL

CARACTÉRISTIQUES

Au 30 juin 2015, le capital social du Crédit Foncier s'élève à 1 331 400 718,80 € et est divisé en 369 833 533 actions de 3,60 € chacune, toutes en numéraire, entièrement libérées. Le Crédit Foncier ne détient aucun titre de son portefeuille. Le nombre total de droits de vote est égal au nombre d'actions. Les statuts ne contiennent aucune disposition particulière plus restrictive que la législation en vigueur relative aux modifications du capital et des droits respectifs des différentes catégories d'actions qui pourraient être créées.

Le Crédit Foncier n'a pas émis de titres donnant accès à terme au capital : obligations convertibles, échangeables, remboursables en

instruments financiers, donnant accès au capital, *warrant* ou autres, options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des dirigeants et du personnel.

RÉPARTITION DU CAPITAL

Depuis le 5 août 2010, les filiales détenues par la holding CE Participations, dont le Crédit Foncier, ont été intégrées dans BPCE qui détient désormais 100 % du capital et des droits de vote de la Société à l'exception des actions de fonction des membres du Conseil d'administration.

➤ OPÉRATIONS CAPITALISTIQUES AU 1^{ER} SEMESTRE 2015

■ RESTRUCTURATIONS

SWISS PUBLIC FINANCE SOLUTIONS

En mai 2015, le Crédit Foncier a cédé la totalité de sa participation à hauteur de 40 % dans Swiss Public Finance Solutions à la Banque Cantonale de Genève, qui détient désormais 100 % du capital.

■ DÉVELOPPEMENT ET RENFORCEMENT DANS LES STRUCTURES EXISTANTES DU GROUPE

COFIMAB

Le 22 mai 2015, le Crédit Foncier a mis en place une avance d'associé de 8,57 M€ pour le financement de l'achat d'un immeuble à usage d'activités et de bureaux appartenant à la société MURPEN.

■ OPÉRATIONS AU SEIN DU GROUPE BPCE

FIDEPPP

Le Crédit Foncier a versé respectivement :

- en date du 24 février 2015, la somme de 1 428 000,00 € correspondant à l'attribution de 1 428 parts B et portant à 67,90 % la part libérée sur l'engagement total du Crédit Foncier ;
- en date du 22 avril 2015, la somme de 658 000,00 € correspondant à l'attribution de 658 parts B et portant à 70,25 % la part libérée sur l'engagement total du Crédit Foncier.

ACTIVITÉ COMMERCIALE ET FINANCIÈRE

» ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

■ DES INDICATEURS MONDIAUX FAVORABLES

L'amélioration de la situation économique mondiale devrait se confirmer en 2015, avec un taux de croissance du PIB qui devrait s'établir à 2,8 % en 2015 contre 2,6 % en 2014 ⁽⁴⁾. Cette amélioration devrait davantage bénéficier aux pays développés grâce à une conjonction de facteurs favorables, notamment la baisse importante des prix du pétrole initiée en 2014, ainsi que des politiques monétaires accommodantes de la part des principales banques centrales. *A contrario*, certains de ces facteurs risquent de peser sur les économies des pays émergents qui vont devoir par exemple gérer la baisse de leurs revenus liés aux prix des matières premières.

En ce qui concerne les pays développés, c'est aux États-Unis que la reprise apparaît comme la plus solide. Le passage à vide de l'économie au premier trimestre apparaissant comme résultant d'une conjonction de facteurs exceptionnels (hiver rigoureux, activités portuaires perturbées, baisse des investissements dans le secteur de l'énergie) dont les effets ne devraient pas perdurer en 2015. D'autres indicateurs confirment par ailleurs la bonne santé de l'économie américaine, comme par exemple l'appréciation de près de 15 % du dollar entre mars 2014 et mars 2015 ⁽⁴⁾.

Le Japon devrait encore bénéficier en 2015 des effets des réformes économiques initiées en 2014 ainsi que de la baisse globale des prix de l'énergie.

Enfin, la reprise économique se confirme également en zone euro, qui bénéficie de la baisse des prix du pétrole et de conditions financières favorables. Le programme d'achat d'actifs initié par la BCE en 2014 se poursuit en 2015, avec toujours comme buts la relance de l'investissement privé et le retour à un niveau d'inflation en ligne avec les objectifs de stabilité des prix de la BCE ⁽⁵⁾.

De son côté, la France devrait aussi pleinement bénéficier de la baisse des prix du pétrole et de la politique monétaire de la BCE, mais aussi de la mise en œuvre progressive des réformes économiques. Ainsi, le Fonds monétaire international ⁽⁶⁾ et la Banque de France estiment que la croissance en 2015 s'établira à 1,2 % ⁽⁶⁾.

■ DES PERSPECTIVES ENCOURAGEANTES

L'économie mondiale devrait continuer de bénéficier d'un faible coût de l'énergie en 2015. Par ailleurs, les politiques monétaires des banques centrales devraient rester favorables même si la réserve américaine pourrait engager une hausse graduelle de ses taux d'intérêt d'ici la fin de l'année si elle estime la reprise économique des États-Unis suffisamment solide.

■ DES ALÉAS QUI DEMEURENT

Le premier aléa provient de la volatilité accrue des taux de change, notamment vis-à-vis du dollar, principalement à cause des effets croisés de la baisse des prix du pétrole et de la reprise de l'économie américaine.

Le second aléa est toujours lié au contexte géopolitique et aux différents foyers de tensions, avec au premier rang la Grèce dont une éventuelle sortie de la zone euro pourrait fortement peser sur les marchés. Au cours du mois de juillet, dans le cadre de l'accord passé avec ses créanciers, l'État Grec a obtenu un financement complémentaire de 7 Md€ lui permettant de faire face à ses obligations de remboursement vis-à-vis du FMI et de la Banque centrale européenne. Cet accord a également donné lieu à la mise en œuvre de réformes économiques qui devraient permettre de rassurer les marchés financiers.

Enfin, le dernier aléa pourrait provenir de la Chine qui a dû faire face à un ralentissement de sa croissance et de fortes turbulences sur ses marchés financiers, contraignant les autorités du pays à intervenir à plusieurs reprises.

(4) World Bank, *Global economic prospects*, June 2015.

(5) Fonds monétaire international, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2015.

(6) Banque de France, *Projections macroéconomiques pour la France*, juin 2015.

➤ ACTIVITÉ COMMERCIALE

■ CLIENTS PARTICULIERS

Après une année 2014 en demi-teinte, l'environnement immobilier s'annonce plus favorable en 2015, même si des signes d'inquiétude persistent, principalement sur le marché du neuf.

La baisse des taux des crédits immobiliers s'est poursuivie au cours du 1^{er} semestre 2015. Ces derniers ont atteint un nouveau record à 1,99 % en moyenne en juin, toutes durées confondues (7).

Combinée à l'érosion des prix, cette baisse des taux a fortement relancé la demande de crédit immobilier au 1^{er} semestre 2015. Il s'agit tout autant de nouveaux clients tentés par un achat que d'emprunteurs souhaitant renégocier leur prêt en cours.

Par ailleurs, les mesures gouvernementales mises en œuvre le 1^{er} octobre 2014, notamment sur les prêts à l'accession sociale, ont permis d'étendre le mouvement aux primo-accédants.

Dans ce contexte plus favorable, le volume de production de crédits immobiliers pour l'année 2015 devrait s'établir à 138 Md€ en 2015 contre 120 Md€ en 2014 (8).

L'ENVIRONNEMENT DES MARCHÉS IMMOBILIERS FRANÇAIS

LE MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

Le secteur du neuf

Depuis la loi de finances 2015 et les différentes mesures de relance mises en œuvre, le marché du neuf redémarre progressivement.

Dans le secteur de la promotion, les efforts des constructeurs sur les prix de vente ont permis d'adoucir les surcoûts de construction induits par les nouvelles normes techniques. Par conséquent, les transactions de logements neufs semblent connaître un regain d'activité et les ventes des promoteurs sont repassées dans le vert. À fin mars 2015, les ventes de logements sur une année glissante s'élèvent à 89 616 unités, soit une hausse de 0,7 % par rapport à 2014. Ce redémarrage des ventes confirme ainsi la reprise engagée à l'automne 2014 et se traduit également par une baisse de 4,3 % des stocks disponibles à la vente au cours du premier trimestre 2015 (9).

En revanche, cette embellie ne touche toujours pas la construction : le nombre de permis de construire accordés et celui des mises en chantier sont toujours en recul. Si ces deux indicateurs demeurent dans le rouge, la situation est toutefois moins dégradée sur les douze derniers mois.

À fin mai 2015, le nombre de permis de construire délivrés sur douze mois cumulés s'établit à 362 000, soit une baisse de 6,1 % par rapport à fin mai 2014. De façon similaire, le nombre de logements commencés baisse de 3,4 %, à 346 800 unités (10).

Dans le même temps, les prix de vente sont stables : au premier trimestre 2015, un appartement est vendu en moyenne 3 845 €/m², contre 3 858 € au premier trimestre 2014. Les prix de ventes des maisons, quant à eux, baissent de 1,6 % sur un an (9).

Le secteur de l'ancien

Dans l'immobilier ancien, la reprise se fait attendre. À fin mai 2015, le nombre de transactions réalisées sur une année glissante est estimé à 711 000, en baisse de 4 % par rapport à mai 2014. Cependant sur 3 mois, on observe une reprise avec une hausse des transactions de 3 % par rapport à janvier 2015 (11).

Cette reprise s'observe également *via* les prix des logements anciens, qui se sont redressés au 1^{er} trimestre 2015, avec une hausse de 0,3 % par rapport au trimestre précédent (12).

LE MARCHÉ DU CRÉDIT IMMOBILIER EN FRANCE

L'année 2015 a débuté activement, les marchés immobiliers étant soutenus par l'amélioration du contexte macroéconomique et la baisse continue des prix. La baisse continue des taux entraîne notamment une concurrence accrue entre les différents acteurs et les niveaux de renégociation élevés.

Dans la lignée du recul continu du taux de l'OAT française à 10 ans, les taux ont atteint un minimum historique en cours d'année. Ces conditions de financement privilégiées ont remis sur le marché de l'accession certaines catégories de la population qui en étaient écartées, permettant notamment aux jeunes ménages de revenir sur le marché.

Cependant, depuis mai dernier, les tensions apparues sur le marché obligataire, suscitées notamment par les inquiétudes liées à la Grèce, ont fait remonter les taux de référence OAT 10 ans.

En conséquence, depuis la fin mai 2015, une légère remontée des taux des crédits immobiliers a pu être observée et devrait se poursuivre graduellement jusqu'à la fin de l'année.

L'ACTIVITÉ DU CRÉDIT FONCIER AU 1^{ER} SEMESTRE 2015

L'ORGANISATION

Le déploiement du nouveau concept d'agences, prévu sur une période de 5 ans, se poursuit. Au 1^{er} semestre, 11 agences supplémentaires ont été déployées, amenant à une soixantaine le nombre de rénovations effectuées depuis le lancement du modèle. Sur l'année 2015, la transformation d'une vingtaine d'agences est planifiée.

En permettant la transmission rapide de contacts *via* e-mail et sms, l'application web « Foncier IMMO », dédiée aux partenaires, démontre l'attachement du Crédit Foncier au développement de nouvelles technologies au service d'un parcours client simple et fluide. La mise à jour de Foncier IMMO a permis d'intégrer les évolutions et fonctionnalités demandées par les utilisateurs. Ce qui s'est traduit par une nette amélioration d'utilisation : au 30 juin 2015, 1 700 partenaires utilisent régulièrement Foncier IMMO, avec 300 à 400 connexions par semaine.

(7) Observatoire Crédit Logement/CSA – juin 2015.

(8) Crédit Foncier, Le marché du logement à la mi-année 2015.

(9) Ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie, Service de l'observation et des statistiques n° 642 – mai 2015.

(10) Crédit Foncier Immobilier, SOeS, Sit@del2 – juin 2015.

(11) Notaires de France, Note de conjoncture n° 28 – juillet 2015.

(12) Crédit Foncier Immobilier/Notaires IDF/Notaires de France – juillet 2015.

L'OFFRE

Le Crédit Foncier et GrDF (Gaz réseau Distribution France) se sont associés pour lancer le prêt DUO GrDF pour les constructions de maisons avec une installation d'équipement de chauffage au gaz naturel.

Le DUO GrDF est un prêt de 10 000 € sur 10 ans à taux fixe avantageux grâce à la bonification de GrDF. Il est réservé à la construction d'une maison individuelle remplissant les conditions imposées par la norme RT 2012, à usage d'habitation comme résidence principale, en France Métropolitaine et en zone desservie en gaz naturel.

LA COMMUNICATION

Le Crédit Foncier a repris la parole à la télévision dès le mois de janvier pendant 3 semaines afin d'accompagner la dynamique de production 2015.

Cette campagne vise à réaffirmer fortement le positionnement de spécialiste du financement immobilier et à se distinguer de la concurrence sur la thématique immobilière, en communiquant largement auprès du grand public sur la possibilité de concrétiser les projets immobiliers.

La seconde campagne publicitaire s'est déroulée du 30 mars au 4 mai à la télévision et sur le web, accompagnée d'un nouveau visuel déployé dans le réseau.

Le Crédit Foncier renforce également sa communication auprès de ses partenaires avec la création d'une *newsletter* mensuelle. Réalisée sous forme de brève, cette communication ciblée s'appuie notamment sur une nouvelle étude socio-comportementale des clients du Crédit Foncier qui a permis d'identifier 17 profils d'acquéreurs sur 3 segments de marchés (primo-accédants, secundo-accédants et investisseurs).

LES PARTICULIERS : LA PRODUCTION

Au 30 juin 2015, le niveau de production est largement supérieur à celui de 2014 à la même date. Le volume cumulé des mises en force réalisées est de 3 954 M€ au 30 juin 2015, contre 3 048 M€ au 30 juin 2014, soit une hausse de près de 30 %.

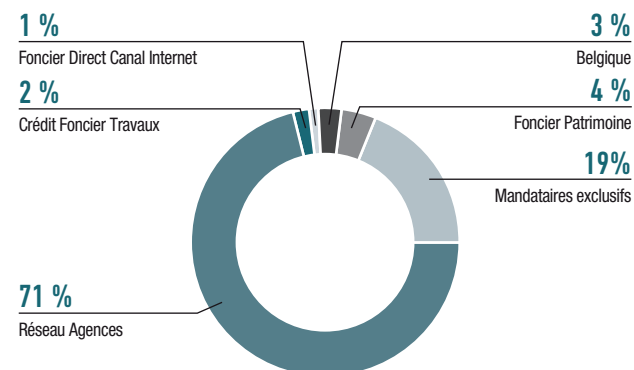
Sur le segment de l'accession sociale, malgré une concurrence accrue, le Crédit Foncier demeure en tête avec 40 % de part de marché des prêts à l'accession sociale PAS. Les mises en force pour le PAS sont de 1 430 M€, soit une augmentation de 22 % par rapport à la même période en 2014 ⁽¹³⁾.

Les prêts à taux zéro PTZ+ progressent de 14 %, en montant, pour atteindre 83 M€, soit 25 % de part de marché au 1^{er} trimestre 2015 ⁽¹³⁾.

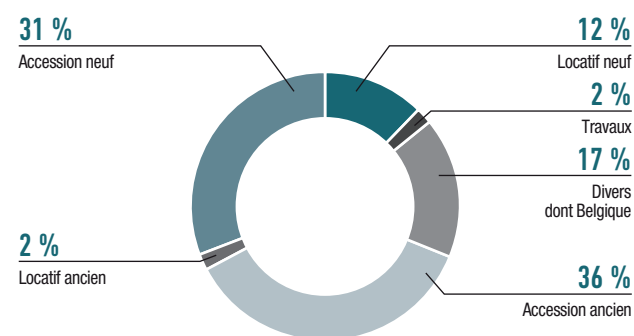
Sur le plan des synergies avec les banques du réseau du Groupe BPCE, la production continue à se développer : le volume généré au 1^{er} semestre est plus de deux fois supérieur à celui du 1^{er} semestre 2014, les mises en force cumulées s'affichant à 163 M€ au 30 juin 2015, contre 70 M€ au 30 juin 2014.

Structure de la production au 1^{er} semestre 2015

> Par canal de distribution



> Par marché



LES PERSPECTIVES 2015

LE CONTEXTE IMMOBILIER

L'année 2015 sera *a priori* une année dynamique, avec une concurrence active et une pression commerciale maintenue sur les taux. Le moral des ménages est à son plus haut niveau depuis janvier 2010 ⁽¹⁴⁾. Mais le contexte économique et l'évolution du pouvoir d'achat des ménages restent des clignotants qui fragilisent la relance et ne permettent pas au marché de passer complètement au vert.

La revalorisation du taux des Obligations assimilables du Trésor à dix ans, souligne la fin de 18 mois de baisse des taux quasi ininterrompue : les taux des crédits immobiliers pourraient remonter dans les prochains mois, sans hausse brutale grâce au programme de rachat de la Banque centrale européenne ; les emprunteurs ne ressentiront pas tout de suite les effets de la remontée qui devrait se faire progressivement.

(13) Source SGFGAS – Données à mi-juin 2015 pour le PAS et données du 1^{er} trimestre pour le PTZ.

(14) INSEE, Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages – 28 avril 2015 : L'indicateur atteint 94, et s'améliore pour le troisième mois consécutif.

Du fait de cette faiblesse des taux, l'ensemble des acteurs du marché a déjà connu une forte hausse des remboursements anticipés et des demandes de renégociation au cours du 1^{er} semestre 2015 ; tendance qui devrait perdurer tout au long de l'année 2015. Le Crédit Foncier est concerné par cette tendance, a fortiori sur les générations de prêts plus anciennes octroyées à des niveaux de taux plus élevés.

Cette conjoncture pourrait fluidifier le marché. Un accroissement des mises en chantier est espéré en fin d'année. Les effets des mesures de soutien au logement du dispositif Pinel devraient interrompre le recul des ventes dans le neuf, constaté en 2014, et permettre une légère reprise, amorcée au 1^{er} trimestre 2015.

L'éclaircie semble aussi se dessiner sur l'immobilier ancien.

LE CRÉDIT FONCIER

Jusqu'à la fin de l'année 2015, le Crédit Foncier doit saisir les opportunités liées à la conjoncture pour consolider sa production de crédits aux particuliers.

Ainsi, le Crédit Foncier a mis l'accent sur de nouveaux modes de communication avec ses clients et ses partenaires, notamment sur le digital et le temps réel, pour gagner en fiabilité et en rapidité, afin de maintenir sa qualité de services et ses délais de traitements. Car, en tant que dernier établissement spécialisé sur le marché, il doit apporter des solutions reflétant son expertise et se démarquer ainsi de la concurrence.

Dans le cadre des synergies avec les banques régionales de BPCE, débutées dès 2012, la coopération devrait être optimale cette année, favorisée par l'organisation mise en place conjointement avec les agences du Groupe BPCE.

RÉCAPITULATIF

ACTIVITÉ RÉALISÉE AUPRÈS DES PARTICULIERS

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Production *	3 994	3 083

* Y compris Banco Primus pour 34 M€ au 30 juin 2014 et 40 M€ au 30 juin 2015.

(en M€)	30 juin 2015	31 déc. 2014
Encours fin de période	50 795	50 996
Prêts aux particuliers	50 629	50 794
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (stock)	166	202

■ INVESTISSEURS IMMOBILIERS ET ÉQUIPEMENTS PUBLICS

En ce début de 2015, les politiques d'investissement des acteurs économiques diffèrent et sont fortement corrélées à leur nature : acteurs publics ou privés.

Le marché de la promotion immobilière enregistre une légère reprise mais celle-ci reste fragile compte tenu de la difficulté à lancer des nouveaux programmes. Il est principalement porté par le marché de l'investissement locatif (dispositif Pinel) : + 59,4 % des ventes par rapport au 1^{er} trimestre 2014.

Le marché des investissements en immobilier d'entreprise est impacté par l'absence d'offre de qualité. Après un 1^{er} trimestre très dynamique avec 4,6 Md€ engagés, le 2^e trimestre marque le pas et ce en dépit de l'abondance de liquidités sur le marché et d'une prime de risque immobilière qui reste compétitive. En ce qui concerne les prises à bail, elles se redressent au 2^e trimestre sans pour autant permettre de compenser la faiblesse du 1^{er} trimestre. La baisse est ainsi de 22 % par rapport à la même période en

2014. L'écart entre le marché de l'investissement et celui du locatif continue de se creuser.

Le marché des financements de projets est en phase de transition sous l'effet notamment d'évolutions législatives (directives européennes, ordonnance relative aux marchés publics). Le marché est aujourd'hui concentré sur les projets des collectivités. Les grands projets d'État (Lignes à grande vitesse LGV,...) qui constituaient une part significative des volumes ont aujourd'hui disparu.

En cette année de Cop 21, les acteurs de l'immobilier social se mobilisent pour prendre toute leur part dans la transition énergétique.

Pour la deuxième année consécutive les investissements des collectivités vont diminuer sous l'effet conjugué des baisses des dotations de l'État et de la capacité d'épargne brute.

INVESTISSEMENTS EN ÉQUIPEMENTS PUBLICS

IMMOBILIER SOCIAL

Le marché au 1^{er} semestre 2015

La production de logements est une préoccupation constante des pouvoirs publics. L'objectif à terme demeure la construction de 150 000 logements sociaux par année. Les pouvoirs publics ont pris, en 2014 et début 2015, un certain nombre de mesures destinées à favoriser la construction de nouveaux logements sociaux et la réhabilitation du parc existant.

Parmi ces mesures et outils se trouvent notamment :

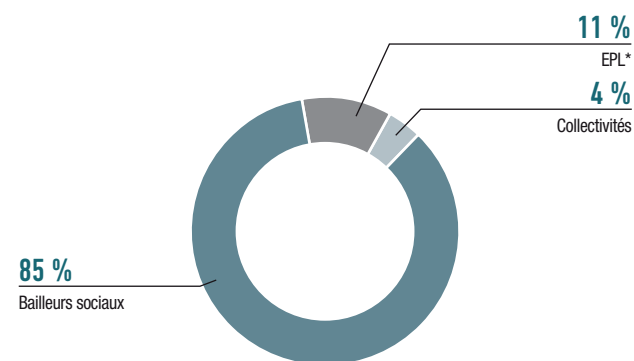
- la prolongation de l'exonération de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB) sur 25 ans ⁽¹⁵⁾ ;
- le maintien des aides à la pierre à un niveau adapté aux besoins de production : 400 M€ pour 2015 ⁽¹⁵⁾ ;
- l'impulsion d'un vaste plan de rénovation du parc social sur trois ans, en prolongeant jusqu'en 2018 l'accord de mutualisation des ressources des bailleurs aux organismes constructeurs et rénovateurs (convention signée le 22 août 2014 entre l'État et l'Union sociale pour l'habitat). Cet accord consiste pour les bailleurs sociaux à cotiser de manière globale à un fonds, qui, ensuite, redistribue ces financements sous forme de primes aux organismes constructeurs et rénovateurs chaque fois qu'un logement répondant à des critères spécifiques est construit ou rénové. Au total, 750 M€ seront mobilisés sur trois ans ⁽¹⁵⁾ ;
- depuis le 1^{er} janvier 2015, les pénalités renforcées de la loi SRU sont appliquées et les préfets sont autorisés à délivrer les permis de construire dans les communes ne respectant pas leurs obligations ;
- la mobilisation des investisseurs institutionnels pour financer la construction de logements intermédiaires (objectifs de construction de 25 000 logements dans les 5 ans) ;
- le maintien des dispositifs de soutien à la construction de logements dits « très sociaux ».

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre 2015

Le Crédit Foncier aux côtés des entités du Groupe BPCE accompagne les acteurs du secteur de l'immobilier social. Il intervient directement en finançant des programmes favorisant l'accès sociale (PSLA ⁽¹⁶⁾), des projets de réhabilitation lourde et des opérations de rachat de portefeuille. Le Crédit Foncier continue d'intervenir pour les programmes locatifs sociaux en tant que prestataire de services du Groupe BPCE. L'expertise des équipes du Crédit Foncier lui permet aussi d'accompagner ses clients dans la gestion de leur encours de dettes en leur proposant des solutions permettant de profiter de la faiblesse actuelle des taux d'intérêt.

STRUCTURE DE LA PRODUCTION AU 1^{ER} SEMESTRE 2015

➤ par typologie de clients



*EPL : Entreprise Publique Locale

(15) Ministère du logement, Agenda 2015-2018 entre l'Etat et l'Union Sociale pour l'Habitat.

(16) Prêt social location accession.

SECTEUR PUBLIC TERRITORIAL

Le marché au 1^{er} semestre 2015

L'année 2015 est une nouvelle année électorale (départements et régions), avec notamment les premières élections post-réforme territoriale. 2015 est surtout une année d'accentuation de la baisse des dotations de l'État (- 3,67 Md€), cette baisse n'étant que partiellement compensée par une progression des recettes grâce à l'utilisation du levier fiscal, notamment par les communes. Cette conjonction de facteurs a pour effet de réduire pour la 4^e année consécutive l'épargne brute des collectivités (- 5,4 %) ⁽¹⁷⁾. Pour dégager des marges de manœuvre, les collectivités doivent donc réduire leurs dépenses. Le peu d'élasticité de la structure des comptes publics fait que le poste « investissements » devient une variable d'ajustement. Au global, les investissements des collectivités devraient diminuer de 7,3 % en 2015 (- 3,9 Md€) et repasseraient, pour la première fois depuis 2006, en dessous de la barre des 50 Md€ ⁽¹⁷⁾.

Cette réduction des investissements va entraîner une baisse du recours à l'endettement. Le volume des nouveaux emprunts, hors renégociations, devrait encore diminuer à 19,7 Md€ en 2015 (- 2,1 %) ⁽¹⁷⁾. Pour souscrire leurs nouveaux emprunts ou pour renégocier leurs encours, les collectivités bénéficient par ailleurs d'une conjoncture favorable : abondance de liquidité, multiplicité des prêteurs, faiblesse des taux d'intérêt...

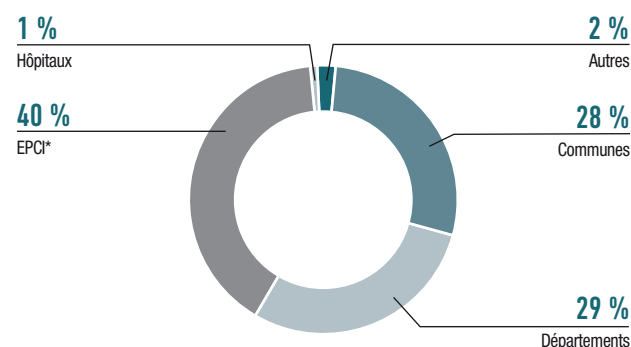
Les collectivités restent à la recherche de nouveaux moyens de dégager des marges de manœuvre financières. À ce propos, depuis le début de 2015, le sujet de la gestion du patrimoine des collectivités se fait de plus en plus prégnant. Un certain nombre de collectivités se sont ainsi lancées dans un processus de centralisation de la gestion de leur patrimoine.

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre 2015

Dans ce contexte de réduction des appels d'offres, le Crédit Foncier met tout son savoir-faire au service du Groupe BPCE pour répondre aux besoins de ses clients. La structure de la production de nouveaux crédits sur le 1^{er} semestre reflète l'évolution de la demande et des politiques d'investissement des différentes strates administratives. Ainsi, la part des départements dans les souscriptions de nouveaux crédits est passée de 33,0 % au 1^{er} semestre 2014 à 28,8 % au 1^{er} semestre 2015. En ce qui concerne les hôpitaux, leur poids dans la production est devenu plus que marginal.

STRUCTURE DE LA PRODUCTION AU 1^{ER} SEMESTRE 2015

› par typologie de clients



*EPCI : Etablissement Public de Coopération Intercommunale

(17) Note de conjoncture Les finances locales Tendances 2015 – la Banque Postale – mai 2015.

(18) SEMOP : Société d'économie mixte à opération unique.

(19) DSP : Délégation de service public.

(20) BEA : Bail emphytéotique administratif.

(21) SPV : Special Purpose Vehicle.

LES FINANCEMENTS DE PROJETS ET INFRASTRUCTURES

Le marché au 1^{er} semestre 2015

Le marché des financements de projets et infrastructures peut être divisé en deux catégories :

- › les financements de projets portés ou adossés à la puissance publique ;
- › les financements de projets 100 % privés.

Pour les projets adossés à la puissance publique dans le sens ou, *in fine*, la charge financière sera assumée par une collectivité locale, l'année 2015 est une année de transition.

Le marché connaît actuellement une évolution significative tant au niveau législatif qu'au niveau des typologies de projets.

La transposition en droit français de trois directives européennes (celle sur les marchés de l'eau, l'énergie et les transports, celle sur les marchés publics et celle sur les contrats de concessions) ainsi que l'ordonnance sur les marchés publics vont modifier le cadre législatif des contrats de partenariat public-privé. Ceux-ci seront soit recentrés sur les opérations les plus complexes techniquement et juridiquement, soit montés avec des sociétés de projets dans lesquelles les collectivités seront associées. Parallèlement la délégation de service public sous forme de concession retrouve des partisans notamment pour les réseaux de distribution : eau, électricité, chaleur/froid et internet haut débit.

En ce qui concerne la typologie de projets, ceux portés par l'État ont quasiment disparu ce qui entraîne une baisse conséquente du volume du marché puisque un ou deux dossiers par an, type LGV, représentaient une part significative du volume. En ce qui concerne les dossiers portés par les collectivités et financés par le Crédit Foncier, la baisse est contenue à environ 30 % par rapport aux années les plus « fastes », à savoir 2008-2010.

En liaison avec la transition énergétique, des nouveaux types de projets privés sont en train d'émerger.

Activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre 2015

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre est le reflet de la transition en cours puisque les demandes de financement concernent de moins en moins des montages en partenariats public-privé classiques mais de plus en plus en montage hybride, type SEMOP ⁽¹⁸⁾ ou en DSP-concession ⁽¹⁹⁾.

De plus les périodes électorales qui se suivent et la mise en œuvre de la réforme territoriale ont contribué à décaler la finalisation de certains dossiers.

L'expérience des équipes du Crédit Foncier permet de s'adapter à l'évolution des demandes tant en ce qui concerne le montage juridique que la typologie des projets. Ainsi, depuis le début de l'année, le Crédit Foncier a donné son accord pour financer des projets avec des montages avec un BEA ⁽²⁰⁾, portés par une SPV ⁽²¹⁾ ou une SEMOP.

INVESTISSEURS ET PROFESSIONNELS DE L'IMMOBILIER

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise banalisé au 1^{er} semestre 2015

Après un bon démarrage au 1^{er} trimestre avec des engagements à hauteur de 4,6 Md€, le marché a marqué une pause au 2^e trimestre. Au global, au 1^{er} semestre, ce sont environ 7 Md€ qui ont été investis, soit une baisse de 33 % par rapport à la même période de 2014 ⁽²²⁾.

Les principales caractéristiques du marché de l'investissement au 1^{er} semestre sont :

- 77 % des investissements en Île-de-France ⁽²³⁾ ;
- 66 % en bureaux, 21 % en commerces et 5 % en logistiques ⁽²³⁾ ;
- en Île-de-France une baisse des transactions d'un montant supérieur à 100 M€ et une stabilité du nombre de transactions comprises entre 50-100 M€ ⁽²²⁾ ;
- 57 % des investissements sont réalisés par des investisseurs français ⁽²²⁾ ;
- persistance de la domination des acteurs riches en fonds propres (Compagnies d'assurance et mutuelles, Fonds souverains, SCPI et OPCI *retail*).

Compte tenu des volumes actuellement en cours de négociation, le 2^e semestre devrait être particulièrement actif ; pour l'Île-de-France, le volume attendu s'élève à 15 Md€ ⁽²²⁾.

On constate aussi que pour faire face à la pénurie d'offre de qualité, les opérations en blanc se développent. À date, 15 opérations sont en cours, toutes initiées par des institutionnels ⁽²²⁾.

En ce qui concerne le marché locatif des bureaux, celui-ci est toujours à la peine. Le 1^{er} trimestre a été difficile et la reprise des commercialisations au 2^e trimestre a été insuffisante pour compenser le retard pris. Sur un an, la baisse est de 22 %. C'est le segment des grandes transactions (> 5 000 m²) comme en 2014 qui souffre le plus. Celui des surfaces moyennes (1 000 - 5 000 m²) est lui aussi en recul (- 7 %). Seules les petites surfaces performant (+ 10 %). Ce segment représente 40 % des surfaces commercialisées en ce début d'année ⁽²²⁾. En ce qui concerne la localisation, 1 m² sur 2 a été commercialisé à Paris. Cette relocalisation dans les quartiers centraux ou établis a été facilitée par la baisse des prix.

En ce qui concerne les actifs de commerce, centres commerciaux, commerces en pied d'immeuble et *retail parks*, ils continuent de susciter l'intérêt des investisseurs, majoritairement français. Le début d'année a, d'ailleurs, été marqué par 2 transactions emblématiques : la cession des 50 % du Quartz (Villeneuve-La-Garenne) et celle de Nicetoile. Cette appétence associée à l'absence d'offre de qualité a pour effet de peser sur les taux de rendement qui sont inférieurs à 4 % pour les actifs *core* ⁽²⁴⁾.

Le marché de la logistique évolue en quelque sorte de façon inverse à celui des bureaux avec une baisse des investissements de 23 % sur un an (environ 500 M€ investis) et une hausse de 9 % des m² loués. Le marché est porté par opérations « en gris » développées pour le compte de la grande distribution.

Le marché du financement est impacté par les caractéristiques du marché de l'investissement : moins de transactions, une domination des acteurs riches en fonds propres et des prix élevés pour les actifs *core*. À ce jour, une part importante des transactions se réalise sans recours à la dette. Cette situation exacerbe la concurrence entre prêteurs pour financer les nouvelles opérations.

Parallèlement le niveau des taux particulièrement bas incite les investisseurs à réaménager leur structure d'endettement et à rallonger la durée des emprunts.

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre

L'activité du Crédit Foncier au 1^{er} semestre reflète l'évolution du marché et pâtit à la fois de la baisse du recours à l'endettement bancaire par les acteurs les plus actifs et de celle des transactions. Ainsi à fin juin, peu d'opérations de financement ont été signées mais le volume en cours permet de prévoir un accroissement significatif de la production de nouveaux crédits au 3^e trimestre.

L'antériorité du Crédit Foncier sur le marché des investissements en immobilier d'entreprise lui permet d'accompagner ses clients notamment dans leur stratégie de gestion de dettes. Grâce à sa filiale Locindus, le Crédit Foncier est à même de proposer des solutions de financement tant en crédit hypothécaire qu'en crédit-bail sur des durées longues (> 12 ans).

SOCFIM est une filiale du Crédit Foncier spécialisée en financement court terme des professionnels de l'immobilier. En 2015, cette dernière a bénéficié de l'entrée en vigueur de la loi Pinel qui a relancé les commercialisations. Néanmoins, les opérateurs peinent encore à lancer de nouveaux programmes du fait des délais d'obtention des autorisations administratives.

Le volume total des opérations enregistrées au cours du 1^{er} semestre s'élève à 505 M€. Après opérations de syndication, la production cumulée de SOCFIM s'élève à 349 M€ au 30 juin 2015.

Les perspectives 2015

Le volume des investissements en immobilier d'entreprise devrait atteindre un volume proche de celui de 2014 à savoir 22 Md€. En effet, il va continuer à être porté par l'abondance de liquidités, un niveau de prime immobilière qui reste attractif et la stabilité du marché français. Les acteurs les plus présents resteront très probablement les institutionnels français et étrangers.

En ce qui concerne le marché locatif, le retard pris en début sera difficile à combler et le volume des surfaces louées en Île-de-France devrait se situer à environ 1,9 million m², en baisse par rapport à 2014.

(22) Source JLL/Immostat.

(23) Source CFI juillet 2015.

(24) BNP real estate : Let's talk retail – juin 2015.

RÉCAPITULATIF

Activité réalisée auprès des investisseurs immobiliers
et équipements publics

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Production	806	1 257
Opérateurs publics	380	411
dont :		
Secteur public territorial	203	301
Immobilier social	177	110
Opérateurs privés *	426	846

* Y compris SOCFIM pour 487 M€ au 30 juin 2014 et 349 M€ au 30 juin 2015.

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Encours fin de période	49 677	50 590
Opérateurs publics	41 774	42 485
dont :		
Secteur public territorial	18 442	18 833
Immobilier social	8 142	8 194
Secteur public international et Souverains *	15 190	15 458
Opérateurs privés (France et international)	7 903	8 105

* Dont Souverain France.

■ SERVICES IMMOBILIERS

La filiale du Crédit Foncier dédiée aux services immobiliers a réuni, en mars 2015, l'ensemble de ses marques sous une seule bannière, Crédit Foncier Immobilier. Cette simplification lui permet d'améliorer la lisibilité de son offre, tant auprès de ses clients externes que dans le Groupe BPCE, et de s'afficher comme un des leaders du conseil immobilier en France. En terme d'activité, Crédit Foncier Immobilier a connu un niveau d'activité satisfaisant avec un chiffre d'affaires avant rétrocession de 20,5 M€ au 1^{er} semestre 2015, en progression de 21 % par rapport à celui de 2014 à la même date.

PÔLE CONSEIL ET EXPERTISE

EXPERTISE

Avec un chiffre d'affaires de 8,30 M€ net de rétrocessions, Crédit Foncier Immobilier – Expertise a connu une forte activité au 1^{er} semestre, en progression de 18 % par rapport au 1^{er} semestre 2014.

Les missions pour le compte du Crédit Foncier ont principalement concerné des expertises liées à l'activité de prêts aux particuliers. À l'externe, l'Expertise a pérennisé ses relations avec ses grands clients. Des appels d'offres majeurs ont ainsi été remportés pour la valorisation pluriannuelle des actifs d'OPCI, de SCPI, de mutuelles ou de foncières.

ESTIMATION (SEREXIM)

Le spécialiste des avis de valeur en résidentiel a changé de nom commercial en mars 2015, agissant désormais sous l'enseigne de Crédit Foncier Immobilier – Estimation. Battant son record de production en mars, avec 3 021 missions traitées, il atteint 4,67 M€ de chiffre d'affaires net de rétrocessions au 1^{er} semestre. Crédit Foncier Immobilier – Estimation profite ainsi du contexte des taux bancaires très bas qui dynamise le marché du rachat de créances et de la restructuration de dettes, pour asseoir son développement. La production pour le compte du Crédit Foncier est restée soutenue.

CONSEIL ET AUDIT

Le département Conseil & Audit a poursuivi son développement avec un chiffre d'affaires de 1,27 M€ et un chiffre d'affaires prospectif ⁽²⁵⁾ de 1,79 M€, en progression de 16 % par rapport à la situation à la même date en 2014. L'activité d'assistance à maîtrise d'ouvrage correspond à une part importante de ce chiffre d'affaires, mais le développement des missions de repositionnement d'actifs immobiliers ou encore la réalisation de missions de schéma directeur immobilier est en croissance. Parallèlement, le département a adressé sur cette période 85 propositions de mission, ce qui laisse augurer un volume d'activité futur important.

ÉTUDES

L'activité du département Études de Crédit Foncier Immobilier a généré un chiffre d'affaires net de rétrocessions de 402 K€. Il déploie actuellement une nouvelle offre de cotation des marchés résidentiels, à destination des investisseurs institutionnels, banques et collectivités territoriales.

PÔLE COMMERCIALISATION

INVESTISSEMENT

Le marché de l'investissement immobilier francilien termine le 1^{er} semestre à 5,4 Md€ soit en retrait de 38 % par rapport à 2014. Cette baisse des volumes devrait être rattrapée au 2nd semestre du fait de transactions majeures de plus de 600 M€ venant soutenir l'activité. Néanmoins, le marché est aujourd'hui en pénurie de dossiers de taille moyenne (entre 20 et 50 M€), segment sur lequel est positionné Crédit Foncier Immobilier. Le département Investissement (Capital Markets) a acté 9 opérations pour un montant de 1,20 M€ net de rétrocessions et le chiffre d'affaires prospectif s'élève à 1,96 M€ en tenant compte des signatures à venir, en avance de 67 % par rapport au chiffre d'affaires prospectif du 1^{er} semestre 2014.

BUREAUX

Dans un marché toujours morose où la demande placée de bureaux en Île-de-France a chuté de 22 % au 1^{er} semestre 2015 par rapport à 2014, et où l'offre disponible a dépassé la barre symbolique des 4 millions de m² disponibles (soit plus de deux ans de commercialisation), le département Bureaux s'est inscrit dans l'objectif fixé depuis le début d'année, avec un chiffre d'affaires net de rétrocessions de 220 K€ à fin juin et un chiffre d'affaires prospectif de 281 K€, en augmentation de 7 % par rapport à juin 2014.

RÉSIDENTIEL

L'activité de l'immobilier neuf a connu un rythme de réservations soutenu au 1^{er} semestre avec 254 réservations, en augmentation de 14 % par rapport à juin 2014. Parallèlement, le déploiement de l'offre dans le Groupe BPCE commence à porter ses fruits avec une proportion de 14 % des réservations globales enregistrées au cours du 1^{er} semestre 2015.

L'activité dans l'ancien, quant à elle, a été marquée par des rythmes de promesses de vente sensiblement plus élevés qu'en 2014, avec 181 signatures au cours des six premiers mois de l'année 2015. Le marché se montre plus dynamique dans un contexte de taux d'intérêt qui reste faible et qui favorise incontestablement ce redressement. À noter le bon démarrage du programme de l'avenue de Messine, à Paris 8^e, avec 27 % de logements commercialisés depuis le lancement en janvier 2015. Que ce soit pour l'immobilier neuf ou l'ancien, l'enjeu est dans la reconstitution du stock, notamment en petites surfaces très demandées.

Le chiffre d'affaires net de rétrocessions était, pour l'immobilier neuf, de 970 K€ au 1^{er} semestre et, en tenant compte des promesses de vente signées, de 2,79 M€, en progression de 9 % par rapport au 1^{er} semestre 2014. Pour l'immobilier ancien, il s'établit à 965 K€ (2,13 M€ prospectifs) et, pour Millesime, l'agence haut de gamme de Crédit Foncier Immobilier, à 362 K€ (453 K€ prospectifs), portant le chiffre d'affaires net de rétrocessions pour l'ensemble de ce département à 2,30 M€ sur le 1^{er} semestre 2015.

GESTION ET LOCATION

À fin juin, le département location avait réalisé 247 locations, soit un rythme de 40 locations par mois, permettant d'atteindre un chiffre d'affaires net de rétrocessions de 244 K€. Les premières portes ouvertes sur l'opération de la CDC située boulevard Mac-Donald à Paris 19^e (210 logements mis en location) devraient porter leurs fruits en terme d'honoraires dès juillet. En y ajoutant l'activité de gestion locative, le département a généré un chiffre d'affaires net de rétrocessions de 372 K€ au 1^{er} semestre.

(25) Le chiffre d'affaires prospectif intègre les commandes, réservations et promesses de vente signées.

ACTIVITÉ DE BANCO PRIMUS

Banco Primus commercialise des crédits au Portugal pour financer l'achat d'automobiles d'occasion par les particuliers et assure la gestion de ses portefeuilles en extinction depuis fin 2011 (crédits hypothécaires au Portugal et en Espagne, crédits automobiles en Hongrie).

La production de crédits auto du 1^{er} semestre 2015 est de 39,6 M€, en hausse de 13 % par rapport au 1^{er} semestre 2014. La part de marché de Banco Primus pour le financement des véhicules d'occasion au Portugal est de 9,2 % sur le semestre.

L'encours de crédits au 30 juin 2015 se répartit comme suit :

- › Portefeuille en activité : 283 M€
- › Portefeuille en extinction : 303 M€
- › Total : 586 M€

Le portefeuille en activité représente 48,3 % du portefeuille total contre 45,8 % au 30 juin 2014.

La société présente un ratio *Core Tier One* de 12,0 % au 30 juin 2015.

Le Crédit Foncier détient 100 % du capital de Banco Primus et assure entièrement son refinancement.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

■ CONTEXTE DE MARCHÉ

Sur les six premiers mois de l'année, les émissions d'obligations sécurisées euros *benchmark* ont atteint 61 Md€ en baisse de 11,6 % par rapport à la même période en 2014 ⁽²⁶⁾. Ce niveau d'offre reste toutefois en ligne avec les prévisions de volume pour l'ensemble de l'année 2015 qui s'élèvent à 116,5 Md€ ⁽²⁷⁾.

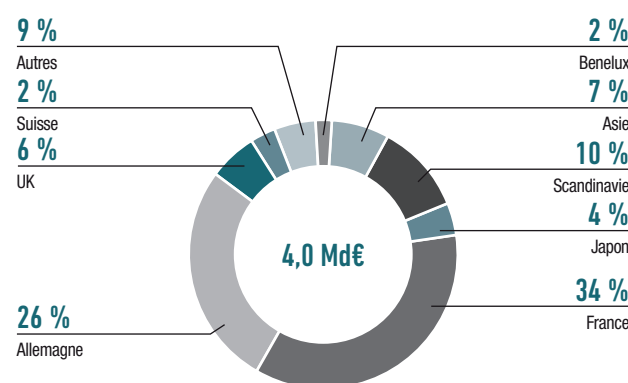
La faiblesse de l'offre est accentuée par l'intervention continue de la BCE *via* son programme d'achat d'actifs (CBPP3, *Covered Bond Purchase Programme*) entamé en octobre 2014 et qui s'est poursuivi en 2015. Le montant global des achats dans le cadre de ce programme à fin juin 2015 s'élève à 95,0 Md€, dont 65 Md€ réalisé en 2015 et à 80 % sur le secondaire du fait de l'offre réduite sur le primaire ⁽²⁸⁾.

■ REVUE DES OPÉRATIONS

Dans ce contexte, la Compagnie de Financement Foncier a levé 4,0 Md€ de nouvelles ressources, hors opérations exceptionnelles, au cours du 1^{er} semestre 2015. Ce volume comprend notamment trois *benchmarks* : une émission de 1,0 Md€ à 10 ans effectuée en janvier, une émission de 1,0 Md€ à 5 ans effectuée en février et une émission de 1,5 Md€ à 3 ans effectuée en juin. À ces 4,0 Md€ de ressources levées s'ajoutent 0,6 Md€ d'émissions effectuées dans le cadre d'opérations de rachats d'obligations et 0,8 Md€ d'émissions souscrites par Vauban Mobilisations Garanties dans le cadre d'opérations de placements intragroupe. Toutes les opérations ont été effectuées avec des niveaux de taux et de souscription favorables, et ont de nouveau prouvé la capacité de la Compagnie de Financement Foncier à adapter son offre à la demande des investisseurs.

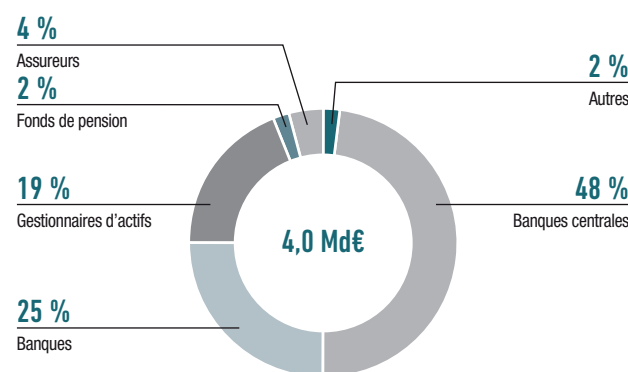
Le volume et les conditions des émissions réalisées au 30 juin 2015 sont en ligne avec le plan prévisionnel de financement du groupe Crédit Foncier.

› Répartition par zone géographique *



* Hors opérations exceptionnelles (restructurations et émissions intragroupe)

› Répartition par type d'investisseur *



* Hors opérations exceptionnelles (restructurations et émissions intragroupe)

(26) Recherche Natixis, *Covered bond weekly*, juin 2015.

(27) Recherche Natixis, *Covered Bond outlook*, novembre 2014.

(28) Données Banque centrale européenne.

■ PORTEFEUILLE INTERNATIONAL EN GESTION EXTINCTIVE

En mai 2015, le Conseil d'administration du Crédit Foncier a décidé d'accélérer le programme de cessions de ses expositions internationales.

Dans ce contexte, les cessions d'expositions internationales du groupe Crédit Foncier ont été de 1 300,5 M€ au 1^{er} semestre.

Ce montant inclut notamment la cession en juin de la totalité de son exposition sur Heta Asset Resolution AG. Cette exposition, qui représentait un nominal de 260 M€ au bilan de sa filiale la Compagnie

de Financement Foncier, avait fait l'objet d'une provision de 142 M€, enregistrée dans les comptes du Groupe au 31 mars 2015. Suite à la cession, cette provision a été intégralement reprise et une perte d'un montant de 103,7 M€ a été enregistrée.

Les cessions des autres expositions internationales intervenues au cours du semestre (1 040,5 M€) ont quant à elles donné lieu à l'enregistrement d'une perte de 15,7 M€.

Au 30 juin 2015, l'encours de ce portefeuille ne comporte plus aucune exposition sur l'Autriche, l'Allemagne, Chypre et la Slovaquie.

2

GESTION DES RISQUES

INTRODUCTION – RISQUES GÉNÉRAUX DU GROUPE CRÉDIT FONCIER	26	2.8 RECOMMANDATIONS DU FORUM DE STABILITÉ FINANCIÈRE	43
2.1 ORGANISATION GÉNÉRALE & MÉTHODOLOGIE	26	2.8.1 CDO, expositions <i>monolines</i> et autres garants	43
2.2 FACTEURS DE RISQUE	26	2.8.2 Expositions CMBS (<i>Commercial Mortgage-Backed Securities</i>)	45
2.3 PILIER III	26	2.8.3 Autres expositions <i>subprime</i> et <i>Alt-A</i> (RMBS, prêts, etc.)	46
2.4 FONDS PROPRES ET RATIOS PRUDENTIELS	27	2.8.4 Véhicules <i>ad hoc</i>	46
2.4.1 Gestion du capital	27	2.8.5 Opérations de dettes à effet de levier ou LBO	46
2.4.2 Composition des fonds propres prudentiels	27	2.9 RISQUES DE MARCHÉ	48
2.4.3 Exigences en fonds propres	28	2.10 RISQUES DE LA GESTION DE BILAN	49
2.4.4 Ratios de solvabilité	30	2.10.1 Organisation et suivi des risques ALM	49
2.5 EXPOSITIONS EN RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE	31	2.10.2 Méthodologie d'évaluation des risques structurels de bilan	49
2.5.1 Analyse globale des engagements	31	2.10.3 Suivi du risque de liquidité	50
2.5.2 Engagements par portefeuille de clientèle	36	2.10.4 Suivi du risque de taux	51
2.6 ANALYSE DE LA SINISTRALITÉ	40	2.10.5 Suivi du risque de change	52
2.6.1 Sinistralité	40	2.11 RISQUES OPÉRATIONNELS	53
2.6.2 Coût du risque Particuliers et <i>Corporate</i>	40	2.11.1 Dispositif général	53
2.7 TECHNIQUES DE RÉDUCTION DES RISQUES	41	2.11.2 Gouvernance	53
2.7.1 Valorisation et gestion des instruments constitutifs de sûretés réelles	41	2.11.3 Environnement de gestion	53
2.7.2 Principaux fournisseurs de protection	41	2.11.4 Organisation de la poursuite de l'activité (PUPA)	53
2.7.3 Effet des techniques de réduction du risque de crédit	42	2.11.5 Le risque informatique	54
2.7.4 Compensation des éléments de hors-bilan	42	2.11.6 Les risques juridiques	54
		2.11.7 Les assurances	55
		2.11.8 Autre risque : caisse de retraite du Crédit Foncier pour les salariés entrés avant le 1 ^{er} mars 2000	55
		2.12 RISQUE D'INTERMÉDIATION	56
		2.13 RISQUE DE NON-CONFORMITÉ	56

INTRODUCTION – RISQUES GÉNÉRAUX DU GROUPE CRÉDIT FONCIER

Le groupe Crédit Foncier est potentiellement exposé à trois types de risques :

- › les risques de crédit et de contrepartie : partie 2.5 ;
- › les risques structurels de bilan (risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change) : partie 2.10 ;
- › les risques opérationnels : partie 2.11.

En revanche, le groupe Crédit Foncier n'exerce pas d'activité pour compte propre et ne supporte donc pas directement de risque de marché sur ses opérations courantes hors ALM : partie 2.9 – risques de marché.

Les autres risques auxquels sont exposés les métiers du groupe Crédit Foncier sont :

- › le risque d'intermédiation : partie 2.12 ;
- › les risques de règlement et de règlement-livraison : partie 2.9 ;
- › le risque de non-conformité : partie 2.13.

2.1 ORGANISATION GÉNÉRALE & MÉTHODOLOGIE

L'organisation de la gestion du risque de crédit et de contrepartie et la méthodologie de mesure des risques sont décrites de manière détaillée dans le Document de référence 2014 (p. 101 à 107).

2.2 FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque n'ont pas, concernant le groupe Crédit Foncier, subi d'évolution significative par rapport à la situation décrite dans le Document de référence 2014 (p. 108 à 111).

2.3 PILIER III

La surveillance réglementaire des fonds propres est décrite de manière détaillée dans le Document de référence 2014 (p. 112).

2.4 FONDS PROPRES ET RATIOS PRUDENTIELS

› 2.4.1 GESTION DU CAPITAL

La gestion du capital est décrite de manière détaillée dans le Document de référence 2014 (p. 113).

› 2.4.2 COMPOSITION DES FONDS PROPRES PRUDENTIELS

Les fonds propres prudentiels sont déterminés conformément au règlement CRR, applicable depuis le 1^{er} janvier 2014, compte tenu des options nationales précisées par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Ils sont répartis en trois catégories : fonds propres

de base de catégorie 1 (*Common Equity Tier One*), fonds propres additionnels de catégorie 1 (*additional Tier One*) et fonds propres de catégorie 2 (*Tier Two*).

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
TOTAL DES FONDS PROPRES	3 282	3 607
Fonds propres Tier 1	3 228	3 363
Fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	3 032	3 139
Instruments de fonds propres de catégorie 1	1 732	1 732
Bénéfices non distribués	1 500	1 507
Gains ou pertes latents différés	- 324	- 346
Ajustements transitoires liés aux intérêts des minoritaires	58	79
Ajustements transitoires liés aux filtres prudentiels	- 35	- 41
Écarts d'acquisition débiteurs	- 43	- 43
Autres immobilisations incorporelles	- 6	- 6
Actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs et résultant de différences temporelles	- 1	- 1
Actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs et résultant de différences temporelles (excédant le seuil de 10 %)	- 758	- 743
Autres ajustements transitoires applicables aux fonds propres de base de catégorie 1	907	1 001
Fonds propres additionnels de catégorie 1 (AT1)	196	224
Fonds propres de catégorie 2 (T2)	54	244
Instruments de fonds propres de catégorie 2 (T2)	48	76
Provisions collectives pour risque de crédit	0	155
Autres ajustements transitoires applicables aux fonds propres de catégorie 2	6	13

➤ 2.4.3 EXIGENCES EN FONDS PROPRES

Le groupe Crédit Foncier calcule les exigences en fonds propres réglementaires, aussi bien pour le risque de crédit que pour le risque opérationnel, selon la méthode standard de la réglementation en

vigueur. Le groupe Crédit Foncier n'est pas soumis à déclaration au titre de risque marché.

(en M€)	30/06/2015		31/12/2014	
	EFP	RWA	EFP	RWA
Exigences au titre du risque de crédit (A)	2 590	32 376	2 609	32 617
Administrations centrales	74	922	75	936
Établissements	43	542	44	553
Administrations régionales	458	5 731	463	5 793
Entreprises	360	4 495	373	4 667
Clientèle de détail	144	1 802	141	1 760
Expositions garanties par une hypothèque	1 257	15 711	1 286	16 072
Expositions en défaut	173	2 157	165	2 063
Actions	23	286	24	300
Exposition présentant un risque élevé	3	34	0	0
Titrisations	20	244	6	78
Autres actifs	36	451	32	394
Expositions pondérées du risque de marché (B)	0	0	0	0
Total des exigences au titre du risque opérationnel (C)	82	1 023	82	1 023
Exposition liée au fonds de défaillance LCH (D)	2	28	0	0
Ajustement de l'évaluation de crédit (E)	90	1 121	97	1 213
EXIGENCES DE FONDS PROPRES (A) + (B) + (C) + (D) + (E)	2 764	34 548	2 788	34 854

Dans le cadre du COREP calculé selon la CRR depuis le 1^{er} janvier 2014, par convention, les résultats sont présentés par catégorie d'expositions finales (après substitution de la catégorie d'expositions de la contrepartie finale dans le cas d'expositions couvertes par une sûreté personnelle).

Au 30 juin 2015, 45,5 % de ces exigences en fonds propres sont liées aux expositions garanties par des hypothèques et 34,8 % représentent les exigences sur les entreprises, la clientèle de détail et les administrations régionales.

La pondération moyenne relative au risque de crédit (hors la classe « autres actifs ») est de 26,5 %, reflétant le faible niveau de risque du portefeuille d'expositions du groupe Crédit Foncier, dont la majorité des prêts est garantie soit par des hypothèques soit par des cautions.

› Expositions pondérées au titre du risque de crédit

Avec répartition des valeurs exposées au risque, selon les pondérations réglementaires Bâle III

(en M€) Au 30/06/2015	Adminis- trations centrales et banques centrales	Établis- sements	Adminis- trations régionales	Adminis- trations Entreprises	Clientèle de détail ⁽²⁾	Expositions garanties par une hypothèque	Expositions en défaut	Actions	Exposition présentant un risque élevé	Titrisations	Totaux	Actifs pondérés
Exposition nette ⁽¹⁾ (Bilan + Hors-Bilan)	19 788	17 817	31 655	6 001	2 411	40 304	2 110	279	23	143	120 530	
Valeur exposée au risque ⁽³⁾	19 788	17 765	31 655	5 997	2 411	40 304	2 092	331	23	143	120 510	
Pondération après prise en compte de la technique de réduction du risque de crédit												
0 %	18 877	16 104	5 927	9						18	40 934	-
2 %		178									178	4
7 %			52								52	4
10 %											-	-
15 %											-	-
20 %	418	677	23 884	1 433						26	26 438	5 288
35 %				12		34 697					34 709	12 148
50 %	198	806	1 683	877		2 544		52		33	6 194	3 097
75 %					2 411	3 050					5 461	4 096
100 %			105	3 468		12	1 964	246			5 795	5 795
150 %			2	198			128		23		352	528
250 %	296										296	741
350 %											-	-
1 250 %									16		16	205
Autres pondérations								33	50		83	31
Totaux valeurs exposées au risque	19 788	17 765	31 655	5 997	2 411	40 304	2 092	331	23	143	120 510	31 936
Totaux valeurs exposées pondérées	922	542	5 731	4 495	1 808	15 716	2 157	286	35	245	31 936	
Pondération moyenne	5 %	3 %	18 %	75 %	75 %	39 %	103 %	86 %	150 %	171 %	27 %	
Autres actifs ne correspondant pas à des obligations de crédit												451
Expositions pondérées du risque opérationnel												1 023
Exposition liée au fonds de défaillance LCH												28
Ajustement de l'évaluation de crédit												1 121
TOTAL EXPOSITIONS PONDÉRÉES ⁽⁴⁾												34 560

(1) Source : COREP du 30 juin 2015 selon une présentation dont la structure est légèrement différente de celle de l'exposition globale au risque de crédit IFRS 7.

(2) La classe Bâloise « clientèle de détail » regroupe principalement le segment des Particuliers et également les segments des professionnels (artisans, commerçants, professions libérales) et des associations.

(3) La valeur exposée au risque correspond au bilan et au hors-bilan auquel est appliqué un facteur de conversion en équivalent crédit.

(4) Exposition pondérée avant application du facteur risque de crédit associé aux PME.

➤ 2.4.4 RATIOS DE SOLVABILITÉ

Au 30 juin 2015, le ratio de solvabilité ⁽¹⁾ s'élève à 9,5 % et le ratio *Common Equity Tier One (CET1)* s'élève à 8,8 %.

Le ratio *Tier One* s'élève à 9,3 %.

(1) Normes Bâle II en méthode standard, pilier 2.

2.5 EXPOSITIONS EN RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

Sauf mention contraire, les données reprises dans les tableaux et graphiques de cette section sont des données de gestion cadrées comptablement, les engagements « bilanciaux » (hors engagements

par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

2.5.1 ANALYSE GLOBALE DES ENGAGEMENTS

Dans un souci de lisibilité et de cohérence, le Crédit Foncier a choisi, depuis l'arrêté de fin 2008, d'unifier l'information fournie au titre de la norme IFRS 7 et du pilier 3 du dispositif Bâle III (règlement CRR). Les informations sur la gestion des risques requises dans ce cadre et

celles sur le capital afférentes à l'amendement IAS 1 font partie des comptes certifiés par les Commissaires aux comptes (à l'exception des informations mentionnées « non auditées »).

2.5.1.1 EXPOSITION GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT (SYNTHÈSE IFRS 7)

EXPOSITION NETTE GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT

Le tableau ci-après reprend l'ensemble des expositions du groupe Crédit Foncier, y compris garanties financières données et engagements par signature, nettes des dépréciations.

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Contribution consolidée		
Exposition nette globale au risque de crédit ⁽¹⁾	127 408	131 478
Banques centrales ⁽²⁾	1 973	1 200
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenus variables)	2 896	2 967
Instrument dérivé de couverture ⁽³⁾	7 913	8 366
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenus variables)	2 430	3 240
Opérations interbancaires	12 156	13 332
Opérations clientèle	92 582	94 226
Actifs financiers détenus jusqu'à échéance	136	136
s/t hors Garanties financières données et engagements par signature	120 086	123 467
Garanties financières données	1 091	1 102
Engagements par signature	6 231	6 909

Cf. note 7.1.2 des États financiers consolidés au 31/12/14, et note 4.7.3 des États financiers consolidés au 30/06/15

(1) Encours nets après dépréciation.

(2) L'exposition sur les dépôts à vue auprès des banques centrales a été intégrée dans l'état comptable Risque de crédit à compter du 30 juin 2013.

(3) Montants compensés au passif (cf. les états financiers consolidés).

GESTION DES RISQUES

2.5 EXPOSITIONS EN RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

EXPOSITION BRUTE GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT

Le tableau ci-après reprend l'ensemble des expositions IFRS du groupe Crédit Foncier, au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014 avant dépréciations, y compris les garanties financières données ainsi que les engagements par signature.

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014	Variation Juin 2015/ Déc. 2014
EXPOSITION BRUTE GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT ⁽¹⁾	128 412	132 449	- 3,0 %
<i>Dont hors garanties financières données et engagements par signature ⁽²⁾</i>	121 063	124 411	- 2,7 %
Dont encours clientèle ⁽²⁾	100 472	101 586	- 1,1 %
› RETAIL ^{(2) (a)}	50 795	50 996	- 0,4 %
<i>dont encours de prêts en direct (France et Europe)</i>	50 629	50 794	- 0,3 %
<i>dont expositions adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe ⁽³⁾</i>	166	202	- 17,6 %
› CORPORATE OPÉRATEURS PUBLICS ET PRIVÉS	49 677	50 590	- 1,8 %
Corporate opérateurs publics ^{(2) (b)}	41 774	42 485	- 1,7 %
dont prêts en direct sur Secteur public France	26 584	27 027	- 1,6 %
<i>dont Secteur public territorial (SPT)</i>	18 442	18 833	- 2,1 %
<i>dont Immobilier Social</i>	8 142	8 194	- 0,6 %
dont prêts en direct et obligations sur SPI et Souverains	15 190	15 458	- 1,7 %
<i>dont Souverains France</i>	3 802	3 441	10,5 %
<i>dont International</i>	11 388	12 017	- 5,2 %
Corporate opérateurs privés ^{(2) (c)}	7 903	8 105	- 2,5 %
dont prêts et obligations en direct	7 845	8 040	- 2,4 %
dont Titres adossés à des créances hypothécaires sur actif de nature commerciale (CMBS)	58	65	- 11,0 %
Dont banques et divers ^{(2) (d)}	20 591	22 825	- 9,8 %

(1) Encours bruts avant dépréciation hors PVH 682 M€.

(2) Données de gestion ajustées comptablement.

(a), (b), (c), (d) Illustration graphique en page suivante du poids relatif en pourcentage.

(3) Y compris expositions liées aux FCT Elise et CFHL-1 2014.

Dans le cadre du plan stratégique du groupe Crédit Foncier, l'arrêt des activités internationales et la réduction de la taille du bilan constituent des orientations majeures. Ainsi, les expositions sont en baisse de 3 % au cours du 1^{er} semestre 2015 à 128,4 M€, après une baisse de 10 % au cours de l'année 2014 à 132,4 Md€.

La diminution est essentiellement due à la réduction de l'exposition sur les banques garanties souverain ou assimilées, liée aux opérations de cessions, au cours du semestre des titres émis par les Landesbank allemandes et autrichiennes.

Par ailleurs, la poursuite des cessions engagées dans le cadre de la gestion extinctive a entraîné une réduction de l'exposition (0,2 Md€) sur le SPI.

L'exposition au Secteur public territorial a diminué de 2,1 % au cours du 1^{er} semestre 2015.

Le portefeuille de prêts aux particuliers est également en légère baisse de 0,4 %.

À titre d'information, les expositions au risque de crédit par type bâlois issues du COREP, portant sur une assiette totale y compris les engagements hors-bilan (les engagements par signature et les

garanties financières données) auxquels on applique un facteur de conversion crédit, sont les suivantes :

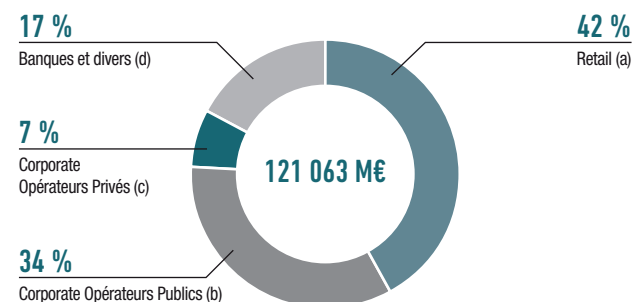
(en M€)	30/06/2015	
	En montants	En %
EXPOSITIONS AU RISQUE DE CRÉDIT PAR CATÉGORIE		
Administrations centrales	19 788	15 %
Établissements	17 817	14 %
Administrations régionales	31 655	25 %
Entreprises	6 001	5 %
Clientèle de détail	2 411	2 %
Expositions garanties par une hypothèque	40 304	32 %
Expositions en défaut	2 110	2 %
Actions	279	< 0,5 %
Exposition présentant un risque élevé	23	< 0,5 %
Titrisations	143	< 0,5 %
Autres actifs	6 871	5 %
EXPOSITION AU RISQUE DE CRÉDIT	127 401	100,0 %
RAPPEL EXPOSITION AU RISQUE DE CRÉDIT 31/12/2014	135 685	

Dans le cadre du COREP calculé selon la CRR depuis le 1^{er} janvier 2014, par convention, les résultats sont présentés par catégorie d'expositions finale (après substitution de la catégorie d'expositions de la contrepartie finale dans le cas d'expositions couvertes par une sûreté personnelle).

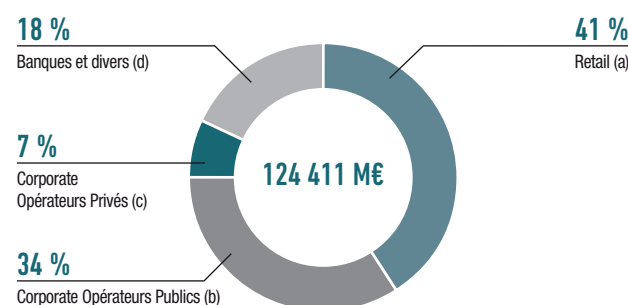
La répartition par type bâlois du groupe Crédit Foncier au 30 juin 2015 montre une concentration d'une part sur la catégorie bâloise « Expositions garanties par une hypothèque » (32 %) et d'autre part sur le segment « Administrations régionales » (25 %).

➤ Expositions par type bâlois

30 JUIN 2015



31 DÉCEMBRE 2014



GESTION DES RISQUES

2.5 EXPOSITIONS EN RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

■ 2.5.1.2 RÉPARTITION DES EXPOSITIONS AU RISQUE DE CRÉDIT

2.5.1.2.1 RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique du portefeuille à fin juin 2015 a peu évolué par rapport à fin 2014 et reste concentrée sur l'Espace économique européen et notamment sur la France.

Les engagements sur l'Espace économique européen concernent, dans leur grande majorité, des actifs éligibles aux sociétés de crédit

foncier ; les autres engagements sur l'Espace économique européen sont en quasi-totalité des engagements sur les banques au titre des opérations de trésorerie ou dérivés.

Il convient de rappeler que les engagements sur les États-Unis sont constitués uniquement de prêts sur les États ou collectivités locales très bien notés ou bénéficiant de la garantie de l'État fédéral et ne comprennent aucune exposition de type immobilier, directement ou indirectement.

Répartition géographique des expositions	30/06/2015	31/12/2014
France	83 %	83 %
Autres pays de l'Espace économique européen	9 %	10 %
› <i>dont Italie</i>	4 %	4 %
› <i>dont Royaume-Uni</i>	1 %	1 %
› <i>dont Belgique</i>	1 %	1 %
› <i>dont Espagne</i>	1 %	1 %
› <i>dont Allemagne</i>	1 %	1 %
› <i>dont Portugal</i>	< 0,5 %	< 0,5 %
› <i>dont Pologne</i>	< 0,5 %	< 0,5 %
› <i>dont Slovénie</i>	< 0,5 %	< 0,5 %
› <i>dont Irlande</i>	< 0,5 %	< 0,5 %
› <i>dont Pays-Bas</i>	< 0,5 %	< 0,5 %
› <i>dont Islande</i>	< 0,5 %	< 0,5 %
› <i>dont Hongrie</i>	< 0,5 %	< 0,5 %
› <i>dont Autriche</i>	-	< 0,5 %
› <i>dont Chypre</i>	-	< 0,5 %
› <i>dont Slovaquie</i>	-	< 0,5 %
› <i>dont République Tchèque</i>	-	-
› <i>dont Grèce</i>	-	-
Suisse	2 %	2 %
Amérique du Nord (EU et Canada)	4 %	4 %
Japon	2 %	1 %
Autres	< 0,5 %	< 0,5 %
Total bilan	100 %	100 %
ASSIETTE BILAN (en M€)	121 063	124 411

2.5.1.2.2 RÉPARTITION SECTORIELLE

La répartition par secteur d'activité des encours bilanciaux est établie sur base des expositions pour lesquelles la relation clientèle est de nature *corporate*. Elle intègre aussi les expositions sur les titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (RMBS) dont le risque final concerne une clientèle de particuliers.

Les cinq premiers secteurs totalisent 95 % de ces expositions. Le groupe Crédit Foncier a financé le secteur Immobilier (18 %) et

le secteur Administration publique (40 %). Le secteur finance et assurance totalise 30% des expositions dont 18 % pour le Groupe BPCE. Les expositions sur le Groupe BPCE sont collatéralisées à hauteur de 71 %.

Par ailleurs, les autres secteurs financés, et notamment le secteur Pharmacie-Santé, le sont principalement à travers le financement de biens immobiliers.

Répartition sectorielle des expositions au risque de crédit (hors prêts en direct aux particuliers)	30/06/2015	31/12/2014
Administration	40 %	40 %
Finance-Assurance	30 %	32 %
Locations immobilières	16 %	14 %
Pharmacie-Santé	7 %	7 %
Immobilier	2 %	2 %
Services	1 %	1 %
Services aux collectivités	1 %	1 %
Autres	3 %	3 %
Total bilan	100 %	100 %
ASSIETTE BILAN (en M€)	70 434	73 618

2.5.1.2.3 RÉPARTITION PAR FAMILLE DE PRODUITS

La répartition par famille de produits des engagements bilanciaux (prêts, titres et opérations financières) du groupe Crédit Foncier au 30 juin 2015 fait ressortir une concentration sur les prêts.

Familles de produits (répartition en %)	30/06/2015	31/12/2014
Prêts ⁽¹⁾	72 %	71 %
Crédits de trésorerie	11 %	11 %
Titres obligataires (<i>banking</i>)	10 %	11 %
Titrisation	< 0,2 %	< 0,1 %
Dérivés	7 %	7 %
Actions/Fonds	-	-
Autres produits au Bilan	-	-
Titres obligataires (<i>trading</i> ⁽²⁾)	-	-
Total bilan	100 %	100 %
ASSIETTE BILAN (en M€)	121 063	124 411

(1) Prêts à la clientèle hors crédits de trésorerie.

(2) Le groupe Crédit Foncier n'a pas de titres de trading ; les titres obligataires détenus le sont dans le cadre d'opérations de crédit ou de couverture de portefeuille ALM.

2.5.1.3 DIVERSIFICATION DES RISQUES ET RISQUES DE CONCENTRATION

Ce tableau représente le poids des premières contreparties dans l'exposition sur une catégorie donnée, respectivement les 10, 20, 50 ou 100 plus importantes. Il doit être mis en perspective avec le poids relatif de ces dernières en montant. Ce classement est réalisé sur les

groupes de contreparties et les expositions intégrant les engagements par signature et les garanties financières données.

Les expositions directes sur les Souverains sont concentrées (moins de 10 contreparties) puisqu'elles ne portent que sur quelques États européens.

➤ Synthèse de concentration sur les grandes contreparties (en M€ et en pourcentage au 30 juin 2015)

Expositions par type Bâlois	Top10	Top 20	Top 50	Top 100	Total
Secteur public territorial (SPT) et Habitat social *	3 503 [13 %]	5 424 [20 %]	9 104 [33 %]	12 639 [46 %]	27 314
Souverains	7 677 [100 %]	7 677 [100 %]	7 677 [100 %]	7 677 [100 %]	7 677
Secteur public international (SPI)	4 431 [58 %]	6 023 [79 %]	7 527 [99 %]	7 613 [100 %]	7 613
Financements spécialisés	1 473 [25 %]	2 106 [35 %]	3 255 [54 %]	4 324 [72 %]	6 006
Grandes Entreprises	1 498 [38 %]	1 984 [51 %]	2 699 [69 %]	3 273 [84 %]	3 908
Titrisation	224 [100 %]	224 [100 %]	224 [100 %]	224 [100 %]	224

* Intègre l'administration publique générale (8411Z).

➤ 2.5.2 ENGAGEMENTS PAR PORTEFEUILLE DE CLIENTÈLE

2.5.2.1 PORTEFEUILLE DES PARTICULIERS

2.5.2.1.1 EXPOSITIONS DE PRÊTS EN DIRECT

PRÊTS IMMOBILIERS EN DIRECT

La très grande majorité des encours est assortie de garanties éligibles Bâle III, avec une forte proportion d'hypothèques de premier rang, doublées, pour une partie de la production réglementée, d'une contre-garantie du SGFGAS. Le reste de l'encours bénéficie d'une caution de la Compagnie européenne de garantie (ex-SACCEF), de Crédit Logement ou d'une société de caution mutuelle. À ces garanties peuvent s'ajouter des nantissements.

Les encours aux Particuliers France et Europe restent stables (- 0,34 %) pour atteindre 50,6 Md€. Ils sont constitués à 74 % de prêts à l'accession (75 % au 31 décembre 2014), dont 44 % (42 % en 2014) pour l'accession sociale (PAS/PTZ). L'accroissement léger des encours s'est réalisé dans un contexte morose du marché des crédits immobiliers.

Les taux fixes constituent une part stable des encours (79 %) contre 78 % à fin 2014. Dans le même temps, il est constaté la décroissance régulière des encours en taux révisable.

LES CRÉDITS RELAIS IMMOBILIERS AUX PARTICULIERS

L'encours de crédit relais a fortement diminué depuis 2008 pour atteindre 303 M€ à fin juin 2015 contre 336 M€ à fin 2014.

Cette production qui représente 0,6 % de l'encours total des prêts aux particuliers fait toujours l'objet d'une vigilance à l'octroi renforcée et notamment sur la liquidité des biens supportant la fraction relais.

LES CRÉDITS DE RESTRUCTURATION ET LE FINANCEMENT AUTOMOBILE (BANCO PRIMUS)

Banco Primus, filiale du Crédit Foncier dont le siège social se trouve à Lisbonne, au Portugal, commercialise des crédits automobiles à destination des particuliers (marché du véhicule d'occasion). L'établissement gère par ailleurs de façon extinctive un portefeuille de crédits hypothécaires localisés en Espagne et au Portugal ainsi qu'un portefeuille de crédits automobiles localisé en Hongrie.

ENCOURS TOTAL AU 30 JUIN 2015 (en M€)	586
Dont encours de crédits auto (Portugal)	283
Dont encours de crédits hypothécaires (Espagne)	206
Dont encours de crédits hypothécaires (Portugal)	86
Dont encours de crédits auto (Hongrie)	11
Créances en risque (impayés à 90 jours et +)	24,4 %
LTV moyenne (activité hypothécaire)	86,3 %
Ratio de solvabilité (Core Tier 1)	12 %

Avec près de 40 M€ de crédits automobiles financés (+ 13 % par rapport au 1^{er} semestre de 2014), l'activité du 1^{er} semestre 2015 a été soutenue, dans la lignée du 2nd semestre de l'année 2014 (Banco Primus se maintient ainsi à la 5^e place du marché du financement de véhicules d'occasion). La sinistralité du portefeuille de crédits automobiles portugais demeure stable : les impayés à 90 jours et plus sont en effet inférieurs à 9,5 %.

Sur le portefeuille en gestion extinctive, notamment sur le portefeuille hypothécaire espagnol, les indicateurs continuent de se dégrader même si l'on observe la modification du contexte dans lequel ce portefeuille évolue du fait du net ralentissement de la baisse des valeurs immobilières.

2.5.2.1.2 POSITIONS DE TITRISATIONS ADOSSÉES À DES CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES RÉSIDENTIELLES DE PARTICULIERS EN EUROPE (RMBS)

Suite à la cession, en 2014, de la plupart des lignes de son portefeuille de titrisation externe, le Crédit Foncier n'a plus qu'une faible exposition à cette catégorie d'actifs. Au 30 juin 2015, celle-ci s'élève à 166 M€ et se répartit entre l'exposition résiduelle à CFHL-1 2014, Elise et celle à un RMBS espagnol (Shipo 3, pour 59 M€). La tranche A3 détenue dans le RMBS Shipo 3 est notée B2/BB-/CCC par Moody's/Standard & Poor's/Fitch mais elle bénéficie d'une garantie fournie par Royal Bank of Scotland, établissement noté A3/BBB+/BBB+ par Moody's/Standard & Poor's/Fitch. Au 30 juin 2015, aucun RMBS n'est suivi en *Watch list*.

■ 2.5.2.2 PORTEFEUILLE DES OPÉRATEURS PUBLICS

2.5.2.2.1 SECTEUR PUBLIC FRANCE

Au cours du 1^{er} semestre 2015, l'encours des prêts en direct sur le Secteur public France (26,6 Md€ au 30 juin 2015), dans lequel sont classés le Secteur public territorial et le logement social, a baissé de 1,6 %. Le taux de douteux demeure quasi nul.

2.5.2.2.1.1 SECTEUR PUBLIC TERRITORIAL (SPT)

Le groupe Crédit Foncier intervient comme partenaire des réseaux du Groupe BPCE, dans des activités de financement des collectivités locales et des institutionnels locaux français.

Les encours SPT ont diminué de 2,1 % et atteignent 18,4 Md€.

2.5.2.2.1.2 IMMOBILIER SOCIAL

L'activité porte sur la distribution de financements réglementés (prêt locatif social – PLS, prêt locatif intermédiaire – PLI) ou libres au profit des opérateurs sociaux en synergie avec le Groupe BPCE.

Dans le secteur de l'immobilier social, la majeure partie des financements a été accordée dans le cadre de la distribution du solde de l'enveloppe Prêts au logement social (PLS) obtenue dans le cadre de l'adjudication 2012. Ces opérations bénéficient de garanties de collectivités locales ou hypothécaires.

Les encours restent stables (- 0,6 %) pour atteindre 8,1 Md€.

2.5.2.2.2 SECTEUR PUBLIC INTERNATIONAL (SPI) ET SOUVERAINS

Passé en gestion extinctive depuis le second semestre de l'année 2011, le portefeuille SPI et Souverain du Crédit Foncier a vu les cessions de lignes se poursuivre en 2015.

Le portefeuille comprend :

- › le financement d'États souverains en Europe, soit en direct soit au travers d'établissements bénéficiant de la garantie de l'État. L'analyse crédit de ces entités est réalisée en lien avec les analystes du Groupe BPCE et de Natixis ;
- › le financement des collectivités locales internationales dans des pays européens, aux États-Unis, au Canada et au Japon : États fédérés, cantons et provinces (soit les niveaux de collectivité bénéficiant d'une réelle autonomie fiscale, en fonction des juridictions), régions, départements, comtés, préfectures, villes. Sur cette activité, le Crédit Foncier s'est doté d'une méthodologie propre avec un modèle interne de notation.

2.5.2.2.2.1 SECTEUR PUBLIC INTERNATIONAL (SPI)

Les encours du portefeuille SPI se concentrent essentiellement sur les collectivités locales des pays de la zone euro (dont régions italiennes et communautés autonomes espagnoles), les États-Unis (États, comtés) et le Japon (préfectures).

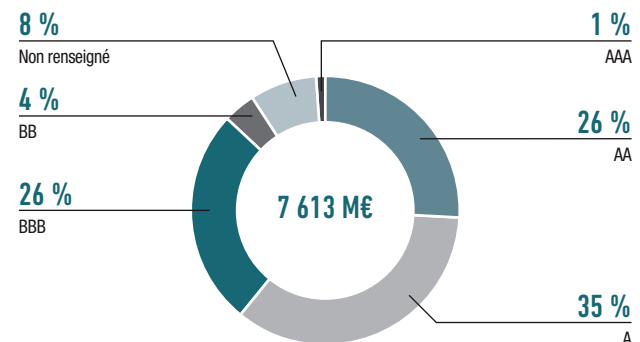
Au 30 juin 2015, l'encours du portefeuille SPI s'élève à 7,6 Md€ contre 7,9 Md€ six mois auparavant. Outre le phénomène de l'amortissement des lignes, cette variation est due :

- › en premier lieu, à la poursuite des cessions de lignes engagées dans le cadre de la gestion extinctive du portefeuille SPI. Au cours du semestre, le Crédit Foncier a notamment cédé des titres émis par des collectivités espagnoles ;
- › en second lieu, au fait que soit ici présentée la valeur nette comptable IFRS des encours, sans prise en compte du *swap* et en les contrevalorisant en euros. La variation de l'encours peut ainsi être liée à la variation de taux de la composante couverte ou à celle, pour les titres libellés en devise, du cours de change.

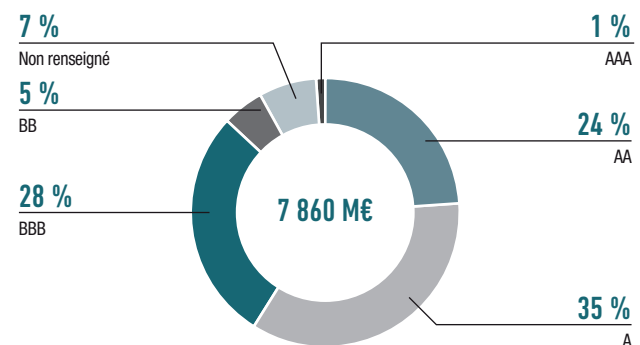
On constatera sinon la stabilité de la distribution par note interne des lignes du portefeuille : cela s'explique par le fait que la campagne de notation des lignes du portefeuille est annuelle ; les notes internes sont donc les mêmes que celles qui avaient été données à l'issue de la campagne menée à la fin de 2014.

› Expositions par note interne sur le SPI

30 JUIN 2015



31 DÉCEMBRE 2014



GESTION DES RISQUES

2.5 EXPOSITIONS EN RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

2.5.2.2.2 SOUVERAINS

Le portefeuille Souverains du Crédit Foncier regroupe les expositions au Souverain français ainsi que les titres émis par les Souverains étrangers. Ce sous-portefeuille est en gestion extinctive depuis le 2nd semestre 2011.

Au 30 juin 2015, l'encours du portefeuille Souverains, en valeur nette comptable IFRS, est sensiblement le même qu'à la fin de 2014 (7 577 M€ contre 7 599 M€ six mois auparavant).

Retraité des expositions au Souverain français, l'encours du portefeuille Souverains baisse de 9 % au cours de la période (cf. histogramme ci-dessous). Cette variation s'explique avant tout par la poursuite des cessions engagées dans le cadre de la gestion extinctive : le Crédit Foncier n'a désormais plus d'exposition sur Chypre et la Hongrie ; il a réduit son exposition sur la Slovaquie et l'Irlande. L'exposition sur la Slovaquie s'est éteinte suite à l'amortissement des titres intervenu au cours du premier mois de 2015.

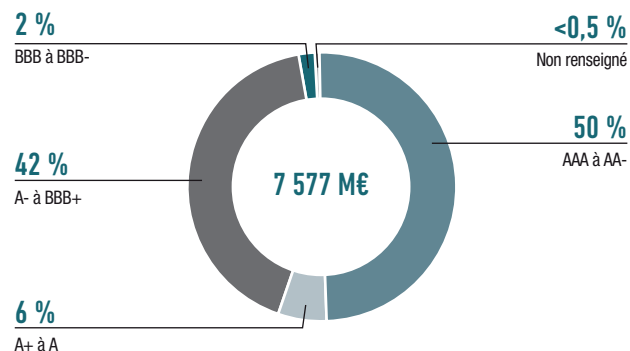
Concernant l'exposition au Souverain italien, aucune cession de titres italiens n'a eu lieu au cours de la période, la variation de l'encours est donc liée, outre à l'effet change, à l'effet taux mesuré sur la composante couverte ainsi qu'à la variation du risque de crédit attaché au titre.

Pour rappel, les encours sont exprimés en valeur nette comptable IFRS, sans prise en compte du *swap* et en contre-valorisant en euros les titres libellés en devise (cas d'une partie de l'exposition à l'Italie).

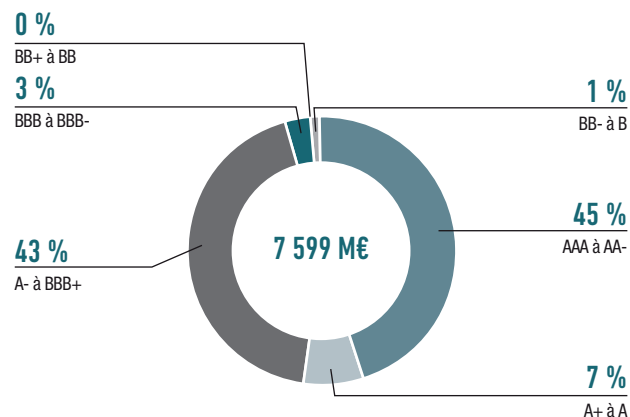
Les notations internes utilisées par le Crédit Foncier sont celles du Groupe BPCE.

➤ Expositions par note interne * sur les Souverains

30 JUIN 2015

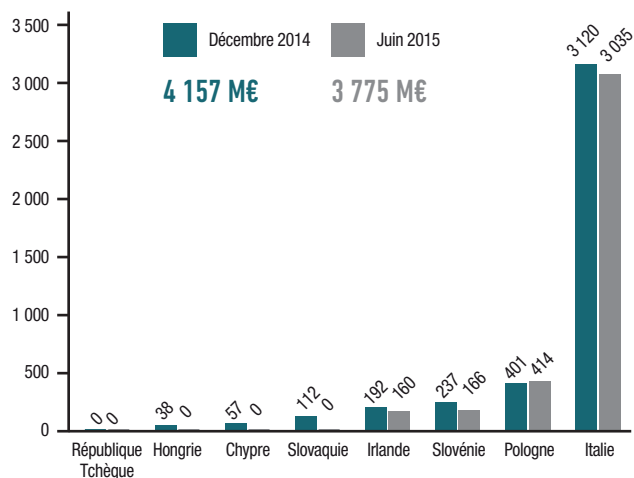


31 DÉCEMBRE 2014



* Notes Bâle II après rehaussement.

Les encours du portefeuille Souverain hors France se répartissent de la manière suivante :



■ 2.5.2.3 EXPOSITIONS SUR LES BANQUES

Par la structure de ses activités et de son refinancement, le Crédit Foncier gère en permanence un volume significatif d'expositions à des contreparties bancaires : l'essentiel de ces expositions résulte des besoins de couverture liés aux différentes activités de l'établissement.

Une partie des expositions bancaires du Crédit Foncier (0,7 Md€) correspond toutefois à des opérations de long terme réalisées dans le cadre de la production SPI : depuis la cession, au cours du semestre, des titres émis par les *Landesbank* allemandes et autrichiennes, ce sous-portefeuille est intégralement composé d'expositions à des banques cantonales suisses (notamment ZKB).

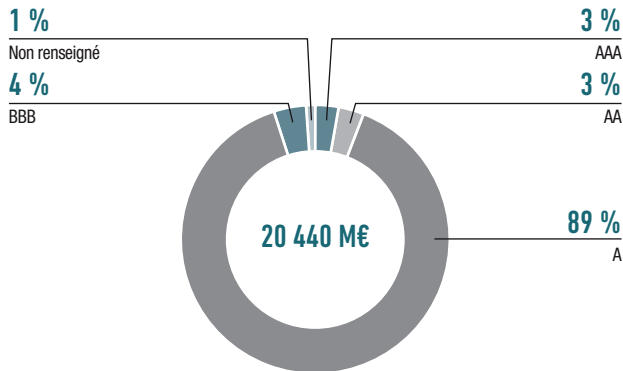
Des accords de compensation et de collatéralisation ont été largement renégociés depuis 2008, y compris avec des banques bénéficiant de bonnes notations, afin de réduire l'exposition du groupe Crédit Foncier sur les contreparties bancaires. Depuis 2012, le Crédit Foncier optimise son stock de dérivés en réduisant le nombre de contrats en vie.

Une attention particulière continue d'être portée au secteur bancaire, secteur dont les limites ont été significativement ajustées à la baisse depuis 2010. En application de la politique du Groupe BPCE, le Crédit Foncier limite ses expositions pour chaque groupe bancaire à 15 % de ses fonds propres, soit un niveau plus conservateur que les exigences réglementaires (25 %). Par ailleurs, les contreparties bancaires sont, au titre des grands risques, pondérées à 100 % depuis 2011 (contre 20 % auparavant).

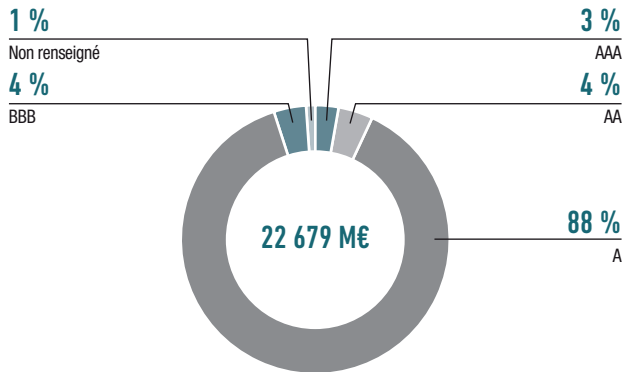
Les opérations avec les contreparties bancaires portent sur des volumes bruts (nominaux) élevés représentant *in fine* des montants nets réduits du fait des valorisations et des effets de compensation (les opérations de dérivés sont assorties de mécanismes de couverture notamment sous forme de collatéralisation). Les graphiques ci-après présentent la valeur au bilan de ces opérations, ce qui ne traduit pas nécessairement de façon adéquate le risque de crédit encouru sur les opérations de dérivés.

➤ Expositions par note interne sur les banques

30 JUIN 2015



31 DÉCEMBRE 2014



NB : La répartition des expositions sur les banques est basée sur les montants en chaîne informatique de gestion.

■ 2.5.2.4 PORTEFEUILLE DES OPÉRATEURS PRIVÉS

Le portefeuille *Corporate* privé représente un peu plus de 7,9 Md€ dans le bilan du Crédit Foncier. L'essentiel est constitué de prêts en direct (plus de 99 %), le reste étant détenu sous forme de titrisations CMBS (moins de 1 %).

Les prêts en direct relèvent de plusieurs types d'activités :

- promotion immobilière ;
- investissements long terme ;
- entreprises ;
- opérations de Partenariats public-privé (PPP).

Les encours de l'activité de prêts en direct aux *Corporate* opérateurs privés représentent à fin juin 2015 un montant de 7,9 Md€. Les principales expositions portent sur les activités en France de promotion immobilière, investisseurs long terme et entreprises qui totalisent 5,2 Md€ au 30 juin 2015, soit une diminution de 5 % par rapport à 2014.

PROMOTION IMMOBILIÈRE

L'ensemble des activités de promotion immobilière, lotissement et plus accessoirement marchand de biens du groupe Crédit Foncier est réalisé par sa filiale Socfim. Les encours sur ce secteur sont en baisse de 9 % pour atteindre 797 M€.

Les financements portent principalement sur les grands comptes du secteur de la promotion immobilière. Les opérations financées au profit des autres comptes présentent des notes satisfaisantes et un rapport entre niveau de fonds propres et taux de pré-commercialisation confortable.

Le suivi des activités de promotion s'est poursuivi avec des revues sectorielles périodiques et un système de limites mis à jour régulièrement en lien avec la Direction des risques Groupe BPCE. Les dossiers difficiles concernent un nombre stable et limité d'acteurs.

INVESTISSEURS LONG TERME ET FINANCEMENTS SPÉCIALISÉS

Les encours sur ce secteur sont en baisse de 2 % pour atteindre 3 594 M€. Le risque sur les investisseurs à long terme fait l'objet d'une revue des risques périodique, notamment en ce qui concerne les vacances locatives, l'évolution des loyers et la valeur expertisée des garanties hypothécaires.

ENTREPRISES

Au Crédit Foncier, ce secteur est constitué principalement d'opérations de crédit-bail immobilier mises en place par sa filiale Locindus. Il convient de rappeler que sur ce secteur le prêteur est propriétaire de l'immeuble et de ce fait, bénéficie d'une garantie solide qui permet notamment une remise en location plus aisée des biens. Les encours sur ce secteur sont en baisse de 7 % pour un montant de 891 M€.

PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

Sur cette clientèle, le Crédit Foncier intervient en général sous la forme de financements spécialisés se caractérisant par des revenus liés à l'opération, un contrôle des actifs financés et une large part de garanties publiques. Les encours restent stables à 1 513 M€.

2.6 ANALYSE DE LA SINISTRALITÉ

› 2.6.1 SINISTRALITÉ

› La couverture des risques du groupe Crédit Foncier

Expositions (en M€)	30/06/2015			31/12/2014		
	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé
Retail	50 795	5,25 %	5,21 %	50 996	5,01 %	4,97 %
Prêts en direct (France et Europe)	50 629	5,26 %	5,23 %	50 794	5,03 %	4,99 %
Expositions adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe	166	-	-	202	-	-
Secteur public	41 774	< 0,5 %	< 0,5 %	42 485	< 0,5 %	< 0,5 %
Secteur public France	26 584	< 0,5 %	< 0,5 %	27 027	< 0,5 %	< 0,5 %
SPI et Souverains (prêts en direct et obligations)	15 190	-	-	15 458	-	-
Titres adossés à des créances aux particuliers bénéficiant de garanties d'États ou de collectivités	-	-	-	-	-	-
Corporate Privé	7 903	6,46 %	5,58 %	8 105	6,26 %	5,38 %
Expositions secteur bancaire et divers	20 591	-	-	22 825	< 0,5 %	< 0,5 %
TOTAL	121 063	2,67 %	2,59 %	124 411	2,50 %	2,41 %

Sur les Particuliers, les encours douteux qui bénéficient d'une hypothèque ou d'un privilège de prêteur de deniers s'élèvent à 1,2 Md€ au 30 juin 2015 (hors FGAS).

Ils sont couverts par 310 M€ de provisions, soit un taux de provisionnement de 25 %. La valorisation des garanties immobilières en couverture de ces prêts s'élève à 1,7 Md€.

› 2.6.2 COÛT DU RISQUE PARTICULIERS ET CORPORATE

À fin juin 2015, le coût du risque s'élève à 160 M€, (en hausse par rapport à juin 2014). Il intègre la cession des titres émis par HETA Asset Resolution AG.

Hormis cette opération, le coût du risque est stable par rapport à juin 2014.

Coût du risque base consolidée (en M€)	Exercice 2014	Dotations	Reprises nettes	Pertes sur créances non couvertes	Récupérations sur créances amorties	Exercice 30/06/2015
Prêts et créances interbancaires				- 104		- 104
Prêts et créances avec la clientèle (y compris engagement par signature)	- 109	- 185	133	- 8	4	- 56
Autres actifs financiers	- 1					
Coût du risque Particuliers et Corporate (A)	- 110	- 185	133	- 112	4	- 160
dont coût du risque individuel	- 166					- 166
dont coût du risque sur base portefeuille (provisions collectives)	56					6
Expositions globales au risque de crédit * (B)	131 478					127 408
COÛT DU RISQUE EN % DU TOTAL DES EXPOSITIONS (C=A/B)						- 0,13 %
						- 0,08 %

* Exposition globale au risque de crédit : encours bruts (sains + douteux) y compris les engagements hors-bilan.

2.7 TECHNIQUES DE RÉDUCTION DES RISQUES

Le portefeuille de prêts de contreparties non publiques (Particuliers, logement social, *Corporate* privé) est majoritairement couvert par des hypothèques immobilières ou encore par des sûretés personnelles.

› 2.7.1 VALORISATION ET GESTION DES INSTRUMENTS CONSTITUTIFS DE SÛRETÉS RÉELLES

Dans le cas du financement de biens professionnels ou pour le financement de logements de montants significatifs, les biens apportés en garantie font l'objet d'une évaluation à dire d'expert (Foncier Expertise), selon des modalités restées inchangées au 1^{er} semestre 2015.

Annuellement, le Crédit Foncier procède à l'actualisation des valeurs hypothécaires des sûretés réelles. Cette réévaluation peut être automatique à partir d'indices immobiliers donnant l'évolution annuelle des prix ou à dire d'expert en fonction de la nature et/ou du montant du gage.

Un certain nombre de créances garanties par une hypothèque de premier rang ou un privilège de prêteur de deniers, bénéficient en outre d'une garantie complémentaire d'un organisme de caution mutuelle ou de collectivité locale, qui est, du reste, la garantie majoritaire sur le marché des HLM.

› 2.7.2 PRINCIPAUX FOURNISSEURS DE PROTECTION

Les principaux fournisseurs de sûretés personnelles sur les Particuliers sont la SGFGAS, les organismes de caution mutuelle, à titre d'exemple la CEGC (ex-SACCEF), ainsi que les autres établissements de crédit (Crédit Logement et garanties bancaires intragroupe principalement).

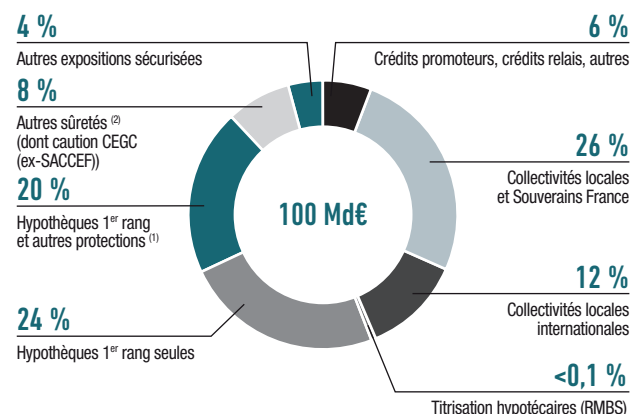
- › La Société de gestion du fonds de garantie à l'accession sociale à la propriété (SGFGAS) permet quant à elle d'apporter une garantie de l'État français aux prêts d'accession sociale régis par la réglementation des prêts conventionnés et garantis par une sûreté réelle de premier rang (hypothèque ou privilège de prêteur de deniers). À ce titre, elle bénéficie des notes externes de l'État français et permet de pondérer à 0 % les crédits pour lesquels la couverture SGFGAS a été signée avant le 31 décembre 2006. En raison d'une modification des modalités de couverture de la SGFGAS, les protections octroyées à une date ultérieure génèrent pour leur part une pondération liée à leur garantie hypothécaire pour 50 % de l'encours, l'autre moitié étant pondérée à 0 %.
- › Le Crédit Logement est un établissement financier, filiale de la plupart des grands réseaux bancaires français. Depuis le 4^e trimestre 2014, les expositions cautionnées par Crédit Logement sont pondérées à 35 %, en cohérence avec les normes BPCE.
- › La Compagnie européenne de garanties et cautions – CEGC (ex-SACCEF) est une société spécialisée dans le cautionnement des prêts bancaires et détenue par Natixis Garanties. L'ACPR a autorisé pour l'échéance du 31 décembre 2008 et les suivantes jusqu'au passage en méthode avancée (IRB), le classement en approche standard dans le portefeuille de prêts immobiliers, de ceux cautionnés par la CEGC (ex-SACCEF), afin de leur appliquer une pondération unique à 35 %.
- › D'autres organismes peuvent également fournir des cautions (Mutuelle générale des Postes, Télégraphes et Téléphones (MG PTT), Mutuelle du Trésor, Mutaris Caution, etc.).
- › NHG est une garantie apportée par l'État néerlandais sur des prêts hypothécaires rachetés par le groupe Crédit Foncier en 2007. L'encours de ce portefeuille de crédits garantis par la NHG s'élève à 65 M€.
- › Les autres fournisseurs de sûretés sont des établissements de crédit au titre notamment des garanties intragroupe (Caisses d'Épargne et BPCE) ou encore des personnes publiques (notamment pour les Partenariats public-privé). À noter qu'une garantie financière de 2,5 Md€ a été accordée au Crédit Foncier par la Caisse nationale des Caisses d'Épargne dans le cadre de la reprise de l'activité Secteur public territorial à Ixis CIB.

➤ 2.7.3 EFFET DES TECHNIQUES DE RÉDUCTION DU RISQUE DE CRÉDIT

Le portefeuille du Crédit Foncier est majoritairement couvert, soit par des hypothèques de premier rang, soit par des sûretés personnelles éligibles.

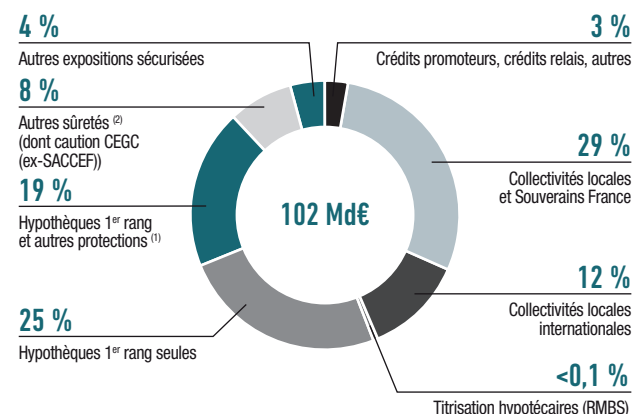
➤ Fournisseurs de protection de crédit

30 JUIN 2015



(1) Encours disposant également de la garantie FGAS pour un montant de 20 Md€. (2) Autres sûretés dont Crédit Logement pour un montant de 3,8 Md€.

31 DÉCEMBRE 2014



(1) Encours disposant également de la garantie FGAS pour un montant de 19 Md€. (2) Autres sûretés dont Crédit Logement pour un montant de 3,1 Md€.

➤ 2.7.4 COMPENSATION DES ÉLÉMENTS DE HORS-BILAN

La compensation des éléments de hors-bilan n'a pas subi d'évolution significative par rapport à la situation décrite dans le Document de référence 2014 (p. 130).

2.8 RECOMMANDATIONS DU FORUM DE STABILITÉ FINANCIÈRE

Dans son rapport du 7 avril 2008, le *Financial Stability Forum* (FSF) – G7 a émis une série de recommandations en réponse à la crise, notamment en matière de transparence financière, valorisation, gestion des risques, agence de notation.

En reprenant les conclusions du rapport du *Senior Supervisors Group*, le FSF a demandé que la communication financière soit renforcée sur les cinq thèmes suivants :

- › expositions sur CDO (*Collateralized Debt Obligation*) ou expositions en direct sur *monolines* ;
- › expositions CMBS (*Commercial Mortgage-Backed Securities*) ;

- › autres expositions *subprime*, Alt-A et plus généralement expositions hypothécaires américaines ;

- › véhicules *ad hoc* ;

- › opérations de dette à effet de levier ou LBO.

Ces thèmes ont été repris par un groupe de travail associant la Fédération bancaire française, le Secrétariat général du Comité de contrôle prudentiel et l'Autorité des marchés financiers, afin de décliner au niveau français les recommandations du FSF. Des grilles indicatives d'informations financières ont ainsi été élaborées sur ces cinq thèmes.

› 2.8.1 CDO, EXPOSITIONS *MONOLINES* ET AUTRES GARANTS

■ 2.8.1.1 *COLLATERALIZED DEBT OBLIGATION (CDO)*

Le groupe Crédit Foncier n'a aucune exposition sur la classe d'actifs CDO.

■ 2.8.1.2 RÉHAUSSEURS

2.8.1.2.1 LES ACTIFS REHAUSSÉS

La valeur comptable des actifs rehaussés figurant dans le tableau ci-après ne correspond pas à des expositions directes sur des *monolines* mais à des rehaussements acquis auprès de ces derniers par le Crédit Foncier sur des actifs en portefeuille. Le Crédit Foncier bénéficie donc, dans tous les cas, d'un recours premier sur une contrepartie autre que la société *monoline*. Ces rehaussements portent

généralement sur des actifs sous-jacents (prêts ou titres) de nature Secteur public accordés soit directement à un État souverain, soit à une collectivité locale ou un établissement public.

Ces engagements de rehaussement prennent la forme de garanties financières (et non de CDS) et constituent une sûreté annexe à l'actif rehaussé. Ces garanties ne sont ni valorisées ni comptabilisées au bilan du Crédit Foncier (seule la prime de rehaussement est comptabilisée comme une charge quand le rehaussement est conclu en dehors du titre ou du prêt).

La ventilation de ce portefeuille rehaussé est effectuée sur la base de la valeur du nominal des lignes au 30 juin 2015, la répartition étant indiquée en fonction du rehausseur d'origine (sans tenir compte des reprises de certaines sociétés par des sociétés concurrentes intervenues depuis).

› Actifs rehaussés

30/06/2015 (en M€)	Montant notionnel brut de la protection acquise	Montant notionnel brut des instruments couverts	Juste valeur des instruments couverts	Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur	Juste valeur des couvertures achetées	Juste de valeur de la protection nette de couvertures et avant ajustements de valeur	Ajustements de valeur au titre du risque de crédit sur <i>monolines</i> (comptabilisés sur la protection)	Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur <i>monolines</i>
Protections acquises auprès de <i>monolines</i>								
Sur des CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents <i>subprime</i>								
Sur des CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents non <i>subprime</i>								
Risque de contrepartie sur autres opérations								
	1 637	1 637	2 066					
TOTAL 30/06/2015	1 637	1 637	2 066					
TOTAL 31/12/2014	1 562	1 562	2 008					

La répartition par notation intrinsèque des sous-jacents, figure ci-après.

2.8.1.2.2 EXPOSITIONS BRUTES PAR NOTE DES SOUS-JACENTS (VALEUR DU NOMINAL)

La note du rehausseur correspond à la moins bonne des deux meilleures notes agences attribuées par Standard & Poor's, Moody's et Fitch à la date du 30 juin 2015. La notation intrinsèque de l'actif sous-jacent correspond à sa note Bâle II avant rehaussement.

Compte tenu des restructurations ayant affecté le secteur des *monolines*, la note retenue pour les titres rehaussés à l'origine par FSA est désormais celle d'*Assured Guaranty Municipal Corp.* Ce rehausseur était toujours noté A2 (Moody's) et AA (Standard & Poor's) au 30 juin

2015. De la même façon, les titres rehaussés par MBIA se voient désormais affecter la notation de *National Public Finance Guarantee Corporation* (noté A3 par Moody's et AA- par Standard & Poor's au 30 juin 2015), l'entité garantissant désormais les collectivités locales nord-américaines.

Les expositions dont la notation figure comme « non disponible » ne disposent pas à proprement parler de notation Bâle II mais sont appréciées par le Crédit Foncier comme appartenant à la catégorie investissement (\geq BBB-) notamment via leurs notations externes. Il s'agit d'engagements en direct sur des entités du Secteur public nord-américain.

(en M€)

30/06/2015		Nominal					Total	%
Rehausseur	Note du rehausseur	AA	A	BBB	Non Investment grade	Non dispo		
AMBAC	Non Disponible		13				13	1 %
CIFG	Non Disponible			127			127	8 %
FGIC	Non Disponible					120	120	7 %
AGMC	A		1 018	145			1 163	71 %
MBIA	A-		95			119	214	13 %
TOTAL			1 126	272		239	1 637	
%			69 %	17 %		14 %		100 %

➤ 2.8.2 EXPOSITIONS CMBS (COMMERCIAL MORTGAGE-BACKED SECURITIES)

■ 2.8.2.1 TABLEAU DES EXPOSITIONS À RISQUE SUR CMBS

Au 30 juin 2015, aucune position CMBS « à risque » n'est inscrite en *Watch list* titrisation. La valeur brute comptable de l'ensemble

des tranches de CMBS est de 58 M€. Il s'agit d'expositions sur de l'immobilier commercial européen. À ce jour, ces opérations n'ont fait l'objet d'aucun défaut de paiement sur les tranches détenues par le Crédit Foncier.

■ 2.8.2.2 RÉPARTITION SECTORIELLE DES CMBS

Avec le recentrage de l'activité du groupe Crédit Foncier, le portefeuille de CMBS du Crédit Foncier est en gestion extinctive depuis 2011.

➤ Répartition sectorielle des CMBS

(en M€)	30/06/2015		31/12/2014	
	Valeur comptable IFRS	%	Valeur comptable IFRS	%
« À risque » (sur base <i>Watch list</i>)	0	0 %	0	0 %
Non risqué	58	100 %	65	100 %
TOTAL	58	100 %	65	100 %

■ 2.8.2.3 RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES CMBS

L'intégralité du portefeuille de CMBS est située en Europe. La catégorie « Europe » du tableau ci-dessous correspond à des CMBS paneuropéens (c'est-à-dire des CMBS dont les actifs sous-jacents sont répartis sur plusieurs pays du continent).

➤ Répartition géographique des CMBS

(en M€)	30/06/2015		31/12/2014	
	Valeur comptable IFRS	%	Valeur comptable IFRS	%
Allemagne				
Europe	23	39 %	25	39 %
France	9	16 %	12	18 %
Italie				
Royaume-Uni	26	45 %	28	43 %
TOTAL	58	100 %	65	100 %

■ 2.8.2.4 RÉPARTITION PAR NOTATION DES CMBS

Tous les titres en portefeuille sont notés par une ou plusieurs agences de notation. À la fin du 1^{er} semestre 2015, le portefeuille est intégralement constitué de tranches seniors notées en catégorie 1 (>A-).

› Répartition par notation des CMBS

(en M€)	30/06/2015		31/12/2014	
	Valeur comptable IFRS	%	Valeur comptable IFRS	%
Rating Bâle II				
AAA			12	18 %
AA	25	44 %		
AA-			18	28 %
A	33	56 %	28	43 %
A-			7	11 %
BBB-				
CC				
TOTAL GÉNÉRAL	58	100 %	65	100 %

› 2.8.3 AUTRES EXPOSITIONS SUBPRIME ET ALT-A (RMBS, PRÊTS, ETC.)

Le groupe Crédit Foncier n'a ni exposition *subprime*, ni Alt-A directement ou indirectement. Plus largement, le Crédit Foncier n'a aucune exposition sur le marché hypothécaire américain.

Le groupe Crédit Foncier n'a pas de CMBS inscrit en *Watch list* au 30 juin 2015.

› 2.8.4 VÉHICULES AD HOC

Au 30 juin 2015, le groupe Crédit Foncier ne recense aucune exposition sur des entités *ad hoc* (type ABCP ou autre).

› 2.8.5 OPÉRATIONS DE DETTES À EFFET DE LEVIER OU LEVERAGED BUY-OUT (LBO)

Définition des opérations à effet de levier :

- › opération de crédit structuré, avec un effet de levier, *i.e.* un endettement bancaire, mise en place au profit du repreneur d'une société cible ;
- › avec ou sans participation du management de la cible ;
- › donnant lieu à la mise en place d'une société *holding* de reprise dont le capital est en tout ou partie détenu par un ou plusieurs sponsors financiers.

La présence d'un sponsor financier et d'une société *holding* est ici retenue comme un élément discriminant pour qualifier l'opération d'opération à effet de levier/LBO.

■ 2.8.5.1 EXPOSITIONS RELATIVES AUX OPÉRATIONS À EFFET DE LEVIER

Au 30 juin 2015, le groupe Crédit Foncier recense 5 opérations à effet de levier, soit un encours de 102 M€, stable par rapport à fin 2014.

<i>(en M€)</i>	30/06/2015	31/12/2014
PARTS FINALES		
Nombre de dossiers	5	5
Engagements	102	102
PARTS À VENDRE		
Nombre de dossiers		
Engagements		
TOTAL	102	102

■ 2.8.5.2 ÉVOLUTION DES EXPOSITIONS RELATIVES AUX OPÉRATIONS À EFFET DE LEVIER

Expositions LBO <i>(en M€)</i>	30/06/2015	31/12/2014
Total en valeur brute	102	102
Provisions	- 37	- 37
TOTAL EN VALEUR NETTE DES PROVISIONS	65	65
dont Parts finales	65	65
dont Parts à vendre	-	-

Les expositions LBO du Crédit Foncier sont stables par rapport au 31 décembre 2014.

■ 2.8.5.3 RÉPARTITION SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DES PARTS FINALES DES OPÉRATIONS À EFFET DE LEVIER

49 % des encours LBO sont liés à des sociétés cibles appartenant au secteur des services et 51 % au secteur immobilier.

100 % des sociétés cibles acquises grâce à la mise en place des opérations à effets de levier sont domiciliées en France.

2.9 RISQUES DE MARCHÉ

De par la nature de son activité, le groupe Crédit Foncier n'est pas prudemment exposé au risque de marché, tel que défini dans la CRR : il ne réalise pas d'opérations à court terme pour profiter d'une évolution de prix ; par ailleurs, bien que détenant une position de change, cette dernière est significativement inférieure au seuil fixé réglementairement pour être assimilé à du risque de marché.

Les opérations réalisées par le Crédit Foncier inscrites au bilan sont compartimentées en fonction de leur intention de gestion dès leur mise en place, conformément à la Charte Financière du Crédit Foncier.

Dans le cadre de la loi de séparation et de régulation des activités bancaires du 26 juillet 2013, le Groupe BPCE a mis en œuvre une nouvelle norme de segmentation des opérations inscrites au bilan et la gouvernance associée, applicable à l'ensemble des entités du Groupe BPCE. Cette norme est en cours de déploiement au sein du groupe Crédit Foncier.

Ainsi, en application des dispositions de la loi n°2013-672 de séparation et de régulation des activités bancaires, le Crédit Foncier a défini, en accord avec les dispositions du Groupe BPCE, une unité interne de trésorerie au début du 1^{er} semestre 2015. Il est rappelé ici que cette unité n'exerce pas d'activités de marché au sens défini par la loi précitée. En effet, les activités de cette unité interne rentrent dans la catégorie d'exemption « Gestion saine et prudente de la trésorerie du Groupe ».

Pour information, la Direction des risques du Groupe BPCE exerce une surveillance du portefeuille obligataire du groupe Crédit Foncier depuis le 2^e semestre 2014, avec un encadrement de celui de la Compagnie de Financement Foncier sur la base d'une limite de stress.

2.10 RISQUES DE LA GESTION DE BILAN

➤ 2.10.1 ORGANISATION ET SUIVI DES RISQUES ALM

L'organisation et le suivi des risques ALM sont décrits de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 138).

➤ 2.10.2 MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION DES RISQUES STRUCTURELS DE BILAN

■ 2.10.2.1 DÉFINITION DES RISQUES DE LIQUIDITÉ, DE TAUX ET DE CHANGE

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2014 (p. 139).

■ 2.10.2.2 MESURE DES RISQUES DE LIQUIDITÉ, DE TAUX ET DE CHANGE

Pour davantage de précisions, se reporter au Document de référence 2014 (p. 139).

■ 2.10.2.3 PRINCIPES DE GESTION

➤ Liquidité

Le Crédit Foncier se refinance principalement par émission d'obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier. Les besoins de refinancement complémentaires sont réalisés auprès de BPCE.

Le refinancement est réalisé selon les termes du plan de financement proposé par la Direction de la gestion financière et validé au Comité de pilotage de liquidité. Ce plan de financement s'inscrit dans les enveloppes de refinancement du Groupe BPCE présenté et décidé en Comité GAP Groupe.

Le groupe Crédit Foncier dispose par ailleurs d'un portefeuille significatif de titres et de créances mobilisables instantanément sous forme de mises en pension auprès de la BCE ou du marché.

➤ Taux

Le principe général est un adossement systématique des opérations, soit par micro-couverture (pour les opérations de prêts d'un montant unitaire supérieure à 5 M€, ou pour toutes les opérations de vente de dérivés à la clientèle) soit par macro-couverture : couverture en *fair value hedge*.

Les instruments financiers utilisés pour couvrir le risque de taux sont essentiellement des *swaps* de taux, ainsi que des achats de *caps*, destinés notamment à couvrir les garanties de taux plafond vendues à la clientèle et incorporées dans certains produits.

Depuis 2014, les couvertures sont principalement réalisées par l'intermédiaire du Crédit Foncier, y compris pour les émissions et les acquisitions d'actifs de la Compagnie de Financement Foncier : en pratique, les *swaps* externes de couverture effectués par le Crédit Foncier donnent lieu à un *swap* miroir en intragroupe Crédit Foncier/Compagnie de Financement Foncier.

Avec cette stratégie, le Crédit Foncier social devient la principale contrepartie du groupe Crédit Foncier avec l'extérieur pour les *swaps* de taux d'actif et de passif, ce qui rend possible des opérations de *netting* des positions tout en réduisant l'exposition nette du Crédit Foncier. En outre cela permet de diminuer l'encours des *swaps* de la Compagnie de Financement Foncier.

Cette stratégie ne s'applique pas en général aux *cross-currency swaps* en couverture des émissions en devise ou aux *swaps* structurés en couverture des émissions privées, pour lesquels la Compagnie de Financement Foncier continue à se couvrir directement auprès du marché.

➤ Change

Le groupe Crédit Foncier s'interdit de prendre toute position de change ouverte et la politique suivie consiste à ne pas supporter le risque de change. En conséquence, tous les actifs et passifs en devises non euro sont systématiquement micro-couverts à leur entrée en bilan.

Cette couverture peut se réaliser par la conclusion d'un *swap* de change, d'un emprunt à terme ou d'un *swap* de devise. Des écarts résiduels peuvent apparaître (opérations de très faibles montants difficiles à couvrir, décalage constaté sur des flux reçus ou payés, provisionnement de créances en devises,...). Ces écarts, qui doivent être contenus dans les limites autorisées, sont suivis par la Direction des risques financiers au sein du Pôle risques et conformité. Elle a en charge de signaler les dépassements ou les positions ouvertes, et de demander à la direction opérationnelle à l'origine de cette situation de la régulariser. Elle en assure le *reporting* au Comité de gestion de bilan et au Comité exécutif des risques.

➤ 2.10.3 SUIVI DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

■ 2.10.3.1 REFINANCEMENT DU GROUPE CRÉDIT FONCIER

Les ressources du groupe Crédit Foncier proviennent principalement des émissions à moyen et long terme réalisées par la Compagnie de Financement Foncier (société de crédit foncier et filiale du groupe Crédit Foncier notée AAA/Aaa/AA). À court terme, les ressources proviennent principalement de refinancements auprès de BPCE, sa maison mère.

Au cours du 1^{er} semestre 2015, le groupe Crédit Foncier (ou la Compagnie de Financement Foncier) a émis 5,4 Md€ d'obligations foncières, y compris opérations exceptionnelles.

Le groupe Crédit Foncier dispose également d'actifs potentiellement mobilisables. Les actifs qui répondent aux critères d'éligibilité au refinancement de la BCE représentent un gisement brut de 42,7 Md€ (montant nominal, avant *haircut* si mobilisation et hors prise en compte du surdimensionnement réglementaire de la Compagnie de Financement Foncier), dont 31,3 Md€ de créances résidentielles au titre du dispositif transitoire de la BCE de février 2012.

L'essentiel de ces actifs est détenu par la Compagnie de Financement Foncier, pour un montant brut de 36,5 Md€. La Compagnie de Financement Foncier pourrait utiliser ce portefeuille d'actifs potentiellement mobilisables à hauteur d'un montant qui peut être estimé en valeur nette à 15 Md€ après décote et sur la base des règles actuelles de la BCE tout en respectant les contraintes réglementaires qui lui sont applicables.

Au 30 juin 2015, le groupe Crédit Foncier n'a plus de refinancement auprès de la BCE.

■ 2.10.3.2 RESPECT DES LIMITES

En complément du coefficient de liquidité réglementaire qui s'applique sur base sociale, le groupe Crédit Foncier observe trois indicateurs principaux de liquidité :

- une limite JJ de 2 Md€ : le montant de cette limite doit être sécurisé par un encours similaire (en valeur nette après décote) mobilisable en pool 3G ;
- une observation de la liquidité à 12 mois selon le scénario central (plan de financement) ainsi que d'une projection de la liquidité à 3 mois sous *stress* au niveau du Crédit Foncier social et de la Compagnie de Financement Foncier par application d'un scénario catastrophe (fermeture de marchés et du refinancement du groupe Crédit Foncier) ;
- une limite associée au ratio de couverture des emplois par les ressources (observée sur un horizon de 10 années en pas annuel). Cette analyse vise notamment à s'assurer que la gestion de moyen terme n'a pas pour effet une concentration trop forte des besoins de liquidité sur certaines périodes ;
- le ratio de liquidité court terme (LCR) est supérieur au seuil réglementaire applicable au 1^{er} octobre 2015.

2.10.3.2.1 COEFFICIENT DE LIQUIDITÉ RÉGLEMENTAIRE À 1 MOIS

Au 30 juin 2015, le coefficient de liquidité du Crédit Foncier (sur base sociale) s'établit à 148,5 %.

Celui de la Compagnie de Financement Foncier s'établit à 8 833 %. À noter que cette dernière doit également justifier d'une trésorerie en permanence excédentaire à horizon d'un an.

2.10.3.2.2 LIMITE JJ

Sur le 1^{er} semestre 2015, le Crédit Foncier n'a pas recouru de manière ni ponctuelle ni structurelle aux refinancements à très court terme (JJ-semaine) qui font l'objet d'une limite définie par BPCE : son respect n'appelle donc pas d'observation.

2.10.3.2.3 PROJECTION DE TRÉSORERIE ET STRESS DE LIQUIDITÉ

Le Crédit Foncier établit sur chacun de ses bilans (Crédit Foncier et la Compagnie de Financement Foncier) des mesures de projection de la liquidité sous scénario central à un an et en situation de *stress* :

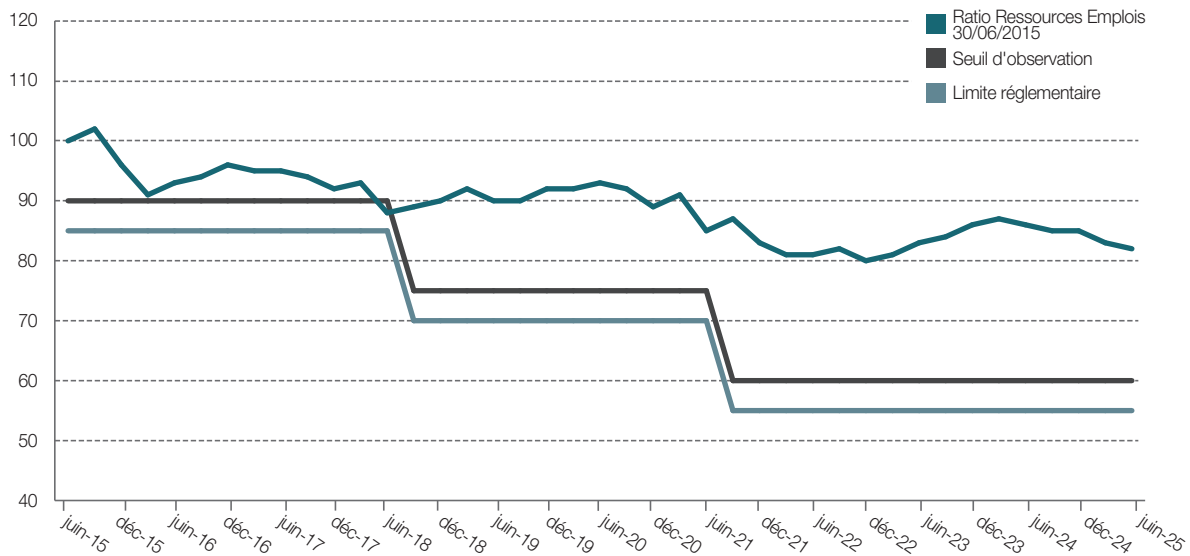
- un *stress* dit « catastrophe » à 3 mois se traduisant notamment par l'arrêt de toute nouvelle émission ou renouvellement de financement ;
- un *stress* fort à 3 mois (maintien d'une proportion de la nouvelle production et d'une proportion du refinancement) et soumis à limite ; Il est ainsi vérifié au 30 juin 2015 que les actifs éligibles BCE permettent de couvrir le besoin de trésorerie consécutif au *stress*.

2.10.3.2.4 LIMITE ASSOCIÉE AU RATIO DE COUVERTURES EMPLOIS PAR LES RESSOURCES

Le ratio de couverture des emplois par les ressources est encadré d'une limite et d'un niveau de référence, ce dernier visant à assurer une anticipation de la gestion de la liquidité :

	0 à 3 ans	3 à 6 ans	6 à 10 ans
Limite	85 %	70 %	55 %
Niveau de référence	90 %	75 %	60 %

› Ratio Ressources/Emplois à fin juin 2015



› 2.10.4 SUIVI DU RISQUE DE TAUX

■ 2.10.4.1 RESPECT DES LIMITES

En matière de suivi du risque de taux, le Groupe BPCE demande d'observer trois limites principales :

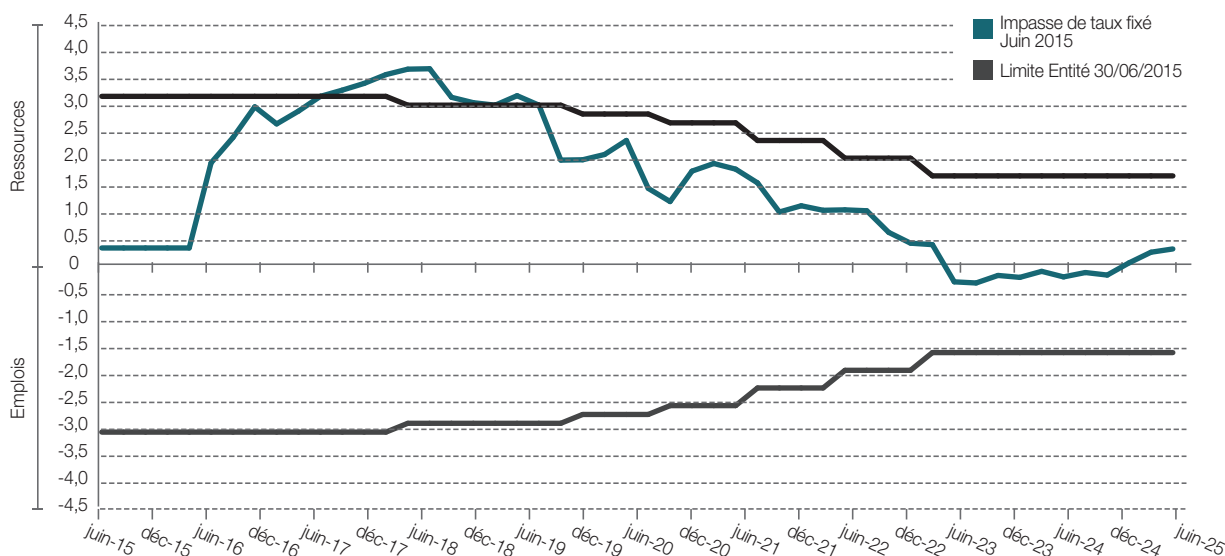
- › une première visant à encadrer l'impasse de taux fixé statique du groupe Crédit Foncier à 10 ans par une proportion décroissante des fonds propres (de 95 % l'année 1 à 50 % en année 10) ;
- › la Valeur actuelle nette (VAN) des fonds propres (indicateur Bâle II standard) ;
- › la sensibilité de la marge nette d'intérêt (MNI) aux fluctuations des taux d'intérêts dans le cadre de quatre *scenarii* communiqués trimestriellement par l'organe central.

2.10.4.1.1 LIMITE DE GAP STATIQUE

La limite présentée correspond au dispositif BPCE. Le *gap* de taux s'est creusé au 1^{er} semestre 2015, principalement sous l'effet d'un niveau de remboursement anticipé sur les prêts immobiliers plus élevé que l'hypothèse initialement utilisée pour couvrir le risque. Cette évolution a entraîné un dépassement de la limite fixée sur le *gap* de taux sur l'échéance août 2017, le *gap* s'élevant sur cette maturité à 3,6 Md€ pour une limite fixée à 3 Md€.

Le risque a été couvert début juillet 2015 avec la mise en place d'un *swap* de 1,1 Md€ neutralisant l'effet négatif généré par ce décalage entre les remboursements anticipés réalisés et l'hypothèse de remboursement anticipé utilisée initialement pour la couverture, cette opération permettra un retour du *gap* dans la limite selon l'analyse faite.

› Limite de *gap* statique au 30 juin 2015 (en Md€)



2.10.4.1.2 LA VALEUR ACTUELLE NETTE DES FOND PROPRES

La consommation de fonds propres réglementaires, en intégrant le fonds de roulement dans les encours à taux fixe et leur écoulement conventionnel (amortissement sur 20 ans) à un choc de la courbe de + 200 points de base (bp), s'établit à 3,12 % au 30 juin 2015.

2.10.4.1.3 LA SENSIBILITÉ DE LA MARGE D'INTÉRÊT

Après application de quatre *scenarii* de déformation de la courbe des taux, la sensibilité de la marge d'intérêt doit être respectivement inférieure à +/- 5 % en année N+1 et à +/- 9 % en année N+2 (année glissante).

Ces quatre *scenarii* correspondent à : une translation à la baisse de 100 bp, une translation à la hausse de 100 bp, un aplatissement (+ 50 bp sur le court terme et - 50 bp sur le long terme) et une pentification (- 50 bp sur le court terme et + 50 bp sur le long terme).

Au 30 juin 2015, les sensibilités « pire cas » de la MNI sont les suivantes :

	Année 1	Année 2
Limites de sensibilité MNI	+/- 5 %	+/- 9 %
Sensibilité « pire cas »	- 0,55 %	- 4,41 %

› 2.10.5 SUIVI DU RISQUE DE CHANGE

Un risque de change existe dès lors que la valeur en euro des actifs ou des passifs du bilan du groupe Crédit Foncier libellés en devises étrangères pourrait être affectée négativement suite à une évolution des cours de change.

Par conséquent, tous les actifs et passifs en devises non euro sont systématiquement swappés dès leur entrée au bilan. Cette couverture peut se réaliser par la conclusion d'un *swap* de devise, d'un *swap* de change ou d'un emprunt à terme.

Ils font l'objet d'un suivi par la Direction des risques du Crédit Foncier, qui centralise les positions de change fin de mois, par devise et par cumul de devises.

En matière de risque de change, le référentiel GAP BPCE précise que la position de change spot par devise est limitée à 5 % du total de bilan dans la devise. Cette limite ne s'applique que si l'encours dans la devise concernée est supérieur à la contre-valeur euro de 1 M€.

En complément de la limite de change BPCE, le groupe Crédit Foncier a mis en place un dispositif renforcé de suivi de son exposition reposant sur :

- › des limites internes de change spot calibrées au regard des positions observées ;
 - › en vision consolidée, de 5 M€ par devise et 8 M€ pour la position toutes devises confondues ;
 - › pour la Compagnie de Financement Foncier et pour le Crédit Foncier, de 3 M€ par devise et 5 M€ pour la position toutes devises confondues ;
- › une mesure en dynamique des positions futures liées à l'écoulement des opérations en devises par entité sociale.

Cette mesure de la position de change est encadrée au niveau du groupe Crédit Foncier par une limite interne de 8 M€ toutes devises confondues.

Une information est faite à rythme trimestriel au Comité de gestion de bilan (CGB) sur le respect des limites liées à ces observations.

La limite est respectée sur le 1^{er} semestre 2015.

2.11 RISQUES OPÉRATIONNELS

Il n'est pas noté d'évolutions majeures pour le 1^{er} semestre 2015, si ce n'est la prise en compte des plans d'action comme quatrième pilier du dispositif des risques opérationnels.

➤ 2.11.1 DISPOSITIF GÉNÉRAL

Le dispositif général est décrit de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 144).

➤ 2.11.2 GOUVERNANCE

La gouvernance est décrite de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 144).

➤ 2.11.3 ENVIRONNEMENT DE GESTION

■ 2.11.3.1 RÉSEAU DE GESTION

Le réseau de gestion est décrit de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 145).

■ 2.11.3.2 MÉTHODES ET OUTILS

Les méthodes et les outils sont décrits de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 145).

Il n'est pas noté d'évolutions majeures pour le premier semestre 2015, hormis la mise en place de plans d'actions relatifs aux incidents graves ou dont la répétition doit être évitée, aux risques les plus importants et aux KRI (*Key Risk Indicators*) se situant durablement au-dessus d'un seuil de criticité, comme quatrième pilier du dispositif des risques opérationnels.

➤ 2.11.4 ORGANISATION DE LA POURSUITE DE L'ACTIVITÉ (PUPA)

Au cours du 1^{er} semestre 2015, le réseau des correspondants et suppléants PUPA a été mis à jour, dans la continuité des réorganisations internes intervenues. Leurs missions, périmètres de responsabilité, manuel de crise et planning de contrôle des activités préservées ont été communiqués aux directeurs métiers en charge des activités critiques préservées.

De plus, à la demande de la Direction générale, le PUPA a été rationalisé afin de mieux correspondre aux besoins actuels de l'entreprise. Les travaux sont en cours de mise en œuvre et devraient être finalisés pour la bascule informatique de novembre 2015 prochain. Les premiers tests techniques sur le nouveau dispositif seront menés au cours du dernier trimestre 2015 et seront complétés par des tests utilisateurs dès le début 2016.

➤ 2.11.5 LE RISQUE INFORMATIQUE

L'organisation du risque informatique est décrite de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 146).

Dans le prolongement de la décision de mutualiser l'informatique du Crédit Foncier sur la plateforme MYSYS des Caisses d'Épargne éditée par le Groupement d'intérêt économique IT-CE, un programme de

migration (MUT SI) a été lancé opérationnellement fin 2012 avec une bascule sur ce nouveau SI prévue pour mi-Novembre 2015.

À ce jour, les délais prévus sont tenus et le budget du programme reste dans l'enveloppe globale qui a été allouée.

➤ 2.11.6 LES RISQUES JURIDIQUES

Les litiges suivants ont fait l'objet d'une actualisation par rapport au Document de référence 2014.

■ 2.11.6.1 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

La hausse brutale des taux d'intérêt intervenue en 2007 et 2008 avait amené certains emprunteurs, titulaires de prêts à taux révisibles comportant une clause de calcul des échéances en fonction d'un taux technique (dit « taux maximum de calcul de l'échéance » ou TMCE) distinct du taux d'intérêt, à contester le sens et la portée de cette disposition contractuelle.

Le nombre d'instances encore en cours est aujourd'hui très faible. Le Crédit Foncier met à profit un ensemble de décisions judiciaires, très nombreuses, qui lui sont favorables, pour résister aux prétentions de ces demandeurs.

En juillet 2008, le Crédit Foncier a financé la construction d'un hôpital en Arabie Saoudite. Après le versement des deux premières tranches, le Crédit Foncier a refusé le versement de la troisième tranche au regard de la non-réalisation de conditions prévues au contrat. À défaut d'accord trouvé entre le Crédit Foncier et l'emprunteur afin de réviser le projet, le Crédit Foncier a dénoncé le contrat de financement en juillet 2009, entraînant consécutivement l'exigibilité des sommes prêtées, et engagé des procédures conservatoires relatives aux garanties dont il bénéficie. L'emprunteur a alors initié une demande reconventionnelle et mis en cause la responsabilité civile du Crédit Foncier pour rupture abusive de crédit, tandis que la caution contestait la validité de son engagement.

Une première sentence arbitrale du 31 juillet 2012 a validé la créance du Crédit Foncier au titre du prêt. Cette sentence est aujourd'hui définitive par suite d'un arrêt de la Cour de Cassation du 24 juin 2015 ayant rejeté le pourvoi de l'emprunteur.

Une seconde procédure arbitrale, concernant le cautionnement bénéficiant au Crédit Foncier, a conduit à deux autres sentences, en date des 15 novembre 2012 et 9 août 2013, qui ont validé cette sûreté et le montant dû par la caution. Le 9 septembre 2014, la Cour d'Appel de Paris a rejeté le recours en annulation de la caution contre la sentence du 15 novembre 2012. La caution a formé un pourvoi en cassation, qui est encore en cours d'instruction. Une ordonnance du 10 avril 2014 a constaté la caducité d'un autre recours de la caution contre, cette fois, la sentence du 9 août 2013. La caution a pourtant formé un nouveau recours contre cette sentence du 9 août 2013 et la procédure se poursuit devant la Cour d'Appel de Paris.

Parallèlement, les actions à caractère conservatoire et exécutoires, qui avaient été engagées, se poursuivent. Dans ce cadre, l'emprunteur et

la caution ont initié une troisième procédure d'arbitrage visant à bloquer la mise en œuvre d'un compte nanti.

Suite à des difficultés financières rencontrées par un promoteur, ne lui permettant plus de respecter le calendrier de livraison des biens qu'il avait commercialisés en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA), certains chantiers avaient été interrompus. Une solution permettant l'achèvement des immeubles a été trouvée pour les opérations assorties d'une garantie intrinsèque d'achèvement et les livraisons sont presque terminées. Seule une résidence est encore en chantier.

Pour les opérations bénéficiant d'une garantie financière d'achèvement, les garants exécutent leurs obligations contractuelles, ce qui permet aux investisseurs de prendre, progressivement, possession de leurs lots.

Quelques investisseurs s'étaient engagés dans des procédures judiciaires en résolution de vente et de prêt. L'évolution, favorable, de la situation globale a conduit de plus en plus d'investisseurs à se désister de leur demande en justice et d'autres, qui avaient obtenu une décision prononçant la résolution de la vente et du prêt, à renoncer au bénéfice du jugement pour préférer prendre livraison de leur bien.

Cependant, d'autres investisseurs ont aujourd'hui fait le choix d'assigner en responsabilité les différents intervenants à ces opérations de défiscalisation (constructeur, notaire, mandataire judiciaire, prêteurs) pour tenter d'obtenir une condamnation solidaire de ceux-ci à leur verser des dommages-intérêts.

Quelques collectivités territoriales, titulaires de prêts dont le taux, bonifié dans un premier temps, résultait ensuite de l'application d'une formule structurée assise sur l'évolution du cours de change de certaines devises, se sont inquiétées de l'évolution actuelle des parités. Six ont saisi les tribunaux. Dans trois dossiers, une solution amiable mettant fin à l'instance a pu être trouvée. La situation n'a cependant pas pu se dénouer amiablement dans les dernières affaires : les instances engagées se poursuivent donc, étant précisé que sont mises en avant, au soutien de la position du prêteur, les dispositions de la loi n° 2014-844 du 29 juillet 2014 relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par des personnes morales de droit public ainsi que celles afférentes au Fonds de soutien créé par la loi de finances pour 2014.

■ 2.11.6.2 LES CONTRATS IMPORTANTS

Le Crédit Foncier n'est pas lié par des contrats pouvant conférer à une entité de son groupe un droit ou une obligation ayant une incidence importante sur sa capacité à remplir les obligations que lui imposent les valeurs mobilières émises à l'égard de leurs détenteurs.

› 2.11.7 LES ASSURANCES

Les assurances sont décrites de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 148).

› 2.11.8 AUTRE RISQUE : CAISSE DE RETRAITE DU CRÉDIT FONCIER POUR LES SALARIÉS ENTRÉS AVANT LE 1^{ER} MARS 2000

Les autres risques sont décrits de manière détaillée au sein du Document de référence 2014 (p. 149).

2.12 RISQUE D'INTERMÉDIATION

Le risque d'intermédiation n'a pas subi d'évolution significative par rapport à la situation décrite dans le Document de référence 2014 (p. 150).

2.13 RISQUE DE NON-CONFORMITÉ

Le risque de non-conformité n'a pas subi d'évolution significative par rapport à la situation décrite dans le Document de référence 2014 (p. 151 à 153).

3

ÉLÉMENTS FINANCIERS

ANALYSE DES RÉSULTATS

58

Résultats consolidés	58
Bilan consolidé	59

COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2015

61

3.1	Bilan consolidé – actif	61
3.2	Bilan consolidé – passif	62
3.3	Compte de résultat consolidé	63
3.4	Résultat global	64
3.5	Tableau de variation des capitaux propres	65
3.6	Tableau de flux de trésorerie (méthode indirecte)	66
3.7	Notes aux comptes consolidés au 30 juin 2015	67

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2015

92

ANALYSE DES RÉSULTATS

➤ RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Le **résultat net** part du Groupe du 1^{er} semestre 2015 s'établit à - 20 M€.

Les principaux indicateurs financiers consolidés du Crédit Foncier au 30 juin 2015 sont les suivants :

Production : 4,8 Md€

Encours (fin de période) : 100 Md€

Produit net bancaire : 427 M€

Résultat net (part du Groupe) : - 20 M€

Total de bilan : 135 Md€

Capitaux propres (part du Groupe) : 2,9 Md€

Ratio européen de solvabilité globale : 9,5 %, dont Common Equity Tier One (CET1) : 8,8 %

(en M€)	30/06/2015	30/06/2014	Variation
Produit net bancaire	427	336	+ 27,1 %
Frais de gestion	- 282	- 273	+ 3,3 %
Résultat brut d'exploitation	145	63	+ 130,2 %
Coût du risque	- 160	- 64	+ 150,0 %
Résultat des sociétés mises en équivalence		1	NS
Gains ou pertes sur autres actifs	2	- 1	NS
Résultat avant impôt	- 13	- 1	NS
Impôt sur le résultat	- 7	4	NS
Participations ne donnant pas le contrôle	- 1	- 1	NS
Résultat net part du Groupe	- 20	2	NS
Coefficient d'exploitation *	66,0 %	81,3 %	- 15,3 pts

* Coefficient d'exploitation = frais de gestion/PNB.

Le produit net bancaire atteint 427 M€ en hausse de 27,1 % par rapport au 1^{er} semestre 2014, période marquée par le coût du portage du portefeuille de RMBS cédé fin septembre 2014 à BPCE.

Les frais généraux et amortissements s'établissent à 282 M€, en légère augmentation par rapport au 1^{er} semestre 2014. Cette hausse s'explique par deux éléments que sont, d'une part l'effet de la nouvelle norme IFRIC 21 qui concentre sur le 1^{er} semestre certains impôts et taxes repartis jusqu'à présent sur l'ensemble de l'exercice, d'autre part la prise en compte de la contribution au Fonds de Résolution Unique. Corrigés de ces éléments, les frais de gestion poursuivent leur décroissance conformément au plan stratégique.

Le coût du risque est en dotation nette de 160 M€, en hausse significative par rapport à la même période en 2014. Il intègre notamment une moins-value de 104 M€ enregistrée sur la contrepartie autrichienne Heta Asset Resolution AG, dont les titres détenus ont été cédés en juin 2015. L'ensemble des expositions sur l'Autriche ont été cédées ainsi que d'autres expositions internationales dans le cadre de la politique de réduction de la taille de bilan menée depuis 2011.

Le résultat net part du Groupe s'établit à - 20 M€ pour le 1^{er} semestre 2015. Les ratios prudentiels sont respectés, avec un ratio de *Common Equity Tier One* (CET1 Bâle III) de 8,8 %.

➤ BILAN CONSOLIDÉ

■ ACTIF

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Caisse, banques centrales	1 973	1 200
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2 896	2 967
Instruments dérivés de couverture	7 913	8 366
Actifs financiers disponibles à la vente	2 660	3 469
Prêts et créances sur les établissements de crédits	12 156	13 332
Prêts et créances sur la clientèle	92 582	94 226
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	6 054	7 631
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	136	136
Actifs d'impôts courants	16	310
Actifs d'impôts différés	1 209	1 205
Comptes de régularisation et actifs divers	7 509	8 077
Parts dans les entreprises mises en équivalence	58	58
Immeubles de placement	22	26
Immobilisations corporelles	48	48
Immobilisations incorporelles	6	6
Écarts d'acquisition	13	13
TOTAL	135 251	141 070

■ PASSIF

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4 094	4 279
Instruments dérivés de couverture	10 056	11 298
Dettes envers les établissements de crédit	33 790	34 601
Dettes envers la clientèle	809	346
Dettes représentées par un titre	76 463	80 509
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		
Passifs d'impôts courants	3	2
Passifs d'impôts différés		
Comptes de régularisation et passifs divers	6 198	6 204
Provisions	250	251
Dettes subordonnées	582	581
Capitaux propres part du Groupe	2 908	2 900
dont résultat de l'exercice	- 20	15
Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	98	99
TOTAL	135 251	141 070

Le total du **bilan consolidé** IFRS au 30 juin 2015 s'établit à 135,3 Md€ soit une baisse de 4,1 % par rapport à celui du 31 décembre 2014.

Les **disponibilités**, placées à la Banque de France, s'élèvent à 2,0 Md€.

Les **prêts et créances sur établissements de crédit** baissent de 1,2 Md€ soit 8,8 %, principalement en raison d'une baisse des titres assimilés à des prêts et créances pour 1 Md€.

Les **prêts et créances sur la clientèle** baissent de 1,6 Md€ soit 1,7 % principalement en raison d'une baisse de 0,6 Md€ des prêts à la clientèle, une baisse des crédits de trésorerie de 0,4 Md€, une baisse des titres assimilés à des prêts et créances pour 0,4 Md€ et enfin d'une baisse de 0,2 Md€ d'autres crédits.

Les **comptes de régularisation et actifs divers diminuent** de 0,6 Md€ soit 7,0 % suite aux opérations de restructuration de dérivés réalisées au cours de l'exercice.

Les **dettes envers les établissements de crédit baissent** de 0,8 Md€ principalement en raison de la baisse des emprunts à terme pour 0,8 Md€.

Les **dettes représentées par un titre** s'élèvent à 76,5 Md€ contre 80,5 Md€ au 31 décembre 2014. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 2,7 Md€ des emprunts obligataires et de 1,3 Md€ des BMTN et certificats de dépôt.

Les **capitaux propres part du Groupe sont stables** par rapport au 31 décembre 2014 à 2,9 Md€.

PERSPECTIVES

Le Crédit Foncier n'a pas connaissance de détérioration affectant les perspectives du Groupe depuis la date des états financiers semestriels.

COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2015

➤ 3.1. BILAN CONSOLIDÉ – ACTIF

(en M€)	Notes	30/06/2015	31/12/2014
Caisse, banques centrales		1 973	1 200
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	3.1.1	2 896	2 967
Instruments dérivés de couverture		7 913	8 366
Actifs financiers disponibles à la vente	3.2	2 660	3 469
Prêts et créances sur les établissements de crédit	3.4.1	12 156	13 332
Prêts et créances sur la clientèle	3.4.2	92 582	94 226
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		6 054	7 631
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	3.5	136	136
Actifs d'impôts courants		16	310
Actifs d'impôts différés		1 209	1 205
Comptes de régularisation et actifs divers		7 509	8 077
Participations dans les entreprises mises en équivalence		58	58
Immeubles de placement		22	26
Immobilisations corporelles		48	48
Immobilisations incorporelles		6	6
Écarts d'acquisition	3.7	13	13
TOTAL DES ACTIFS		135 251	141 070

➤ 3.2. BILAN CONSOLIDÉ – PASSIF

<i>(en M€)</i>	Notes	30/06/2015	31/12/2014
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	3.1.2	4 094	4 279
Instruments dérivés de couverture		10 056	11 298
Dettes envers les établissements de crédit	3.8.1	33 790	34 601
Dettes envers la clientèle	3.8.2	809	346
Dettes représentées par un titre	3.9	76 463	80 509
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux			
Passifs d'impôts courants		3	2
Passifs d'impôts différés			
Comptes de régularisation et passifs divers		6 198	6 204
Provisions techniques des contrats d'assurance		71	65
Provisions	3.10	179	186
Dettes subordonnées	3.11	582	581
Capitaux propres		3 006	2 999
➤ Capitaux propres part du Groupe		2 908	2 900
Capital et primes liées		1 731	1 731
Réserves consolidées		1 521	1 500
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global		- 324	- 346
Résultat de la période		- 20	15
➤ Participations ne donnant pas le contrôle		98	99
TOTAL DES PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		135 251	141 070

➤ 3.3. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en M€)	Notes	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Intérêts et produits assimilés	4.1	2 650	2 987
Intérêts et charges assimilées	4.1	- 2 372	- 2 759
Commissions (produits)	4.2	137	107
Commissions (charges)	4.2	- 15	- 6
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	4.3	8	- 41
Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	4.4	- 13	9
Produits des autres activités	4.5	56	69
Charges des autres activités	4.5	- 24	- 30
PRODUIT NET BANCAIRE		427	336
Charges générales d'exploitation	4.6	- 278	- 268
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		- 4	- 5
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		145	63
Coût du risque	4.7	- 160	- 64
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		- 15	- 1
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	5	0	1
Gains ou pertes sur autres actifs		2	- 1
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		- 13	- 1
Impôts sur le résultat	4.8	- 7	4
RÉSULTAT NET		- 20	3
Participations ne donnant pas le contrôle		- 1	- 1
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		- 20	2

› 3.4. RÉSULTAT GLOBAL

<i>(en M€)</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
RÉSULTAT NET		- 20	3
Écarts de réévaluation sur régime à prestations définies			
Effets d'impôt des écarts de réévaluation sur régimes à prestations définies			
Quote-part de gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence non recyclables en résultat			
ÉLÉMENTS NON RECYCLABLES EN RÉSULTAT			
Écarts de conversion		- 1	
Variations de valeur des actifs financiers disponibles à la vente		23	83
Variations de valeur des instruments dérivés de couverture		12	
Impôts		- 12	- 29
Quote-part de gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence recyclables en résultat			
ÉLÉMENTS RECYCLABLES EN RÉSULTAT		22	54
GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES (NETS D'IMPÔT)		22	54
RÉSULTAT GLOBAL		3	57
Part du Groupe		2	56
Participations ne donnant pas le contrôle		1	1

3.5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en M€)	Capital et primes liées		Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			Résultat net part du Groupe	Total capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes		Variation de juste valeur des instruments financiers						
				Écart de réévaluation sur les passifs sociaux	Actifs financiers disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2014	1 331	400	2 129	2	- 272		3 590	99	3 689	
Distribution								- 3	- 3	
Augmentation de capital										
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires								- 3	- 3	
Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle										
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global					54		54		54	
Résultat de la période						2	2	1	3	
Résultat global					54	2	56	1	57	
Autres variations										
Capitaux propres au 30 juin 2014	1 331	400	2 129	2	- 218	2	3 646	98	3 744	
Capitaux propres au 31 décembre 2014	1 331	400	1 500	- 5	- 195	- 146	15	99	2 999	
Affectation du résultat de l'exercice 2014			15				- 15			
Impact de l'application d'IFRIC 21			6				6		6	
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2015	1 331	400	1 521	- 5	- 195	- 146	2 906	99	3 005	
Distribution								- 2	- 2	
Augmentation de capital										
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires								- 2	- 2	
Effet des acquisitions et cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle										
Gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global					15	7	22		22	
Résultat de la période						- 20	- 20	1	- 19	
Résultat global					15	7	- 20	1	3	
Autres variations										
Capitaux propres au 30 juin 2015	1 331	400	1 521	- 5	- 180	- 139	- 20	98	3 006	

➤ 3.6. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE (MÉTHODE INDIRECTE)

Dans le tableau des flux de trésorerie présenté ci-après, les activités opérationnelles correspondent aux principales activités génératrices de produits de l'entité et toutes les autres activités qui ne sont ni des activités d'investissement, ni des activités de financement. Elles comprennent notamment les mouvements relatifs aux obligations foncières et autres ressources à long terme non subordonnées.

Les activités d'investissement correspondent aux acquisitions et cessions d'actifs à long terme et aux placements qui ne sont pas inclus dans les équivalents de trésorerie.

Les activités de financement correspondent aux activités qui ont un impact sur le capital (montant et composition) les dividendes versés en numéraire et les emprunts subordonnés de l'entité.

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Résultat avant impôts	- 12	- 1
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	4	5
Dotations nettes aux provisions et aux dépréciations (y.c. provisions techniques d'assurance)	29	- 12
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0	- 1
Pertes nettes/gains nets sur activités d'investissement	- 23	- 14
Produits/charges des activités de financement		
Autres mouvements	288	- 1 406
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts	298	- 1 428
Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	338	4 471
Flux liés aux opérations avec la clientèle	1 913	243
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers	- 2 826	- 2 312
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers	785	- 1 281
Impôts versés	269	192
Augmentation/(Diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	479	1 313
Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)	765	- 116
Flux liés aux actifs financiers et aux participations	19	27
Flux liés aux immeubles de placement	4	11
Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	- 1	- 5
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	22	33
Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	- 3	- 2
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	3	15
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	0	13
Effet de la variation des taux de change (D)		
FLUX NETS DE TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A+B+C+D)	787	- 70
Caisse et banques centrales	1 200	7 400
Opérations à vue avec les établissements de crédit	572	- 1 444
<i>Comptes ordinaires débiteurs</i>	800	548
<i>Comptes créditeurs à vue</i>	- 128	- 192
<i>Autres sommes dues</i>		
<i>Comptes et emprunts au jour le jour</i>	- 100	- 1 800
Trésorerie à l'ouverture	1 772	5 956
Caisse et banques centrales	1 973	5 343
<i>Caisse et banques centrales (actif)</i>	1 973	5 343
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	586	543
<i>Comptes ordinaires débiteurs</i>	733	626
<i>Comptes créditeurs à vue</i>		
<i>Comptes et emprunts au jour le jour</i>	- 147	- 83
Trésorerie à la clôture	2 559	5 886
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	787	- 70

➤ 3.7. NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2015

Note 1	Cadre juridique et financier – Faits caractéristiques de la période et événements postérieurs au 30 juin 2015	68	Note 5	Partenariats et entreprises associées	86
1.1	Cadre juridique	68	5.1	Participations dans les entreprises mises en équivalence	86
1.2	Mécanisme de garantie	68	5.2	Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	86
1.3	Faits caractéristiques du 1 ^{er} semestre 2015	68	Note 6	Information sectorielle	87
1.4	Événements postérieurs à la clôture	68	Note 7	Engagements	88
Note 2	Normes comptables applicables et comparabilité	69	7.1	Engagement de financement et de garantie	88
2.1	Cadre réglementaire	69	7.2	Engagement sur titres	88
2.2	Référentiel	69	Note 8	Actifs financiers donnés en garantie et actifs financiers reçus en garantie dont l'entité peut disposer	89
2.3	Recours à des estimations	69	8.1	Actifs financiers donnés en garantie	89
2.4	Présentation des états financiers consolidés et date de clôture	70	8.2	Actifs financiers reçus en garantie dont l'entité peut disposer	89
Note 3	Notes relatives au bilan	71	Note 9	Compensation d'actifs et passifs financiers	90
3.1	Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat	71	9.1	Actifs financiers	90
3.2	Actifs financiers disponibles à la vente	72	9.2	Passifs financiers	90
3.3	Juste valeur des actifs et passifs financiers	73	Note 10	Périmètre de consolidation	91
3.4	Prêts et créances	76	10.1	Évolution du périmètre de consolidation au cours du 1 ^{er} semestre 2015	91
3.5	Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	77	10.2	Périmètre de consolidation au 30 juin 2015	91
3.6	Reclassements d'actifs financiers	77			
3.7	Écarts d'acquisition	78			
3.8	Dettes envers les établissements de crédit et la clientèle	78			
3.9	Dettes représentées par un titre	79			
3.10	Provisions	79			
3.11	Dettes subordonnées	79			
3.12	Actions ordinaires et instruments de capitaux propres émis	80			
Note 4	Note relatives au compte de résultat	81			
4.1	Intérêts, produits et charges assimilés	81			
4.2	Produits et charges de commissions	81			
4.3	Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	82			
4.4	Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	82			
4.5	Produits et charges des autres activités	83			
4.6	Charges générales d'exploitation	83			
4.7	Coût du risque	83			
4.8	Impôts sur le résultat	85			

NOTE 1 CADRE JURIDIQUE ET FINANCIER – FAITS CARACTÉRISTIQUES DE LA PÉRIODE ET ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2015

1.1 CADRE JURIDIQUE

Filiale de BPCE, le Crédit Foncier est spécialisé dans le financement de l'immobilier et du Secteur public. Il intervient sur les marchés des Particuliers (financements immobiliers, expertise et services), des opérateurs privés, et du Secteur public.

1.2 MÉCANISME DE GARANTIE

Le Crédit Foncier est une filiale affiliée de BPCE. À ce titre, il bénéficie de la garantie de sa maison mère et du mécanisme de garantie et de liquidité du Groupe BPCE. En tant que filiale affiliée, le Crédit Foncier ne contribue pas au mécanisme de solidarité du réseau et ne sera pas appelé en cas de défaillance d'une Banque Populaire ou Caisse d'épargne.

1.3 FAITS CARACTÉRISTIQUES DU 1^{ER} SEMESTRE 2015

1.3.1 CESSION DES EXPOSITIONS SUR LA BANQUE HETA ASSET RESOLUTION

Au 31 décembre 2014, la Compagnie de Financement Foncier, filiale à 100 % du Crédit Foncier, détenait 260 M€ de titres HETA (ex-Hypo Alpe Adria Bank).

Au premier trimestre, suite au moratoire fixé sur la dette de l'établissement le 1^{er} mars 2015, le groupe Crédit Foncier a provisionné cette exposition à hauteur de 50 % du nominal des titres, conformément aux recommandations de la BCE. L'intégralité des intérêts courus et des réévaluations des composantes taux positives a également fait l'objet d'un provisionnement pour un total de - 141,9 M€.

Au 2nd trimestre, conformément à sa politique de gestion des risques, la Compagnie de Financement Foncier a cédé l'intégralité de son exposition sur HETA. Les titres ont ainsi été cédés à un prix supérieur au niveau provisionné au 31 mars 2015. L'impact global de cette cession sur le semestre est réduit à une charge nette en coût du risque d'un montant de -103,7 M€.

1.3.2 CESSIONS SUR LE MARCHÉ

Dans le cadre de la poursuite du plan stratégique et suite à la décision du Conseil d'administration du 5 mai 2015, le Groupe a poursuivi au 1^{er} semestre la cession de titres (pour l'essentiel comptabilisés en « prêts et créances »).

Le Crédit Foncier ne détient notamment plus aucune exposition sur l'Autriche au 30 juin 2015.

Au total, un encours de 1,04 Md€ (hors titres HETA) a ainsi été cédé. Ces cessions ainsi que les résiliations de *swaps* ont dégagé des moins-values nettes pour un montant avant impôt de - 15,7 M€.

1.3.3 DÉPRÉCIATION DES UNITÉS GÉNÉRATRICES DE TRÉSORERIE (UGT)

Au cours du 1^{er} semestre 2015, en l'absence d'indice de pertes de valeur, le Groupe n'a pas comptabilisé de dépréciation complémentaire.

1.3.4 MÉTHODES DE VALORISATION AU PRIX DE MARCHÉ

Suite aux changements mis en œuvre en 2014, qui touchent les valorisations des instruments dérivés sans réciprocité dans les éléments couverts, le compte de résultat du 1^{er} semestre est affecté positivement à hauteur de :

- + 25,4 M€ dû à l'effet de la méthode « bi-courbe », contre - 15,1 M€ au 1^{er} semestre 2014 ;
- + 1,2 M€ dû à la variation de CVA/DVA sur dérivés, contre + 0,6 M€ au 1^{er} semestre 2014.

1.3.5 VALORISATION DU SPREAD ÉMETTEUR

La prise en compte de la variation du *spread* de crédit sur les émissions structurées comptabilisées en juste valeur sur option a un impact négatif de - 11,4 M€ avant impôt, contre - 23,4 M€ au 1^{er} semestre 2014.

1.3.6 ÉVOLUTION DU COÛT DU RISQUE

Le 1^{er} semestre 2015 a enregistré un coût du risque négatif de - 160 M€ contre - 64 M€ en 2014. Retraité de la perte de - 103,7 M€ liée à la cession des titres Heta, le coût du risque est égal à - 56,3 M€.

1.3.7 RECLASSEMENT D'ACTIFS FINANCIERS

Le Groupe n'a procédé à aucun reclassement au cours de la période.

1.3.8 CHAMBRE DE COMPENSATION

Au 30 juin 2015, le Crédit Foncier a mis en chambre de compensation 105 *swaps* pour un notionnel total de 9,9 Md€, répartis comme suit :

- 56 lignes, soit 6,5 Md€, ont fait l'objet d'une mise en chambre à l'initiation du dérivé ;
- 49 lignes, soit 3,4 Md€, ont fait l'objet d'une novation.

Les relations de couvertures sont intégralement maintenues conformément à l'amendement IAS 39 « Novation de dérivés et maintien de la relation de couverture » applicable depuis le 1^{er} janvier 2014.

1.4 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun événement postérieur à la clôture et susceptible d'avoir une incidence significative sur les comptes au 30 juin 2015, n'est intervenu entre la date de clôture et le 28 juillet 2015, date à laquelle le Conseil d'administration a arrêté les comptes.

NOTE 2 NORMES COMPTABLES APPLICABLES ET COMPARABILITÉ

2.1 CADRE RÉGLEMENTAIRE

Conformément au règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le groupe Crédit Foncier a établi ses comptes consolidés au titre du 1^{er} semestre 2015 en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date, excluant donc certaines dispositions de la norme IAS 39 concernant la comptabilité de couverture ⁽³⁰⁾.

Ces états financiers consolidés condensés semestriels au 30 juin 2015 ont été préparés conformément à la norme IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Ainsi, les notes présentées portent sur les éléments les plus significatifs du semestre et doivent donc être lues en liaison avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2014.

2.2 RÉFÉRENTIEL

Les normes et interprétations utilisées et décrites dans les états financiers annuels au 31 décembre 2014 du groupe Crédit Foncier ont été complétées par les normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015.

Depuis le 1^{er} janvier 2015, le groupe Crédit Foncier applique IFRIC 21 « Taxes » rétroactivement au 1^{er} janvier 2014. Cette interprétation de

la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » précise les conditions de comptabilisation d'une dette relative à des droits ou des taxes prélevées par une autorité publique.

En date de première application, soit au 1^{er} janvier 2014, les effets de l'interprétation IFRIC 21 sont comptabilisés de façon rétrospective de la manière suivante :

- ▶ le changement de méthode relatif notamment à la Contribution sociale de solidarité des sociétés (CSSS), comptabilisée auparavant l'année de réalisation des revenus et désormais comptabilisée au premier janvier de l'année suivante, impacte le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2014 : annulation de la provision comptabilisée au 31 décembre 2013 par la contrepartie des capitaux propres ;
- ▶ le changement de méthode relatif notamment à la C3S a donc une incidence sur le résultat de l'exercice 2014 ;
- ▶ le changement de méthode relatif à la comptabilisation au 1^{er} janvier 2014 des taxes auparavant étalées (notamment la Taxe systémique bancaire TSB, la contribution pour frais de contrôle ACPR et la taxe foncière), impacte les résultats intermédiaires de l'exercice 2014.

Les impacts de l'interprétation IFRIC 21 sur le bilan consolidé au 31 décembre 2014 concernent principalement les capitaux propres part du Groupe pour un montant net d'impôt différé de + 6 M€ en contrepartie des comptes de régularisation passifs et des actifs d'impôts différés.

Les impacts de l'interprétation IFRIC 21 sur le compte de résultat consolidé du 1^{er} semestre 2014 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Postes impactés dans les états financiers	1 ^{er} semestre 2014	Impact sur le 1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2014 retraité	1 ^{er} semestre 2015
Charges générales d'exploitation	- 273	- 15	- 288	- 282
(dont impôts et taxes) *	(- 20)	(- 15)	(- 35)	(- 43)
Impôts sur le résultat	4	6	10	- 12
Résultat net part du Groupe	2	- 9	- 7	- 20

* L'augmentation du poste impôts et taxes entre le 1^{er} semestre 2014 retraité et le 1^{er} semestre 2015 provient essentiellement de la nouvelle cotisation au Fonds de résolution unique (FRU) qui vient partiellement compenser une baisse du taux applicable à la taxe pour risques systémiques générant un impact net de charges de -5,5 M€.

Compte tenu du caractère non significatif de cette incidence de changement de méthodes, les périodes comparatives présentées dans les états financiers n'ont pas été modifiées.

Les autres normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

2.3 RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers exige dans certains domaines la formulation d'hypothèses et d'estimations qui comportent des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur.

Ces estimations utilisant les informations disponibles à la date de clôture font appel à l'exercice du jugement des préparateurs des états financiers.

Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations.

Au cas particulier de l'arrêté au 30 juin 2015, les estimations comptables qui nécessitent la formulation d'hypothèses sont utilisées principalement pour les évaluations suivantes :

- ▶ la juste valeur des instruments financiers déterminée sur la base de techniques de valorisation (note 2.3.1) ;
- ▶ le montant des dépréciations des actifs financiers, et plus particulièrement les dépréciations durables des actifs financiers disponibles à la vente ainsi que les dépréciations des prêts et créances sur base individuelle ou calculées sur la base de portefeuilles ;
- ▶ les provisions enregistrées au passif du bilan et les provisions relatives aux prêts viagers hypothécaires ;
- ▶ les calculs relatifs aux charges liées aux prestations de retraite et avantages sociaux futurs ;
- ▶ les impôts différés ;
- ▶ les tests de dépréciations des écarts d'acquisition.

(30) Ce référentiel est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm.

2.3.1 DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR

PRINCIPES GÉNÉRAUX

La juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants de marché à la date d'évaluation.

Le groupe Crédit Foncier évalue la juste valeur d'un actif ou d'un passif à l'aide des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif. Parmi ces hypothèses, figure notamment pour les dérivés, une évaluation du risque de contrepartie (ou CVA – *Credit Valuation Adjustment*) et du risque de crédit propre (DVA – *Debit Valuation Adjustment*). Leur évaluation se fonde depuis le 30 septembre 2014 sur des paramètres de marché.

Par ailleurs, les valorisations des dérivés traités avec une contrepartie membre du mécanisme de solidarité du Groupe BPCE (cf. note 1.2) ne font pas l'objet de calcul de CVA ni de DVA dans les comptes du Groupe.

Au 30 juin 2015, les impacts de CVA et de DVA en compte de résultat sont respectivement de - 5,1 M€ et + 6,4 M€.

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Juste valeur de niveau 1 et notion de marché actif

Pour les instruments financiers, les prix cotés sur un marché actif (« juste valeur de niveau 1 ») constituent l'indication la plus fiable de la juste valeur. Dans la mesure où de tels prix existent, ils doivent être utilisés sans ajustement pour évaluer la juste valeur.

Un marché actif est un marché sur lequel ont lieu des transactions sur l'actif ou le passif selon une fréquence et un volume suffisants.

Juste valeur de niveau 2

En cas d'absence de cotation sur un marché actif, la juste valeur peut être déterminée par une méthodologie appropriée, conforme aux méthodes d'évaluation communément admises sur les marchés financiers, favorisant les paramètres de valorisation observables sur les marchés (« juste valeur de niveau 2 »).

Les valorisations « de niveau 2 » s'appuient sur des paramètres observables et sur des modèles reconnus comme des standards de place (méthode d'actualisation des *cash flows* futurs, technique d'interpolation...).

Juste valeur de niveau 3

Enfin, s'il n'existe pas suffisamment de données observables sur les marchés, la juste valeur peut être déterminée par une méthodologie de valorisation reposant sur des modèles internes (« juste valeur de niveau 3 ») utilisant des données non observables. Le modèle retenu doit être calibré périodiquement en rapprochant ses résultats des prix de transactions récentes.

Instruments de gré à gré valorisés à partir de modèles peu répandus ou utilisant une part significative de paramètres non observables (niveau 3)

Lorsque les valorisations obtenues ne peuvent s'appuyer sur des paramètres observables ou sur des modèles reconnus comme des standards de place, la valorisation obtenue sera considérée comme non observable.

Les instruments valorisés à partir de modèles spécifiques ou utilisant des paramètres non observables incluent plus particulièrement :

- › les actions non cotées, ayant généralement la nature de « participations » : Crédit Logement ;
- › certains OPCVM, lorsque la valeur liquidative est une valeur indicative (en cas d'illiquidité, en cas de liquidation...) et qu'il n'existe pas de prix pour étayer cette valeur ;
- › les FCPR : la valeur liquidative est fréquemment une valeur indicative puisqu'il n'est souvent pas possible de sortir ;
- › des produits structurés action multi-sous-jacents, des produits hybrides de taux, des *swaps* de titrisation, de produits optionnels de taux ;
- › des prêts structurés pour lesquels certains paramètres de valorisation sont non observables (*spread* de crédit...);
- › les tranches de titrisation pour lesquelles il n'existe pas de prix coté sur un marché actif. Ces instruments sont fréquemment valorisés sur la base de prix contributeurs (structureurs par exemple).

TRANSFERTS ENTRE NIVEAUX DE JUSTE VALEUR

Le Groupe n'a procédé à aucun transfert entre niveaux de juste valeur au cours du 1^{er} semestre 2015.

CAS PARTICULIERS

Juste valeur des instruments financiers comptabilisés au coût amorti

Pour les instruments financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur au bilan, les calculs de juste valeur sont communiqués à titre d'information, et doivent être interprétés avec précaution.

En effet, dans la majeure partie des cas, les valeurs communiquées n'ont pas vocation à être réalisées, et ne pourraient généralement pas l'être en pratique.

Les justes valeurs ainsi calculées l'ont été uniquement pour des besoins d'information en annexe aux états financiers. Ces valeurs ne sont pas des indicateurs utilisés pour les besoins de pilotage des activités de banque commerciale, dont le modèle de gestion est un modèle d'encaissement des flux de trésorerie contractuels.

Par conséquent, des hypothèses simplificatrices ont été retenues pour l'évaluation de la juste valeur de ces instruments.

2.4 PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ET DATE DE CLÔTURE

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la recommandation n°2013-04 du 7 novembre 2013 de l'Autorité des normes comptables.

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes au 30 juin 2015 des sociétés incluses dans le périmètre du groupe Crédit Foncier. Les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 30 juin 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 28 juillet 2015.

NOTE 3 NOTES RELATIVES AU BILAN

3.1 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

Ces actifs et passifs sont principalement constitués de certains actifs et passifs que le Groupe a choisi de comptabiliser à la juste valeur, dès la date de leur acquisition ou de leur émission, au titre de l'option offerte par la norme IAS 39, à savoir : à l'actif les prêts structurés consentis

par le Groupe et au passif les émissions structurées de la Compagnie de Financement Foncier.

Les dérivés de transaction à l'actif et au passif représentent principalement les instruments dérivés négociés en couverture économique des opérations structurées, décrites ci-dessus.

3.1.1 ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

(en M€)	30/06/2015			31/12/2014		
	Transaction	Sur option	Total	Transaction	Sur option	Total
Effets publics et valeurs assimilées						
Obligations et autres titres à revenu fixe	16		16	23		23
Titres à revenu fixe						
Actions et autres titres à revenu variable						
Prêts aux établissements de crédit						
Prêts à la clientèle		2 218	2 218		2 167	2 167
Prêts		2 218	2 218		2 167	2 167
Opérations de pension *						
Dérivés de transaction *	662		662	777		777
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	678	2 218	2 896	800	2 167	2 967

* Les informations sont présentées en tenant compte des effets de la compensation réalisée conformément à la norme IAS 32 (voir note 9).

3.1.2 PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		
Dérivés de transaction *	1 089	934
Dettes représentées par un titre	3 005	3 345
Passifs financiers à la juste valeur sur option	3 005	3 345
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	4 094	4 279

* Les informations sont présentées en tenant compte des effets de la compensation réalisée conformément à la norme IAS 32 (voir note 9).

3.2 ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Il s'agit des actifs financiers non dérivés qui n'ont pas été classés dans l'une des autres catégories (« Actifs financiers à la juste valeur », « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance » ou « Prêts et créances »).

<i>(en M€)</i>	30/06/2015	31/12/2014
Effets publics et valeurs assimilées	2 240	2 461
Obligations et autres titres à revenu fixe	161	752
Titres dépréciés	1	1
Titres à revenu fixe	2 402	3 214
Titres de participations	221	224
Autres titres à revenus variables		
Titres dépréciés	17	12
Actions et autres titres à revenu variable	238	236
Prêts à la clientèle	28	27
Prêts	28	27
Montant brut des actifs financiers disponibles à la vente	2 668	3 477
Dépréciation des titres à revenu fixe et des prêts	- 1	- 1
Dépréciation durable sur actions sur autres titres à revenu variable	- 7	- 7
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	2 660	3 469
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers disponibles à la vente (avant impôt)	- 214	- 233

Les actifs financiers disponibles à la vente sont dépréciés en présence d'indices de pertes de valeur lorsque le Groupe estime que son investissement pourrait ne pas être recouvré. Pour les titres à revenu variable cotés, une baisse de plus de 50 % par rapport au coût historique ou depuis plus de 36 mois constituent des indices de perte de valeur.

Au 30 juin 2015, les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres incluent plus particulièrement la réévaluation de la composante crédit sur les titres dits « souverains ».

3.3 JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

3.3.1 HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

La répartition des instruments financiers par nature de prix ou modèles de valorisation est donnée dans le tableau ci-dessous :

(en M€)	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 30/06/2015	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 31/12/2014
ACTIFS FINANCIERS	2 299	8 606	2 564	13 469	2 522	9 652	2 628	14 802
Titres			16	16			23	23
Instruments dérivés		662		662		777		777
<i>Dérivés de taux</i>		540		540		681		681
<i>Dérivés de change</i>		122		122		96		96
Autres actifs financiers								
Actifs financiers détenus à des fins de transaction		662	16	678		777	23	800
Titres								
Autres actifs financiers			2 218	2 218			2 168	2 168
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat			2 218	2 218			2 168	2 168
<i>Dérivés de taux</i>		5 462		5 462		6 724		6 724
<i>Dérivés de change</i>		2 451		2 451		1 642		1 642
<i>Autres</i>								
Instruments dérivés de couverture		7 913		7 913		8 366		8 366
Titres de participation		23	207	230		22	206	228
Titres à revenu fixe	2 299		103	2 402	2 522	479	212	3 213
Autres actifs financiers		8	20	28		8	19	27
Actifs financiers disponibles à la vente	2 299	31	330	2 660	2 522	509	437	3 468

ÉLÉMENTS FINANCIERS

COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2015

(en M€)	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 30/06/2015	Cotation sur un marché actif (niveau 1)	Techniques de valorisation utilisant des données observables (niveau 2)	Techniques de valorisation utilisant des données non observables (niveau 3)	Valeur comptable au 31/12/2014
PASSIFS FINANCIERS		14 149		14 149		15 578		15 578
Instruments dérivés		1 088		1 088		935		935
<i>Dérivés de taux</i>		1 000		1 000		864		864
<i>Dérivés de change</i>		88		88		71		71
<i>Autres</i>								
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		1 088		1 088		935		935
Titres		3 005		3 005		3 345		3 345
Autres passifs financiers								
Passifs financiers à la juste valeur sur option par résultat		3 005		3 005		3 345		3 345
<i>Dérivés de taux</i>		7 379		7 379		8 955		8 955
<i>Dérivés de change</i>		2 677		2 677		2 343		2 343
<i>Dérivés de crédit</i>								
<i>Dérivés actions</i>								
<i>Autres</i>								
Instruments dérivés de couverture		10 056		10 056		11 298		11 298

3.3.2 ANALYSE DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS CLASSES EN NIVEAU 3 DE LA HIÉRARCHIE DE JUSTE VALEUR

(en M€)	31/12/2014	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Événements de gestion de la période		Transferts de la période		30/06/2015
		au compte de résultat						
		Opérations encore au bilan à la clôture 2015	Opérations sorties du bilan à la clôture 2015	directement en capitaux propres	Achats/ Émission	Ventes/ Remboursements	de et vers une autre catégorie comptable	
ACTIFS FINANCIERS	2 627	101			106	- 270		2 564
Titres								
<i>Titres à revenu fixe</i>	23	- 7						16
<i>Titres à revenu variable</i>								
Instruments dérivés								
Autres actifs financiers								
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	23	- 7						16
Titres								
<i>Titres à revenu fixe</i>								
<i>Titres à revenu variable</i>								
Autres actifs financiers	2 168	108				- 58		2 218
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	2 168	108				- 58		2 218
Instruments dérivés de couverture								
Titres de participations	206		- 1	2				207
Autres titres AFS	211		1	103	- 212			103
Autres actifs financiers	19				1			20
Actifs financiers disponibles à la vente	436				106	- 212		330
PASSIFS FINANCIERS								
Titres								
Instruments dérivés								
Passifs financiers détenus à des fins de transaction								
Instruments dérivés de couverture								
Titres								
Passifs financiers à la juste valeur sur option par résultat								

Au 30 juin 2015, les instruments financiers évalués selon une technique utilisant des données non observables comprennent les prêts structurés aux collectivités locales enregistrés à la juste valeur sur option et les actions et avances aux filiales non consolidées.

Au cours du 1^{er} semestre 2015, - 101 M€ de pertes ont été comptabilisés au titre des actifs financiers classés en niveau 3 restant en portefeuille au 30 juin 2015.

Au cours du 1^{er} semestre 2015, aucune variation de gains et pertes n'a été comptabilisée directement en capitaux propres au titre d'actifs financiers classés en niveau 3 restant en portefeuille au 30 juin 2015.

3.4 PRÊTS ET CRÉANCES

Il s'agit des actifs financiers non dérivés à paiement fixe ou déterminable qui ne sont pas traités sur un marché actif. La grande majorité des crédits accordés par le Groupe est classée dans cette catégorie. Y figurent également les titres qui ne sont pas traités sur un marché actif ainsi que ceux reclassés dans le cadre de l'amendement des normes IAS 39 et IFRS 7 adopté par l'Union européenne le 15 octobre 2008.

Les prêts hypothécaires du secteur aidé bénéficient de la garantie de l'État Français tant pour les risques de crédit que pour les risques de taux. Il s'agit de prêts consentis de 1950 à 1995, période durant laquelle le Crédit Foncier a bénéficié d'un quasi-monopole de la distribution des prêts aidés par l'État dans le cadre de sa politique de soutien à la construction.

Leurs montants s'élèvent à 280 M€ au 30 juin 2015 et 319 M€ au 31 décembre 2014.

3.4.1 PRÊTS ET CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Prêts et créances sur les établissements de crédit ⁽¹⁾	12 156	13 332
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	12 156	13 332

(1) Dont 9 087 M€ de prêts avec BPCE assortis de garanties reçues à hauteur de 8 867 M€.

Les créances sur opérations avec le réseau s'élèvent à 344 M€ au 30 juin 2015 (383 M€ au 31 décembre 2014).

La juste valeur des prêts et créances sur les établissements de crédit s'élève à 12 124 M€ au 30 juin 2015 (contre 13 248 M€ au 31 décembre 2014).

› Décomposition des prêts et créances bruts sur les établissements de crédit

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Comptes ordinaires débiteurs	733	801
Opérations de pension		
Comptes et prêts	11 193	11 310
Opérations de location financement		
Prêts subordonnés et prêts participatifs	24	23
Titres assimilés à des prêts et créances	206	1 198
Autres prêts et créances sur les établissements de crédit		
Prêts et créances dépréciés		
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES BRUTS SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	12 156	13 332

3.4.2 PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Prêts et créances sur la clientèle	93 559	95 169
Dépréciations individuelles	- 828	- 788
Dépréciations sur base de portefeuilles	- 149	- 155
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE	92 582	94 226

La juste valeur des prêts et créances sur la clientèle s'élève à 96 235 M€ au 30 juin 2015 (contre 96 827 M€ au 31 décembre 2014).

› Décomposition des prêts et créances bruts sur la clientèle

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Comptes ordinaires débiteurs	1	2
Prêts à la clientèle financière	2	2
Crédits de trésorerie	1 884	2 311
Crédits à l'équipement	18 661	18 796
Crédits au logement	56 909	57 458
Crédits à l'exportation		
Opérations de location financement	561	582
Autres crédits	2 831	3 037
Autres concours à la clientèle	80 848	82 186
Titres assimilés à des prêts et créances	9 472	9 874
Autres prêts et créances sur la clientèle		
Prêts et créances dépréciés	3 238	3 107
TOTAL DES PRÊTS ET CRÉANCES BRUTS SUR LA CLIENTÈLE	93 559	95 169

3.5 ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À L'ÉCHÉANCE

Il s'agit des actifs financiers non dérivés à paiement fixe ou déterminable ayant une date d'échéance déterminée et que le Crédit Foncier a l'intention manifeste et les moyens de détenir jusqu'à l'échéance.

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Obligations et autres titres à revenu fixe	136	136
Montant brut des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	136	136
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À L'ÉCHÉANCE	136	136

La juste valeur des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance s'élève à 136 M€ au 30 juin 2015 (contre 135 M€ au 31 décembre 2014).

3.6 RECLASSEMENTS D'ACTIFS FINANCIERS

En application des amendements à IAS 39 et IFRS 7 « Reclassement d'actifs financiers », le Groupe a reclassé en 2008 certains actifs financiers disponibles à la vente vers la catégorie « Prêts et créances ».

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur de ces actifs :

(en M€)	31/12/2014	30/06/2015	Variation	Dont remboursements de capital/cessions de la période	Dont variation de valeur due à la composante « change »	Dont variation de valeur due à la composante « taux »	Dont amortissement de la composante crédit à la date de reclassement
Coût amorti (nominal +/- surcote/décote)	6 833	6 196	- 637	- 916	279	n/a	n/a
Intérêts courus et non échus	84	92	8	n/a	ns	ns	n/a
Valorisation de la composante taux (couverte)	1 893	1 264	- 629	n/a	42	- 671	n/a
Valorisation composante crédit (non couverte)	- 74	- 71	3	n/a	n/a	n/a	3
Dépréciations	0	0	0	n/a	n/a	n/a	n/a
Valeur nette comptable	8 735	7 481	- 1 254	- 916	321	- 671	3
JUSTE VALEUR	7 711	7 021	- 690				

n/a : non applicable
n/s : non significatif

ÉLÉMENTS FINANCIERS

COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2015

Les actifs reclassés présentant un risque de taux et/ou de change font tous l'objet d'une couverture de juste valeur de ces composantes de risque. La variation de la valorisation de ces composantes couvertes entre la date de reclassement et la date de clôture a été constatée en résultat, mais est par ailleurs compensée par la variation de valeur des instruments de couverture associés (*swaps* de taux et/ou de change), à l'inefficacité près. L'amortissement de la composante crédit à la date de reclassement est également constaté en résultat, et est compensé par l'amortissement du montant des moins-values latentes constatées en réserves recyclables sur actifs financiers disponibles à la vente au moment du reclassement, les deux amortissements étant effectués au même rythme.

Si ces actifs financiers n'avaient pas été reclassés, les capitaux propres recyclables du Groupe auraient présenté une moins-value nette d'impôt de - 302 M€ au 30 juin 2015, soit une variation de + 369 M€ depuis le 31 décembre 2014.

Ces actifs faisant l'objet d'une couverture de la composante « taux » et de la composante « change », l'impact en résultat se limite aux intérêts de la période.

3.7 ÉCARTS D'ACQUISITION

3.7.1 ÉCARTS D'ACQUISITION

Ce poste reprend les écarts d'acquisition non affectés. Ceux liés aux opérations de l'exercice sont analysés en note 10 - « Périmètre de consolidation ».

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
CFI	13	13
TOTAL DES ÉCARTS D'ACQUISITION	13	13

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Valeur nette à l'ouverture	13	13
Valeur nette à la clôture	13	13

3.8 DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET LA CLIENTÈLE

Les dettes, qui ne sont pas classées comme des passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat, font l'objet d'une comptabilisation selon la méthode du coût amorti et sont enregistrées au bilan en « Dettes envers les établissements de crédit » ou en « Dettes envers la clientèle ».

3.8.1 DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Comptes à vue	220	249
Dettes rattachées	4	4
Dettes à vue envers les établissements de crédit	224	253
Emprunts et comptes à terme	33 503	34 290
Opérations de pension		
Dettes rattachées	63	58
Dettes à terme envers les établissements de crédit	33 566	34 348
TOTAL DES DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	33 790	34 601

La juste valeur des dettes envers les établissements de crédit s'élève à 33 792 M€ au 30 juin 2015 (contre 34 603 M€ au 31 décembre 2014).

Les dettes sur opérations avec le réseau s'élèvent à 61 M€ au 30 juin 2015 contre 59 M€ au 31 décembre 2014.

3.8.2 DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Comptes ordinaires créditeurs	181	194
Comptes d'épargne à régime spécial		
Comptes et emprunts à vue	129	70
Comptes et emprunts à terme	499	82
Autres comptes de la clientèle	628	152
TOTAL DES DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE	809	346

La juste valeur des dettes envers la clientèle s'élève à 809 M€ au 30 juin 2015 (contre 350 M€ au 31 décembre 2014).

3.9 DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

Les dettes représentées par un titre sont ventilées selon la nature de leur support à l'exclusion des titres subordonnés et supersubordonnés classés au poste « Dettes subordonnées ».

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Emprunts obligataires	75 428	77 458
Titres du marché interbancaire et Titres de créances négociables	81	1 356
Total	75 509	78 814
Dettes rattachées	954	1 695
TOTAL DES DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE	76 463	80 509

La juste valeur des dettes représentées par un titre s'élève à 79 786 M€ au 30 juin 2015 (contre 83 013 M€ au 31 décembre 2014).

3.10 PROVISIONS

(en M€)	31/12/2014	Augmentation	Utilisation	Reprises non utilisées	Autres mouvements *	30/06/2015
Provisions pour indemnités fin de carrière	24	1				25
Provisions autres avantages à long terme	27					27
Provisions pour médaille du travail	3					3
Provisions pour avantages post-emploi	1				- 1	
Provisions pour engagements sociaux	55	1			- 1	55
Provisions pour engagement hors-bilan	27	1				28
Provisions pour litiges, amendes et pénalités sur charges d'exploitation	14		- 1	- 1		12
Provisions pour litiges, amendes et pénalités sur opérations bancaires	33	1	- 1	- 1	2	34
Provisions pour litiges	47	1	- 2	- 2	2	46
Autres provisions pour risques et charges d'exploitation	32	6	- 2	- 10		26
Autres provisions pour risques et charges sur titres non consolidés	1					1
Provision pour risques et charges sur opérations bancaires	17		- 1			16
Autres provisions	50	6	- 3	- 10		43
Provisions pour restructurations	7					7
Total des provisions	186	10	- 5	- 13	1	179

* Y compris variation de périmètre et de parité monétaire.

3.11 DETTES SUBORDONNÉES

Ce poste contient des dettes subordonnées et des titres supersubordonnés.

Les dettes subordonnées se distinguent des créances ou des obligations émises en raison du remboursement qui n'interviendra qu'après le désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires mais avant le remboursement des prêts et titres participatifs et des dettes supersubordonnées.

Ces dettes supersubordonnées (TSS) émises par le groupe Crédit Foncier présentent les principales caractéristiques suivantes :

- les titres nouvellement émis présentent un rang de créance *pari passu* entre eux et *pari passu* avec tous les autres titres supersubordonnés de l'émetteur ;
- le paiement des intérêts est obligatoire en cas de constatation d'un bénéfice en fin d'exercice (que ce bénéfice soit distribué ou non). De ce fait, le paiement du coupon est dénué de caractère discrétionnaire pour l'émetteur et l'obligation contractuelle de remise de trésorerie est bien une dette financière au regard des critères IFRS.

ÉLÉMENTS FINANCIERS

COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2015

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Dettes subordonnées à durée déterminée	290	290
Dettes supersubordonnées à durée indéterminée	280	280
Total	570	570
Dettes rattachées	4	2
Réévaluation de la composante couverte	8	9
TOTAL DES DETTES SUBORDONNÉES	582	581

La juste valeur des dettes subordonnées s'élève à 583 M€ au 30 juin 2015 (contre 582 M€ au 31 décembre 2014).

Les dettes supersubordonnées à durée indéterminée correspondent à un emprunt de 280 M€ émis par le Crédit Foncier intégralement souscrit par BPCE.

Possibilités et conditions d'un éventuel remboursement anticipé :

Le 30 juillet 2014, un remboursement anticipé de cette émission de titres à l'initiative de l'émetteur aurait pu être envisagé. Cette option n'ayant pas été exercée, l'émission est maintenue à de nouvelles conditions financières : passage d'un taux fixe annuel de 5,48 %

à un taux révisable Euribor 3 mois + 1,89 %. L'émetteur pourra également procéder à un remboursement anticipé dans le cas de certains changements de la réglementation fiscale ou de dispositions réglementaires. Dans ce dernier cas, le remboursement anticipé sera soumis à l'accord préalable de l'Autorité de contrôle et de résolution prudentiel.

Conditions de la subordination :

En cas de liquidation de l'emprunteur, le remboursement du prêt interviendra après désintéressement complet de tous les créanciers privilégiés, chirographaires, subordonnés « ordinaires » et après le remboursement des prêts participatifs accordés à l'emprunteur et des titres.

3.12 ACTIONS ORDINAIRES ET INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES ÉMIS

(en M€)	30/06/2015			31/12/2014		
	Nombre d'actions	Nominal (en €)	Capital (en M€)	Nombre d'actions	Nominal (en €)	Capital (en M€)
Actions ordinaires						
Valeur à l'ouverture	369 833 533	3,60	1 331	369 833 533	3,60	1 331
Réduction de capital						
VALEUR À LA CLÔTURE	369 833 533	3,60	1 331	369 833 533	3,60	1 331

Le capital ne comprend pas d'action spécifique.

NOTE 4 NOTE RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT

4.1 INTÉRÊTS, PRODUITS ET CHARGES ASSIMILÉS

Ce poste enregistre les intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif des actifs et passifs financiers évalués au coût amorti, à savoir les prêts et emprunts sur les opérations interbancaires et sur les opérations clientèle, le portefeuille d'actifs détenus jusqu'à l'échéance, les dettes représentées par un titre et les dettes subordonnées.

Il enregistre également les coupons courus et échus des titres à revenu fixe comptabilisés dans le portefeuille d'actifs financiers disponibles à la vente et des dérivés de couverture, étant précisé que les intérêts courus des dérivés de couverture de flux de trésorerie sont portés en compte de résultat symétriquement aux intérêts courus de l'élément couvert.

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015			1 ^{er} semestre 2014		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Prêts et créances avec la clientèle	1 548	- 180	1 368	1 532	- 2	1 530
Prêts et créances avec les établissements de crédit	52	- 136	- 84	56	- 256	- 200
Opérations de location-financement	11		11	12		12
Dettes représentées par un titre et dettes subordonnées		- 1 088	- 1 088		- 1 303	- 1 303
Instruments dérivés de couverture	991	- 956	35	1 334	- 1 191	143
Actifs financiers disponibles à la vente	47		47	52		52
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	1		1	1		1
Autres produits et charges d'intérêts		- 12	- 12		- 7	- 7
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES D'INTÉRÊTS	2 650	- 2 372	278	2 987	- 2 759	228

4.2 PRODUITS ET CHARGES DE COMMISSIONS

Les commissions sont enregistrées en fonction du type des services rendus et du mode de comptabilisation des instruments financiers auxquels le service rendu est rattaché.

Ce poste comprend notamment les commissions rémunérant des services continus (commissions sur moyens de paiement, droits de

garde sur titres en dépôts, etc.), des services ponctuels (commissions sur mouvements de fonds, pénalités sur incidents de paiements, etc.), l'exécution d'un acte important.

En revanche, les commissions assimilées à des compléments d'intérêts et faisant partie intégrante du taux effectif du contrat figurent dans le poste « Marge d'intérêt ».

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015			1 ^{er} semestre 2014		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Opérations interbancaires et de trésorerie						
Opérations avec la clientèle	60	- 2	58	36	- 1	35
Prestation de services financiers	4	- 11	- 7	4	- 3	1
Vente de produits d'assurance	63		63	61		61
Moyens de paiement	1		1			
Opérations sur titres		- 1	- 1		- 2	- 2
Activités de fiducie	4		4	2		2
Opérations sur instruments financiers et dérivés	3		3	2		2
Autres commissions	2	- 1	1	2		2
TOTAL DES COMMISSIONS	137	- 15	122	107	- 6	101

4.3 GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

Ce poste enregistre les gains et pertes des actifs et passifs financiers de transaction, ou comptabilisés sur option à la juste valeur par résultat, y compris les intérêts générés par ces instruments.

La ligne « Résultat sur opérations de couverture » comprend la réévaluation des dérivés en couverture de juste valeur ainsi que la réévaluation symétrique de l'élément couvert, la contrepartie de la réévaluation en juste valeur du portefeuille couvert globalement et la part inefficace des couvertures de flux de trésorerie.

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Résultats sur instruments financiers de transaction	- 141	15
Résultats sur instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option	141	- 45
Résultats sur opérations de couverture	7	- 12
› Inefficacité de la couverture de juste valeur	7	- 12
› Variation de juste valeur de l'instrument de couverture	719	- 1 186
› Variation de juste valeur des éléments couverts attribuables aux risques couverts	- 712	1 174
› Inefficacité de la couverture de flux de trésorerie		
› Inefficacité de la couverture d'investissements nets en devises		
Résultats sur opérations de change	1	1
TOTAL DES GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT	8	- 41

La ligne « Résultats sur opérations de couverture » inclut sur le 1^{er} semestre 2015, la valorisation des crédits structurés pour - 7 M€ en juin 2015 (en juin 2014 l'impact est non significatif), la variation de juste valeur des dérivés affectée à hauteur de - 5 M€ par l'évolution des réfections pour risque de contrepartie (*Credit Valuation Adjustment – CVA*), à hauteur de + 6 M€ par l'évolution du risque de non-exécution dans la valorisation des instruments dérivés passifs (*Debit Valuation Adjustment – DVA*). L'introduction de l'effet bi courbe dans la valorisation des dérivés non structurés a un impact de + 25 M€ sur les comptes du semestre.

La ligne « Résultats sur instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option » comprend notamment la valorisation du *spread* émetteur sur les émissions classées dans les instruments à la juste valeur par résultat sur option qui a eu une incidence négative sur le résultat avant impôt en juin 2015 de - 11 M€ contre - 23 M€ en juin 2014.

4.4 GAINS OU PERTES SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Ce poste enregistre :

- › les dividendes des titres à revenu variable ;
- › les résultats de cession des actifs financiers disponibles à la vente et des autres actifs financiers non évalués à la juste valeur notamment les prêts et titres assimilés ;
- › les pertes de valeur des titres à revenu variable enregistrées en raison d'une dépréciation durable.

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Résultats de cession *	- 16	2
Dividendes reçus	3	7
Dépréciation durable des titres à revenu variable		
TOTAL DES GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	- 13	9

* Correspond notamment à des moins-values de cession sur titres internationaux.

L'application automatique des indices de pertes de valeur sur titres cotés repris au paragraphe 2.3 n'a pas entraîné de nouvelle dépréciation significative au 1^{er} semestre 2015.

4.5 PRODUITS ET CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS

Figurent notamment dans ce poste, les produits et charges liées à l'activité d'assurance, les produits et charges des immeubles de

placement (loyers et charges, résultats de cession, amortissements et dépréciations) ainsi que les produits et charges des opérations de location simple.

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015			1 ^{er} semestre 2014		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Produits et charges des activités d'assurance	32	- 12	20	33	- 13	20
Produits et charges sur activités immobilières						
Produits et charges sur opérations de location				2	- 1	1
Produits et charges sur immeubles de placement	2	- 1	1	5	- 1	4
Quote-part réalisée sur opérations faites en commun					- 1	- 1
Charges refacturées et produits rétrocédés						
Autres produits et charges divers d'exploitation	22	- 11	11	26	- 13	13
Dotations et reprises de provisions aux autres produits et charges d'exploitation				3	- 1	2
Autres produits et charges d'exploitation bancaire	22	- 11	11	29	- 15	14
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS	56	- 24	32	69	- 30	39

4.6 CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

Les charges générales d'exploitation comprennent essentiellement les frais de personnel dont les salaires et traitements nets de refacturation, les charges sociales ainsi que les avantages au personnel.

Ce poste comprend également l'ensemble des frais administratifs et services extérieurs.

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Charges de personnel	- 142	- 143
Impôts et taxes	- 43	- 20
Services extérieurs et autres charges générales d'exploitation	- 93	- 105
Autres frais administratifs	- 136	- 125
TOTAL DES CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	- 278	- 268

4.7 COÛT DU RISQUE

4.7.1 COÛT DU RISQUE

Ce poste enregistre la charge nette des dépréciations constituées au titre du risque de crédit, qu'il s'agisse de dépréciations individuelles ou de dépréciations collectives constituées sur base de portefeuilles de créances homogènes.

Il porte aussi bien sur les prêts et créances que sur les titres à revenu fixe supportant un risque avéré de contrepartie. Les pertes liées à d'autres types d'instruments (dérivés ou titres comptabilisés à la juste valeur sur option) constatées suite à la défaillance d'établissements de crédit figurent également dans ce poste.

› Coût du risque de la période

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Dotations nettes aux dépréciations et aux provisions	- 52	- 59
Récupérations sur créances amorties	5	4
Créances irrécouvrables non couvertes par des dépréciations *	- 113	- 9
TOTAL COÛT DU RISQUE	- 160	- 64

* Cf. note 1.3.1 - Faits caractéristiques du 1^{er} semestre 2015.

› Coût du risque de la période par nature d'actifs

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Opérations interbancaires *	- 104	
Opérations avec la clientèle	- 56	- 63
Autres actifs financiers		- 1
TOTAL COÛT DU RISQUE	- 160	- 64

* Cf. note 1.3.1 - Faits caractéristiques du 1^{er} semestre 2015.

4.7.2 DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS POUR RISQUE DE CRÉDIT

(en M€)	31/12/2014	Dotations	Reprises	Autres variations	30/06/2015
Actifs financiers disponibles à la vente	1				1
Opérations interbancaires *					
Opérations avec la clientèle	943	184	- 153	2	976
Actifs financiers détenus jusqu'à échéance					
Autres actifs financiers	1				1
Dépréciations déduites de l'actif	945	184	- 153	2	978
Provisions sur engagements par signature et sur garanties financières données	27	1			28
TOTAL DES DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS POUR RISQUE DE CRÉDIT	972	185	- 153	2	1 006

* Les mouvements relatifs à la provision HETA du 31 mars ne sont pas affichés sur cette ligne étant donné la survenance du défaut et de la cession au cours du même semestre.

4.7.3 EXPOSITION GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT ET RISQUE DE CONTREPARTIE

Le tableau ci-dessous présente l'exposition de l'ensemble des actifs financiers du groupe Crédit Foncier au risque de crédit. Cette

exposition au risque de crédit (déterminée sans tenir compte de l'effet des compensations non comptabilisées et des collatéraux) correspond à la valeur nette comptable des actifs financiers.

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Banques centrales	1 973	1 200
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenu variable)	2 896	2 967
Instruments dérivés de couverture	7 913	8 366
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenu variable)	2 430	3 240
Prêts et créances sur les établissements de crédit	12 156	13 332
Prêts et créances avec la clientèle	92 582	94 226
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	136	136
Exposition nette des engagements au bilan	120 086	123 467
Garanties financières données	1 091	1 102
Engagements par signature	6 259	6 936
Provisions pour engagement par signature	- 28	- 27
Exposition nette des engagements au hors-bilan	7 322	8 011
EXPOSITION GLOBALE NETTE AU RISQUE DE CRÉDIT ET AU RISQUE DE CONTREPARTIE	127 408	131 478

4.8 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Impôts courants *	- 26	- 8
Impôts différés	19	12
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	- 7	4
* Dont provisions litigieuses, amendes et pénalités.	0	0

› Rapprochement entre la charge d'impôt comptabilisée et la charge d'impôt théorique

(en M€)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Résultat comptable avant impôts et variations de valeur des écarts d'acquisition (A)	- 13	- 1
Résultat net (part du Groupe)	- 20	2
Part des intérêts minoritaires dans les sociétés consolidées	1	1
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence	0	1
Impôt	- 7	4
Taux d'imposition de droit commun français (B)	38,00 %	38,00 %
Charge (produit) d'impôts théorique au taux en vigueur en France (A*B)	5	0
Effet des différences permanentes	- 9	5
Impôt à taux réduit et activités exonérées		
Différence de taux d'impôts sur les revenus taxés à l'étranger		
Impôts sur exercices antérieurs, crédits d'impôts et autres impôts	- 2	6
Impact report variable	- 1	- 7
Autres éléments		
Impôts sur le résultat	- 7	4
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT (CHARGE D'IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT RAPPORTÉE AU RÉSULTAT TAXABLE)	- 53,84 %	- 574,00 %

NOTE 5 PARTENARIATS ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

5.1 PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

5.1.1 PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

Les principales participations du Groupe mises en équivalence concernent les coentreprises et entreprises associées suivantes :

<i>(en M€)</i>	30/06/2015	31/12/2014
Sociétés non financières		
Maisons France Confort PI	56	56
GCE Foncier Coinvest	2	2
TOTAL DES PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	58	58

5.2 QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

<i>(en M€)</i>	1^{er} semestre 2015	1^{er} semestre 2014
Sociétés non financières		
Maisons France Confort PI		1
GCE Foncier Coinvest		
Euroscribe		
QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	0	1

NOTE 6 INFORMATION SECTORIELLE

Adossé à BPCE, le groupe Crédit Foncier est le premier établissement spécialisé dans le financement de l'immobilier en France, proposant aux particuliers et aux entreprises des solutions de financement et des services immobiliers sur mesure dans le cadre d'une approche patrimoniale globale. Il assure également le financement du Secteur public en France.

En application de l'IFRS 8 et compte tenu de la matérialité des métiers du groupe Crédit Foncier, les structures d'organisation interne et de gestion du Groupe sont axées sur cinq activités principales dans le cadre du pilotage du Groupe par les organes de gestion et de décision.

SECTEUR DES PARTICULIERS

Ce secteur des Particuliers comprend quatre éléments :

- le financement par l'intermédiaire de crédits immobiliers des primo-accédants ou de l'investissement locatif, sous forme de prêts réglementés ou non complétés par une offre de service bancaire ;
- des prestations de service et de conseil en immobilier à destination des particuliers et *Corporates* ;
- la gestion pour le compte de tiers ;
- la valorisation du patrimoine immobilier du Crédit Foncier, *via* des revenus locatifs ou des cessions d'immeubles.

SECTEUR OPÉRATEURS PRIVÉS

Ce secteur regroupe les produits et solutions de financement destinés aux professionnels de l'immobilier (promoteurs, investisseurs,

entreprises, partenariats public-privé) *via* une offre complète de produits :

- financement long terme ou court terme sous forme de crédits classiques ou structurés ;
- crédit-bail immobilier ;
- cautionnement et engagement hors-bilan et services bancaires associés (activité de dépôts et placements).

SECTEUR OPÉRATEURS PUBLICS

Ce secteur regroupe les produits des opérations de financement des collectivités territoriales françaises et des logements sociaux (HLM, SEM).

SECTEUR ACTIVITÉS EN GESTION EXTINCTIVE

Ce secteur regroupe les produits issus de l'activité de financement à l'international en gestion extinctive.

PÔLE HOLDING

Les produits et charges indirects des activités de support sont réalloués aux métiers. Certains éléments considérés comme hors métier sont isolés dans ce pôle qui regroupe l'impact de la valorisation du *spread* émetteur, la CVA/DVA et la contribution au fonds de résolution unique. La charge d'impôt correspond à la différence entre les charges d'impôt supportées par les métiers à un taux normatif et la charge d'impôt totale.

(en M€)	Particuliers	Opérateurs privés	Opérateurs publics	Activités en Gestion Extinctive	Holding	30/06/2015
Produit Net bancaire	350	44	45	- 2	- 10	427
Frais de Gestion	- 221	- 20	- 22	- 5	- 14	- 282
Résultat Brut d'exploitation	129	24	23	- 7	- 24	145
<i>Coefficient d'exploitation</i>	63,1 %	45,5 %	48,9 %	N/A	N/A	66,0 %
Coût du risque	- 56	1	- 1	- 104		- 160
Résultat net des entreprises mises en équivalence						
Gains et pertes sur autres actifs	2					2
Résultat courant avant impôts	75	25	22	- 111	- 24	- 13
Impôt sur le résultat et impôts différés	- 28	- 9	- 9	42	- 3	- 7
Intérêts des minoritaires	- 1					- 1
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	47	16	13	- 69	- 27	- 20

(en M€)	Particuliers	Opérateurs privés	Opérateurs publics	Activités en Gestion Extinctive	Holding	30/06/2015
Encours financiers *	50 629	7 858	26 584	11 600	3 802	100 473
Autres					34 778	34 778
TOTAL BILAN ACTIF	50 629	7 858	26 584	11 600	38 580	135 251

* La ventilation sectorielle des encours s'appuie sur la répartition des engagements donnée dans la partie spécifique du rapport sur la gestion des risques (expositions brutes globales au risque de crédit, IFRS 7).

NOTE 7 ENGAGEMENTS

Le montant communiqué est la valeur nominale de l'engagement donné.

7.1 ENGAGEMENT DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Engagements de financement donnés en faveur	6 258	6 936
› des établissements de crédit	16	4
› de la clientèle	6 242	6 932
› Ouvertures de crédit confirmées	6 064	5 906
› Autres engagements	178	1 026
Engagements de financement reçus	5 178	4 931
› d'établissements de crédit	5 178	4 931

ENGAGEMENTS DE GARANTIE

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Engagements de garantie donnés	1 093	1 102
› d'ordre des établissements de crédit	6	5
› d'ordre de la clientèle	1 087	1 097
Engagements de garantie reçus	70 020	71 449
› d'établissements de crédit	11 526	10 855
› de la clientèle	58 494	60 594

Les engagements de garantie sont des engagements par signature.

Les « Valeurs affectées en garanties » figurent dans la note 8 - « Actifs donnés en garantie ».

7.2 ENGAGEMENT SUR TITRES

(en M€)	30/06/2015	31/12/2014
Engagements sur titres (titres à livrer)	8	10
Engagements sur titres (titres à recevoir)	65	13

NOTE 8 ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE ET ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE DONT L'ENTITÉ PEUT DISPOSER

8.1 ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE

(en M€)	30/06/2015					Total VNC
	Prêts de titres « secs »	Pensions	Actifs cédés ou affectés en garantie	Titrisations		
	VNC	VNC	VNC	VNC	JV	
Actifs financiers donnés en garantie						
Actifs financiers détenus à des fins de transaction						
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat			208			208
Actifs financiers disponibles à la vente			59			59
Prêts et créances			13 979			13 979
Actifs détenus jusqu'à l'échéance						
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE			14 246			14 246

(en M€)	31/12/2014					Total VNC
	Prêts de titres « secs »	Pensions	Actifs cédés ou affectés en garantie	Titrisations		
	VNC	VNC	VNC	VNC	JV	
Actifs financiers donnés en garantie						
Actifs financiers détenus à des fins de transaction						
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat			214			214
Actifs financiers disponibles à la vente			24			24
Prêts et créances			13 831			13 831
Actifs détenus jusqu'à l'échéance						
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE			14 069			14 069

Conformément au cadre légal français, les garanties intrinsèques attachées aux émissions d'obligations sécurisées ne sont pas comptabilisées en engagements de garantie donnés. Les obligations

sécurisées émises par la Compagnie de Financement Foncier bénéficient d'un privilège légal constitué d'actifs éligibles.

8.2 ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE DONT L'ENTITÉ PEUT DISPOSER

Le groupe Crédit Foncier n'a pas réalisé à ce jour d'opération significative de *re-use*.

NOTE 9 COMPENSATION D'ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Le Groupe n'opère pas de compensation d'actifs et de passifs financiers au bilan en application des règles de compensation d'IAS 32.

Les actifs et passifs financiers « sous accords de compensation non compensés au bilan » correspondent aux encours d'opérations sous contrats cadres de compensation ou assimilés, mais qui ne satisfont pas aux critères de compensation restrictifs de la norme IAS 32. C'est le cas notamment des dérivés ou d'encours de pensions livrées de gré à gré faisant l'objet de conventions cadres au titre desquelles les critères du règlement net ou la réalisation d'un règlement simultané de l'actif et du passif ne peut être démontré ou bien pour lesquelles le droit à compenser ne peut être exercé qu'en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite de l'une ou l'autre des parties au contrat.

Pour ces instruments, les colonnes « Actifs financiers associés et instruments financiers reçus en garantie » et « Passifs financiers

associés et instruments financiers donnés en garantie » comprennent notamment :

- › pour les opérations de pension :
 - › les emprunts ou prêts résultant d'opérations de pensions inverses avec la même contrepartie, ainsi que les titres reçus ou donnés en garantie (pour la juste valeur desdits titres) ;
 - › les appels de marge sous forme de titres (pour la juste valeur desdits titres) ;
- › pour les opérations de dérivés, les justes valeurs de sens inverse avec la même contrepartie, ainsi que les appels de marge sous forme de titres.

Les appels de marge reçus ou versés en trésorerie figurent dans les colonnes « Appels de marge reçus (*cash collateral*) » et « Appels de marge versés (*cash collateral*) ».

9.1 ACTIFS FINANCIERS

Actifs financiers sous accords de compensation non compensés au bilan

	30/06/2015				31/12/2014			
	Montant net des actifs financiers présentés au bilan	Passifs financiers associés et instruments financiers reçus en garantie	Appels de marge reçus (<i>cash collateral</i>)	Exposition nette	Montant net des actifs financiers présentés au bilan	Passifs financiers associés et instruments financiers reçus en garantie	Appels de marge reçus (<i>cash collateral</i>)	Exposition nette
(en M€)								
Dérivés	8 536	4 386	3 651	499	9 092	5 061	3 613	419
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS	8 536	4 386	3 651	499	9 092	5 061	3 613	419

9.2 PASSIFS FINANCIERS

Passifs financiers sous accords de compensation non compensés au bilan

	30/06/2015				31/12/2014			
	Montant net des passifs financiers présentés au bilan	Actifs financiers associés et instruments financiers donnés en garantie	Appels de marge versés (<i>cash collateral</i>)	Exposition nette	Montant net des passifs financiers présentés au bilan	Actifs financiers associés et instruments financiers donnés en garantie	Appels de marge versés (<i>cash collateral</i>)	Exposition nette
(en M€)								
Dérivés	11 140	4 386	5 522	1 232	12 207	5 061	6 262	884
Opérations de pension								
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	11 140	4 386	5 522	1 232	12 207	5 061	6 262	884

NOTE 10 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

10.1 ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2015

La principale évolution du périmètre de consolidation au cours du 1^{er} semestre 2015 est la suivante :

- › liquidation de la structure *ad hoc* Environnement Titrisation en avril 2015.

10.2 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2015

Les entités dont la contribution aux états financiers consolidés n'est pas significative n'ont pas vocation à entrer dans le périmètre de

consolidation. Le caractère significatif est apprécié au niveau des entités consolidées selon le principe de la significativité ascendante. Selon ce principe, toute entité incluse dans un périmètre de niveau inférieur est incluse dans les périmètres de consolidation de niveaux supérieurs, même si elle n'est pas significative pour ceux-ci.

Pour chacune des entités du périmètre est indiqué le pourcentage de contrôle et d'intérêt. Le pourcentage d'intérêt exprime la part de capital détenue par le Groupe, directement et indirectement, dans les entreprises du périmètre. Le pourcentage d'intérêt permet de déterminer la part du Groupe dans l'actif net de la société détenue.

Sociétés consolidées	Forme juridique	Méthode consolidation	% contrôle	% intérêt
Établissements financiers				
Compagnie de Financement Foncier	SA	Intégration globale	100,00	100,00
SCA Ecu foncier	SCA	Intégration globale	95,00	5,00
Comptoir Financier de Garantie (CFG)	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Locindus	SA	Intégration globale	74,55	74,55
SOCFIM	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Banco Primus	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Sociétés non financières				
Cofimab	SNC	Intégration globale	99,99	99,99
Crédit Foncier Immobilier	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Gramat Balard	SARL	Intégration globale	100,00	99,99
Vauban Mobilisations Garanties (VMG)	SA	Intégration globale	100,00	99,99
Vendôme Investissements	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Foncier Participations	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Société d'investissement et de Participation Immobilière (SIPARI)	SA	Intégration globale	99,99	99,99
SEREXIM	SAS	Intégration globale	100,00	100,00
Foncière d'Évreux	SA	Intégration globale	100,00	99,99
SOCFIM Participations Immobilières	SNC	Intégration globale	100,00	99,99
Crédit Foncier Expertise	SA	Intégration globale	100,00	100,00
Oxiane	SAS	Intégration globale	100,00	74,55
Scribe Bail	SAS	Intégration globale	100,00	74,55
Scribe Bail Activ	SAS	Intégration globale	100,00	74,55
Scribe Bail Com	SAS	Intégration globale	100,00	74,55
Scribe Bail Hôtel	SAS	Intégration globale	100,00	74,55
Scribe Bail Logis	SAS	Intégration globale	100,00	74,55
Scribeuro	SAS	Intégration globale	100,00	74,55
Euroscribe	SAS	Mise en équivalence	50,00	37,27
GCE Foncier Coinvest	SAS	Mise en équivalence	49,00	49,00
Maison France Confort PI	SAS	Mise en équivalence	49,00	24,01
Fonds Communs de Titrisation				

La structure *ad hoc* Environnement Titrisation a été liquidée en avril 2015.

Les fonds qu'elle représentait ont été liquidés, seul subsiste l'impact en résultat sur le semestre 2015.

Les 5 Fonds Communs de Titrisation internes ont fait l'objet d'une extinction dont 4 par anticipation au 28 avril 2015. Les créances résiduelles à l'actif des FCT ont été reprises par le Crédit Foncier.

Suite à l'extinction de ces FCT internes, le groupe Crédit Foncier ne détient plus de parts dans ces fonds en date du 30 juin 2015.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2015

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE
19, rue des Capucines
75001 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- › l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés du groupe Crédit Foncier de France, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- › la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

■ 1. CONCLUSION SUR LES COMPTES

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.2 « Référentiel » qui expose les effets de la première application de l'interprétation d'IFRIC 21 « Droits ou taxes ».

■ 2. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 25 août 2015

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Jean-François Dandé
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit
Anik Chaumartin
Associé

4 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

INFORMATIONS GÉNÉRALES **94**

Perspectives du Crédit Foncier 94

RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES **95**

TABLE DE CONCORDANCE **96**

Schéma relatif aux émissions de titres d'emprunts et instruments dérivés d'une valeur nominale unitaire inférieure à 100 000 € 96

TABLE DE CONCORDANCE ENTRE LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL ET L'ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE **99**

En application de l'article 212-13 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la présente actualisation comprend les informations du rapport financier semestriel mentionné à l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier 99

INFORMATIONS GÉNÉRALES

➤ PERSPECTIVES DU CRÉDIT FONCIER

■ ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

La Société n'a enregistré aucun événement récent pouvant, dans une mesure importante, modifier 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 négativement sensiblement sur les perspectives de la Société.

■ CONTRÔLE

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'accord dont la mise en œuvre pourrait à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.

■ CHANGEMENT SIGNIFICATIF

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Société n'est survenu entre le 28 juillet 2015, date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration et la date de dépôt de la présente Actualisation du document de référence.

RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

RESPONSABLE DE L'ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

M. Bruno DELETRÉ, Directeur général du Crédit Foncier

ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du 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 consolidés condensés du Crédit Foncier de France pour le semestre écoulé 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 de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Les informations financières historiques présentées dans cette actualisation ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui contient une observation, figurant en page 92.

Paris, le 25 août 2015

Le Directeur général,
Bruno DELETRÉ

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Mme Sandrine GUÉRIN, Directeur général adjoint – Opérations financières

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

KPMG Audit

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles

2, avenue Gambetta - 92066 Paris La Défense

Représenté par Jean-François DANDÉ

Date de début du premier mandat : 26 avril 2010

Durée du mandat : 6 ans

Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015

PricewaterhouseCoopers Audit

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles

63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Anik Chaumartin

Durée du mandat : 6 ans

Date de renouvellement du mandat : 10 mai 2012

Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Malcolm McLARTY

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles

2, avenue Gambetta - 92066 Paris La Défense

Date de début du premier mandat : 26 avril 2010

Durée du mandat : 6 ans

Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015

Étienne BORIS

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles

63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Durée du mandat : 6 ans

Date de renouvellement du mandat : 10 mai 2012

Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017

TABLE DE CONCORDANCE

➤ SCHÉMA RELATIF AUX ÉMISSIONS DE TITRES D'EMPRUNTS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS D'UNE VALEUR NOMINALE UNITAIRE INFÉRIEURE À 100 000 €

■ (ANNEXE IV DU RÈGLEMENT CE N° 809/2004)

Rubriques	Actualisation du document de référence 2014 déposée auprès de l'AMF le 25 août 2015	Document de référence 2014 déposé auprès de l'AMF le 18 mars 2015
	Pages	Pages
1. PERSONNES RESPONSABLES		
1.1. Personnes responsables des informations	95	277
1.2. Déclaration des personnes responsables	95	277
2. CONTROLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1. Identification des contrôleurs légaux	95	277
2.2. Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	95	277
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1. Informations financières	5-6	3
3.2. Informations financières historiques pour les périodes intermédiaires	5-6	n.a.
4. FACTEURS DE RISQUE	25-56	99-153
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1. Histoire et évolution de la société		4 ; 259
5.1.1. Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		272
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		272
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		272
5.1.4. Siège social et forme juridique de l'émetteur		272
5.1.5. Évènement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité	94	274
5.2. Investissements		
5.2.1. Description des principaux investissements réalisés depuis la date des derniers états financiers	13	16
5.2.2. Renseignements sur les principaux investissements à venir et pour lesquels les organes de direction ont déjà pris des engagements fermes	n.a.	n.a.
5.2.3. Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements visés en 5.2.2.	n.a.	n.a.
6. APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1. Principales activités	15-24	18-33
6.1.1. Principales catégories de services fournis	4	4-6 ; 18
6.1.2. Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	15-16	21
6.2. Principaux marchés	15-24	20-33
6.3. Position concurrentielle	4 ; 16	4-6 ; 12 ; 15 ; 19 ; 22 ; 78

7.	ORGANIGRAMME		
7.1	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur	11	12
7.2	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe	11 ; 91	12 ; 19 ; 219 ; 260-261
8.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	94	274
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	94	274
9.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	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	9-10	39-56
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts		56
11.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
11.1.	Informations sur le Comité de l'audit. Nom des membres et résumé du mandat	10	36 - 68
11.2.	Gouvernement d'entreprise	10	36-75
12.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
12.1.	Détention, contrôle	11-12	14
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	61 -91	160-222
13.2.	États financiers annuels		
	a) Bilan		160-161
	b) Compte de Résultat		162
	c) Tableau des Flux de Trésorerie		165
	d) Méthodes comptables et notes explicatives		167-222
13.3.	Vérification des informations financières historiques annuelles		
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux		223
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux		66-75/77-96/ 224-263
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés		n.a.
13.4.	Date des dernières informations financières		
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	Document de référence 2014*	Document de référence 2013
13.5.	Informations financières intermédiaires et autres		
	a) Bilan	61-62	n.a.
	b) Compte de Résultat	63	n.a.
	c) Tableau des Flux de Trésorerie	66	n.a.
	d) Méthodes comptables et notes explicatives	68-91	n.a.
	e) Rapport des Contrôleurs légaux	92	n.a.
13.6.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	54	146-148
13.7.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	94	274
	› Déclaration	94	274
14.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
14.1.	Capital social	12	14
14.1.1.	Montant du capital souscrit	12	14
14.2.	Acte constitutif et statuts		272-273
14.2.1.	Registre et objet social		272
15.	CONTRATS IMPORTANTS		
	› Conventions réglementées		265-269

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

TABLE DE CONCORDANCE

16.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	N.A.
17.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement	273

* En application des articles 28 du règlement CE n°809-2004 et 212-11 du règlement général de l'AMF, sont incorporés par référence dans le présent document, les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et le rapport des commissaires aux comptes y afférent, présentés respectivement aux pages 160 à 223 du document de référence n° D.15-0163 déposé auprès de l'AMF 18 mars 2015.

TABLE DE CONCORDANCE ENTRE LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL ET L'ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

- EN APPLICATION DE L'ARTICLE 212-13 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, LA PRÉSENTE ACTUALISATION COMPREND LES INFORMATIONS DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL MENTIONNÉ À L'ARTICLE L. 451-1-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Éléments constitutifs du rapport financier semestriel au 30 juin 2015	Actualisation du document de référence 2014
	Pages
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	97
RAPPORT D'ACTIVITÉ	
➤ Principaux événements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice	7-24/58-59
➤ Principaux risques et incertitudes	25-56
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	
➤ Comptes semestriels	61-91
➤ Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels	92

Crédit Foncier de France - S.A. au capital 1 331 400 718,80 euros – 542 029 848 RCS Paris
Bureaux et correspondance : 4, quai de Bercy - 94224 Charenton Cedex - Tél. : +33 (0)1 57 44 80 00
Siège Social : 19 rue des Capucines – 75001 Paris
creditfoncier.com



CRÉDIT FONCIER