

FONCIÈREMENT DANS LA VIE



ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2009

INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010



CRÉDIT FONCIER

ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE 2009

INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 31 août 2010, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Elle complète le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 avril 2010, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.10-0363. 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.

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



1 PRÉSENTATION DU CRÉDIT FONCIER

Le Crédit Foncier en bref	5
Les Chiffres clés	6
Le Positionnement du Crédit Foncier	8
Le Capital	9
Les Notations	9
Les Organes de direction et d'administration	10

2 ACTIVITÉ ET PERSPECTIVES 2010

Les Faits marquants	13
Les opérations capitalistiques	14
L'environnement économique et financier	15
L'activité commerciale	18
L'analyse des résultats	37

3 GESTION DES RISQUES

1. Organisation générale & méthodologie	41
2. Champ d'application	44
3. Adéquation du capital interne et exigence de fonds propres	44
4. Les expositions en risque de crédit et de contrepartie	49
5. Techniques de réduction des risques	76
6. Titrisations	81
7. Reporting FSF (G7)	92
8. Les risques de marché	105
9. Les risques de la gestion de bilan	108
10. Le risque actions	115
11. Les risques opérationnels	115
12. Le risque d'intermédiation	116
13. Le risque de règlement	116
14. Le risque de non-conformité	116
15. Autres risques	116

4 ETATS FINANCIERS

Comptes consolidés condensés au 30 juin 2010	121
Rapports des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	152

Responsables du document et du contrôle des comptes 153

Tables de concordance 155



PRÉSENTATION DU CRÉDIT FONCIER

LE CRÉDIT FONCIER EN BREF

« Rendre possible le financement de tous les projets immobiliers » tel est le cap que s'est fixé le Crédit Foncier depuis sa création, il y a 150 ans. Aux côtés de ses clients et de ses partenaires, le Crédit Foncier œuvre pour l'intérêt général que ce soit comme acteur engagé au service de l'accession sociale à la propriété ou comme banquier au service des professionnels et des territoires :

- **Auprès des particuliers**, sa parfaite maîtrise des dispositifs de prêts aidés, associée à sa large gamme de crédits, facilite la mise en place de montages personnalisés. Souvent associé en amont aux évolutions législatives, le Crédit Foncier développe, en pionnier, des produits répondant à de nouveaux besoins et accompagne aussi ses clients avec des services tels que les estimations patrimoniales et les évaluations techniques. Au cours des 20 dernières années, il a permis à plus de trois millions de ménages de devenir propriétaires.
- **Auprès des professionnels**, le Crédit Foncier offre son ingénierie financière aux acteurs du secteur immobilier en France et à l'étranger. Promoteurs, entreprises et investisseurs en immobilier d'entreprise trouvent auprès du Crédit Foncier une offre complète et calibrée : crédits à court et long terme, crédit-bail immobilier, servie par un véritable savoir-faire en matière d'ingénierie financière et d'expertise immobilière.
- **Au service du développement des territoires**, le Crédit Foncier est un partenaire de référence des institutionnels et des opérateurs sociaux. Il apporte, dans le cadre de leur politique d'investissement, des solutions de financement et son appui technique. Soutenant la mise en œuvre de grands projets régionaux en France, il exporte aussi son expertise auprès des grands emprunteurs publics à l'étranger.

En cohérence avec son objet économique et ses impératifs de performance, le Crédit Foncier souhaite être un vecteur de progrès dans la vie de ses clients et un acteur solidaire au service de la Cité. Seul acteur global spécialisé en France, affilié au groupe BPCE, l'ambition du Crédit Foncier s'appuie sur un modèle de financement robuste et pérenne.



LES CHIFFRES CLÉS

► Activité

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variations 2010-2009
Production – mises en force – (données de gestion)	6 025	6 355	+ 5,5 %
Particuliers	3 656	3 699	+ 1,2 %
<i>France</i>	3 471	3 310	-4,6 %
<i>International¹</i>	185	389	+ 110,3 %
Corporate	2 369	2 656	+ 12,1 %
► Opérateurs publics²	1 540	1 682	+ 9,2%
<i>France</i>	771	547	-29,1 %
<i>International</i>	769	1 135	+ 47,6 %
► Opérateurs privés	829	974	+ 17,5 %
<i>France</i>	697	799	+ 14,6 %
<i>International</i>	132	175	+ 32,6 %
Ressources collectées	8 024	9 899	+ 23,4 %
dont émissions d'obligations foncières ³	5 101	8 797	+ 72,5 %
Réserves de liquidité ⁴	88 000	92 500	+ 5,6 %

1. Production de la succursale Belge, de Banco Primus et Acquisitions de créances hypothécaires résidentielles en Europe

2. Hors G2D

3. En valeur brute

4. En valeur nominale. Cf. le § 9.3 – Suivi du risque de liquidité de la partie 3 – Gestion des risques.

(en millions d'euros)	Au 31 déc. 2009	Au 30 juin 2010	Variations 2010-2009
Créances et Titres bruts ⁵	116 230	117 897	+ 1,4 %
Particuliers	59 491	59 512	+ 0,0 %-
<i>France</i>	45 067	45 425	+ 0,8 %
<i>International</i>	14 424	14 087	-2,3 %
Corporate	56 739	58 385	+ 2,9 %
► Opérateurs publics	46 299	47 716	+ 3,1 %
<i>France</i>	25 441	23 964	-5,8 %
<i>International</i>	20 858	23 752	+ 13,9 %
► Opérateurs privés	10 440	10 669	+ 2,2 %
<i>France</i>	9 482	9 702	+ 2,3 %
<i>International</i>	958	967	+ 0,9 %

5. Données de gestion en fin d'exercice cadrées comptablement (IFRS7) (Cf. détails dans la partie Gestion des risques).



► **Données financières consolidées - Normes IFRS**

(en millions d'euros)	Au 31 déc. 2009	Au 30 juin 2010	Variations 2010-2009
Bilan consolidé			
Total bilan	136 822	144 633	+ 5,7 %
Capitaux propres – part du groupe –	2 575	2 465	-4,3 %
Fonds propres réglementaires	3 451	3 575	+ 3,6 %
<i>dont Fonds propres de base réglementaires</i>	<i>3 019</i>	<i>3 112</i>	+ 3,1 %
<i>dont Fonds propres de base « durs » réglementaires</i>	<i>2 739</i>	<i>2 832</i>	+ 3,4 %
Ratio de solvabilité Bâle II – Méthode standard ⁶	8,7 %	8,8%	+ 0,1 pt
<i>Ratio Tier One (Fonds propres de base)</i>	<i>7,6 %</i>	<i>7,6%</i>	-
<i>Ratio Core Tier One (Fonds propres de base « durs »)</i>	<i>6,9 %</i>	<i>7,0%</i>	+ 0,1 pt

⁶ Les ratios de solvabilité de l'année 2009 et du 1^{er} semestre 2010 sont calculés avec une hypothèse de distribution de dividendes en numéraire de 25 %

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variations 2010-2009
Résultats consolidés			
Produit net bancaire	472	504	+ 6,8 %
Résultat Brut d'Exploitation	188	215	+ 14,4 %
Résultat avant impôt	152	154	+ 1,3 %
Résultat net - part du groupe -	102	102	-



LE POSITIONNEMENT DU CRÉDIT FONCIER

► Positionnement du Crédit Foncier au sein du nouveau Groupe BPCE

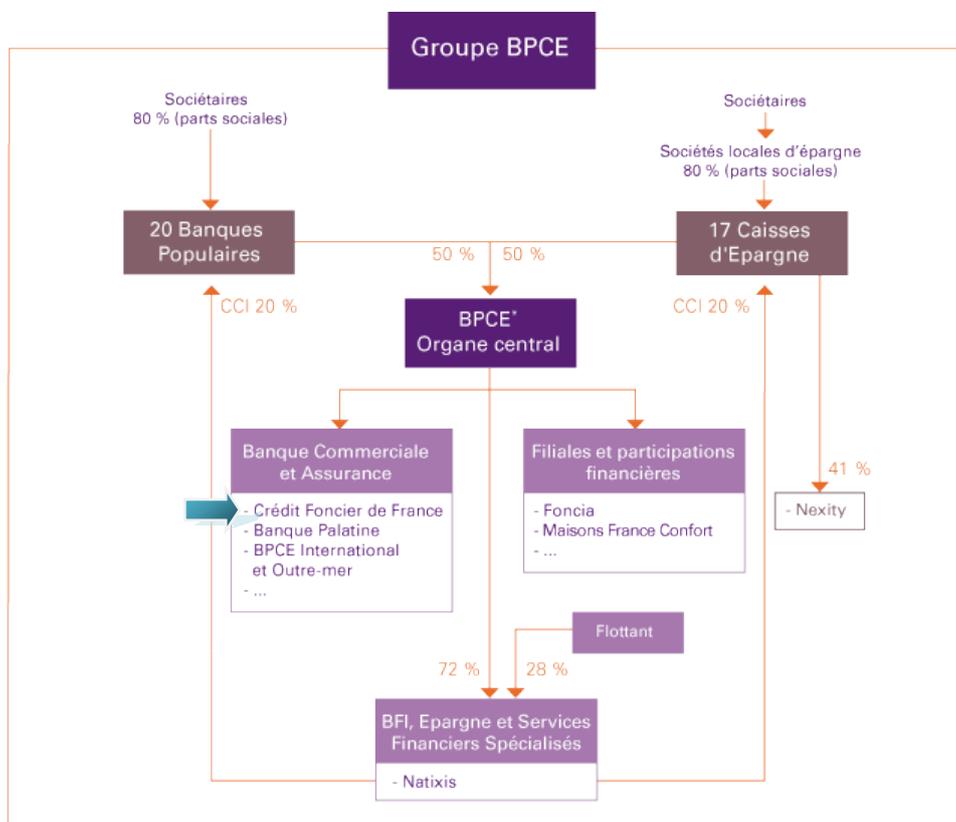
Le Groupe BPCE, né en juillet 2009, est issu du rapprochement des organes centraux de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE) et de la Banque Fédérale des Banques Populaires (BFBP). Le schéma d'organisation du nouvel ensemble s'appuie sur les deux réseaux autonomes que constituent les Banques Populaires et les Caisses d'Épargne, dans le respect des marques.

Il était initialement complété des filiales du pôle immobilier (Crédit Foncier, Nexity, Foncia, Meilleurtaux) ainsi que des autres participations des deux anciens organes centraux CNCE et BFBP, contrôlées par chacun des réseaux au travers de Caisses d'Épargne Participations (CE Participations) et de Banques Populaires Participations (BP Participations) issues de la transformation de la CNCE et de la BFBP en sociétés de participation.

La fusion-absorption de BPCE avec les holdings BP Participations et CE Participations, réalisée le 5 août 2010, a permis une simplification de la structure du Groupe BPCE. Le Crédit Foncier est désormais directement détenu par BPCE.

Organigramme du Groupe BPCE

Au 5 août 2010



* Détention par l'État d'actions de préférence sans droit de vote



LE CAPITAL

► Répartition du capital

Depuis le 19 février 2009, suite à l'acquisition de 23,4 % que détenait Nexity dans le capital du Crédit Foncier, la CNCE, devenue CE Participations, détenait 100 % du capital et des droits de vote de la Société à l'exception des actions de fonction des membres du Conseil d'administration.

A la suite de la fusion-absorption de BPCE avec les holdings BP Participations et CE Participations, réalisée le 5 août 2010, c'est désormais l'organe central BPCE qui détient 100 % du capital et des droits de vote du Crédit Foncier.

► Évolution du capital au premier semestre 2010

- Au 31 décembre 2009, le capital social s'élevait à 806 319 000,50 euros et était divisé en 124 049 077 actions de 6,50 euros chacune.
- Au vu du bulletin de souscription reçu le 27 mai 2010, l'actionnaire unique a souscrit 15 015 226 actions nouvelles de la Société, d'un montant nominal de 6,50 euros en paiement du dividende, ces actions nouvelles portant jouissance à compter du premier janvier 2010, soit une augmentation de capital de 97 598 969 euros.
- Le 29 juillet 2010, le Conseil d'administration a constaté cette augmentation de capital et modifié en conséquence l'article 4 des statuts : le capital social s'élève à 903 917 969,50 euros divisé en 139 064 303 actions de 6,50 euros chacune, entièrement libérées.
Le prix d'émission des actions avait été fixé à 10,96 euros, entraînant une prime d'émission globale de 66 967 907,96 euros qui viennent renforcer d'autant les capitaux propres qui s'élèvent dorénavant en part du groupe à 2 465 millions d'euros.

LES NOTATIONS

Inchangées depuis le 31 juillet 2009

Standard & Poor's/Moody's/Fitch

Crédit Foncier A/Aa3/A+

(affilié à BPCE A+/Aa3/A+)

Compagnie de Financement Foncier AAA/Aaa/AAA

(affilié à BPCE A+/Aa3/A+)

Vauban Mobilisations Garanties AAA/Aaa/AAA



LES ORGANES DE DIRECTION ET D'ADMINISTRATION

► La Direction générale

(Au 30 juin 2010)

FRANÇOIS BLANCARD, Directeur général,

THIERRY DUFOUR, Directeur général délégué – Finances, international et back office,

CHRISTOPHE PINAULT, Directeur général délégué – Développement commercial France.

La Direction générale est assistée d'un Comité de Direction générale.

LE COMITE DE DIRECTION GÉNÉRALE





► Le Conseil d'administration

La composition du Conseil d'administration au 26 avril 2010

LES ADMINISTRATEURS





LES CENSEURS STATUTAIRES



Marc JARDIN



Michel SORBIER

LE COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT



Antoine MÉRIEUX

LES DÉLÉGUÉS DU COMITÉ CENTRAL D'ENTREPRISE

- Michel LAMY (collège Cadres)
- Valérie FIX (collège Techniciens des métiers de la Banque)

Les mouvements au sein du Conseil d'administration au premier semestre 2010

L'Assemblée générale du 26 avril 2010 a nommé en qualité d'Administrateur :

- François PÉROL, en remplacement de Guy COTRET, démissionnaire,
- Olivier KLEIN, en remplacement de Alain LEMAIRE, démissionnaire,
- Jean-Claude CREQUIT, en remplacement de Jean MERELLE, démissionnaire,
- Jean-Michel LATY, en remplacement de Antoine de MIRAMON, démissionnaire,
- Stéphanie PAIX, en remplacement de Michel SORBIER, démissionnaire,
- François-Xavier de FORNEL,
- Jean CLOCHET,
- Pierre DESVERGNES.

La même Assemblée générale a nommé en qualité de censeur :

- Michel SORBIER, en remplacement de Robert ROMILLY, démissionnaire,
- Marc JARDIN, en remplacement de Jacques-Henri WAHL, démissionnaire,

A la suite de l'Assemblée générale, le Conseil d'administration a nommé François PÉROL, Président du Conseil d'administration. Ce même Conseil a procédé à la recomposition des Comités et décidé de supprimer le Comité stratégique.

Il est précisé que l'organisation du Comité d'audit répond aux exigences réglementaires du règlement CRBF 97-02 modifié.



ACTIVITÉ ET PERSPECTIVES 2010

LES FAITS MARQUANTS

- 14 janvier 2010* ▶ Le Crédit Foncier obtient la certification iso 9001 du processus de l'accueil et de la qualification de ses clients particuliers en gestion.
- 5 février 2010* ▶ L'agence Crédit Foncier de Vichy inaugure ses nouveaux locaux au cœur de la ville.
- 3 mars 2010* ▶ Le Crédit Foncier accompagne les clients victimes de la tempête Xynthia (gel des mensualités pendant 6 mois).
- 12 mars 2010* ▶ Résultats annuels 2009 : un niveau d'activité à la hauteur des ambitions du Crédit Foncier.
- 24 mars 2010* ▶ Bilan et perspectives des marchés immobiliers : le Crédit Foncier présente son étude annuelle.
- 31 mars 2010* ▶ Inauguration des locaux du 100^{ème} point de vente LA HÉNIN au cœur de la ville d'Arles.
- 14 avril 2010* ▶ Organisation à Bordeaux d'une manifestation rassemblant élus locaux et professionnels de l'immobilier dans le cadre des « Rencontres Régionales de l'Immobilier » du Crédit Foncier.
- 15 avril 2010* ▶ Emission en USD au format 144 A / RegS de 2 milliards de dollars d'obligations foncières par la Compagnie de Financement Foncier.
- 21 mai 2010* ▶ Le Crédit Foncier développe son offre patrimoniale à destination des professionnels du patrimoine.
- 27 mai 2010* ▶ Le Crédit Foncier poursuit ses « Rencontres Régionales de l'Immobilier » à Montpellier.
- 2 juin 2010* ▶ Création d'un site institutionnel dédié : creditfoncier.com afin de donner une image globale et actuelle de l'Entreprise auprès de l'ensemble de ses publics.
- 15 juin 2010* ▶ Le Crédit Foncier lance l'École Nationale du Financement de l'Immobilier, la seule école-entreprise dédiée à la finance de l'immobilier.
- 15 juin 2010* ▶ La Compagnie de Financement Foncier réalise l'émission d'obligations foncières la plus longue sur le marché des *covered bonds* depuis le début de l'année pour un montant de 600 millions d'euros.
- 18 juin 2010* ▶ Le Crédit Foncier accompagne les clients victimes des intempéries dans le Var.
- 1er juillet 2010* ▶ Le Crédit Foncier et l'université Paris-Dauphine publient une étude sur l'attractivité résidentielle des 100 plus grandes agglomérations françaises.
- 6 juillet 2010* ▶ Lancement du baromètre Dauphine-Crédit Foncier dont l'indicateur Capacim permettra de mesurer le pouvoir d'achat immobilier sous différents angles.
- 13 juillet 2010* ▶ Le Crédit Foncier finance l'acquisition d'une résidence Étudiants par le groupe Réside Études à hauteur de 10 M€.
- 13 juillet 2010* ▶ Emission en USD au format 144 A / RegS de 1,8 milliard de dollars d'obligations foncières par la Compagnie de Financement Foncier.
- 5 août 2010* ▶ Suite à la fusion des holdings BP Participations et CE Participations avec BPCE, l'intégralité du capital du Crédit Foncier est détenu par BPCE.



LES OPÉRATIONS CAPITALISTIQUES

► Opérations du premier semestre 2010

Augmentation de capital ENFI

Par décision du 24/08/2009, le Crédit Foncier, actionnaire unique de Foncier Structure 2008 au capital de 37 000 euros, a décidé que la société, sans activité à cette date, serait le vecteur de développement de l'École Nationale du Financement de l'Immobilier (ENFI), cette structure ayant pour but de structurer une offre de formation interne, mais aussi d'accroître la notoriété du Crédit Foncier auprès de ses clients et partenaires en leur proposant une offre adaptée.

Afin de permettre le démarrage de l'activité, le Crédit Foncier a décidé en date du 29 janvier 2010, d'augmenter le capital de la société de 2 millions d'euros, avec une libération de 25 % à la souscription, le solde devant être libéré selon les besoins de l'Enfi et au plus tard dans un délai de 5 ans.

Augmentation de capital Banco Primus

Le 28 janvier 2010, le Crédit Foncier a souscrit en totalité à l'augmentation de capital de 7 millions d'euros, portant ainsi son taux de détention de 91,18 % à 92,24 %.

Cession des titres Foncier Assurance

Le 18 février 2010, le Crédit Foncier a cédé la totalité de ses actions Foncier Assurance à Natixis Assurances.

Réinvestissement des dividendes en actions

Le Crédit Foncier a opté pour le paiement en actions des dividendes de Locindus. A ce titre, le 4 juin 2010, le Crédit Foncier a reçu en échange 641 054 actions Locindus pour une valeur de 13,5 millions d'euros, portant ainsi son taux de détention de 70,43 % à 71,97 %.

Libération de capital par Crédit Foncier dans le cadre de l'opération Capital Région 2

Le 16 juin 2010, Crédit Foncier a libéré 5 % de capital, soit un montant de 100 000 euros, correspondant à sa part de souscription, portant ainsi la totalité du capital libéré à 1,4 million d'euros.

Constitution de Foncier Anticipation 2010, Foncier Avenir 2010 et Foncier Prévision 2010, avec libération totale du capital

Le 25 juin 2010, le Crédit Foncier a libéré un capital de 5 000 euros pour chacune des sociétés ci-dessus.

► Opérations en cours

Cicobail

Des discussions ont été ouvertes avec Natixis portant sur le transfert de la Société Cicobail. A ce stade, les conditions et modalités de ce transfert sont en phase de négociation avancée avec pour objectif d'aboutir à un accord et une réalisation d'ici la fin de l'année 2010.

Ad Valorem

Dans le cadre du renforcement de ses activités dédiées au service à l'immobilier, le Crédit Foncier a engagé des pourparlers avec la société Ad Valorem visant à rapprocher les activités des parties en terme d'expertise, de transactions et de diagnostics, au sein d'une structure commune envisagée d'ici la fin de l'année 2010. La première phase du processus de rapprochement prendra la forme d'une prise de participation de 25 % dans Ad Valorem.



L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

► Environnement macro-économique

Si l'année 2009 s'est achevée sur une embellie de l'activité économique et la promesse d'améliorations conjoncturelles, le premier semestre de 2010 a été marqué par la crise de la dette souveraine des pays d'Europe du sud et les plans de relance menés par les institutions financières mondiales. La machine de la relance économique mondiale est aujourd'hui en pause, en quête de nouveaux catalyseurs.

Un premier semestre mouvementé

Dès le début de l'année, des craintes de la part des acteurs des marchés relatives à la qualité des crédits de certains pays européens ont commencé à poindre et se sont renforcées au cours du semestre. La méfiance des investisseurs, née de la révision à la hausse du déficit public de la Grèce et de la dégradation de sa notation, s'est en effet accrue, faisant bondir le taux des emprunts d'Etat grecs à 10 ans à 12,4% début mai contre 6,5% début avril. Des craintes de contagion vers les pays européens voisins se sont révélées, en particulier vers l'Espagne et le Portugal.

Depuis, l'implication des Etats membres de l'UE à travers la création du Fonds européen de stabilité financière (EFSF) et le plan de relance du FMI ont apaisé les tensions.

Les indicateurs macroéconomiques indiquent une reprise fragile. La croissance du PIB en variation trimestrielle observée par exemple aux États-Unis, en France et en Allemagne a été très faible voire inchangée : elle a été respectivement de +0,8 %, +0,1% et nulle. Les pays de la zone euro ont atteint des pics de chômage au premier trimestre de 2010, en moyenne à 10 % sur l'ensemble de la zone et de 9,7 % aux États-Unis¹. Enfin, la confiance des consommateurs s'établit en baisse particulièrement aux États-Unis au mois de juin.

Si la reprise manque d'élan dans les pays européens et reste faible aux États-Unis, les pays émergents tirent leur épingle du jeu avec un redémarrage vigoureux de l'activité permettant ainsi au commerce international de reprendre son dynamisme.

Perspectives : une reprise mondiale qui poursuit lentement sa course

La reprise économique mondiale est en quête de nouveaux catalyseurs.

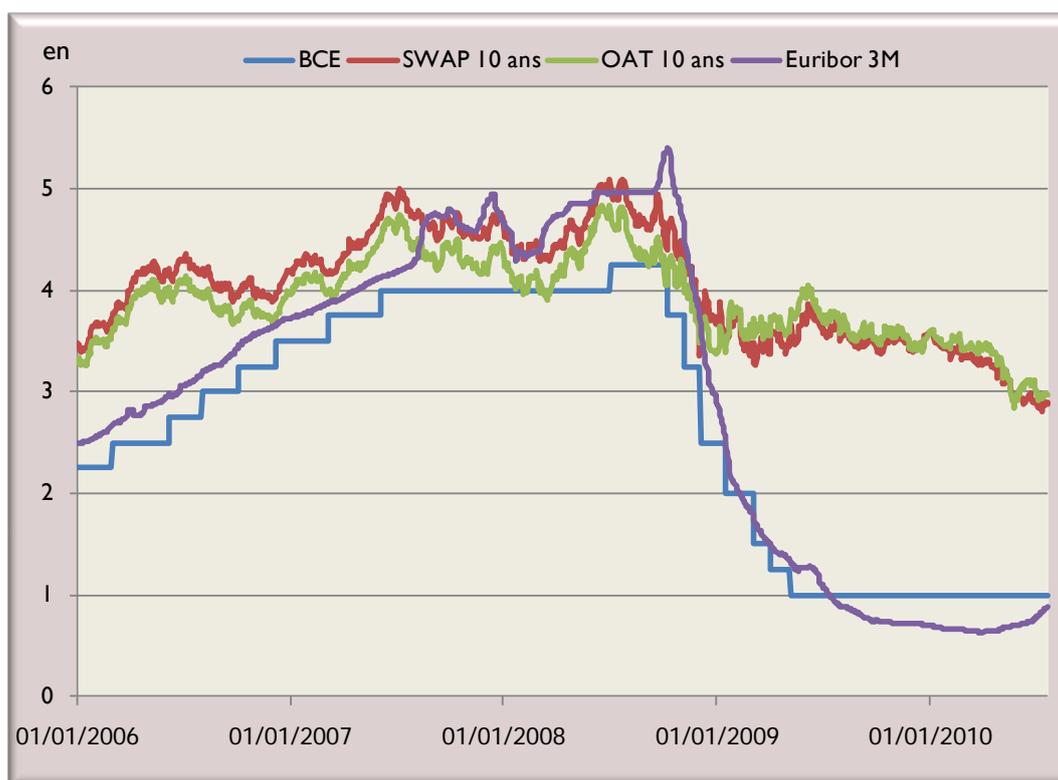
Les marchés restent toutefois sous pression : avec les plans de relance qui touchent à leur fin, tous les pays d'Europe sont aujourd'hui incités à remettre de l'ordre dans leurs comptes respectifs, conduisant pour certains à mener des politiques d'austérité parfois violente, par exemple au Royaume-Uni. Bien que les prévisions de croissance annoncées tout récemment soient plus optimistes, notamment pour l'Allemagne qui tire la zone euro vers le haut, la croissance en zone euro devrait rester contenue sur l'année 2010.

¹ Source : OCDE



► Courbes des taux

Évolution des taux sur 5 ans

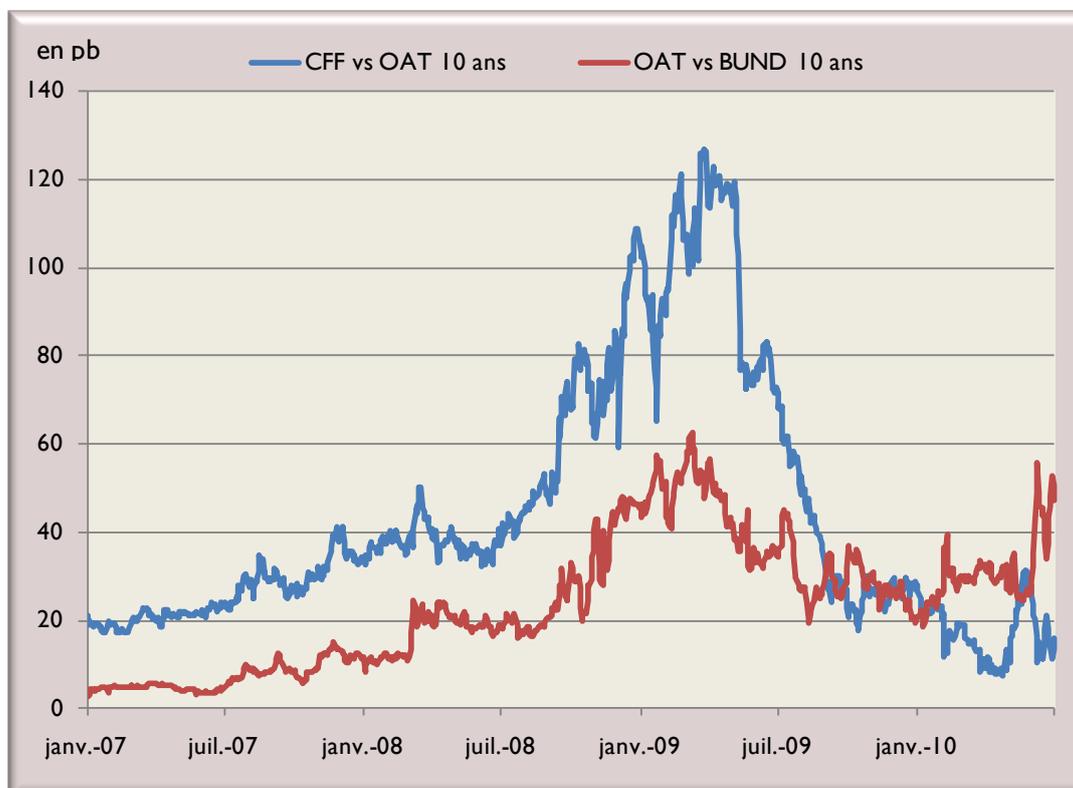


La BCE a débuté le durcissement de ses mesures d'injection de liquidités, avec en particulier l'annonce le 10 juin 2010 de la suspension des opérations à 6 mois et à 1 an. En conséquence, la structure de la courbe des taux courts se normalise par la hausse des niveaux des échéances supérieures à 1 mois, qui se rapprochent du taux des appels d'offres maintenu à 1 %.

La poursuite de la baisse de la partie longue de la courbe des taux est favorisée par les incertitudes renouvelées sur la croissance internationale. Les plans de rigueur en Europe, le coup de frein donné par la Chine, ne peuvent que les alimenter. La nervosité des marchés est renforcée par les doutes sur la solvabilité d'un certain nombre d'États et de groupes bancaires européens. Les emprunts d'État français à 10 ans en ont profité pour franchir à la baisse le niveau historique des 3 %.



Évolution des spreads sur 4 ans



Le « flight to quality » qui se manifeste par l'écartement du taux de rendement des emprunts de tous les souverains européens par rapport aux emprunts de l'État Allemand se poursuit. La Grèce, le Portugal et l'Espagne sont les plus sensibles à ce phénomène, en dépit de l'ampleur des plans de soutien annoncés.

Bien que temporairement influencées par cet environnement volatile et conservateur, les Obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier ont retrouvé très rapidement un écart par rapport aux OAT proche de celui qui prévalait en début d'année. La qualité des actifs et la force du cadre juridique encadrant les sociétés de crédit foncier ont permis à la Compagnie de Financement Foncier de poursuivre sans difficulté ses émissions sur les différents marchés, en Europe comme aux États Unis. La fin du programme d'achat de 60 milliards d'euros par la BCE, qui intervenait au 30 juin, n'a pas eu d'impact notable sur le marché.



L'ACTIVITÉ COMMERCIALE

► LES CLIENTS PARTICULIERS

La production directe de crédits en France et en Europe

En ce début d'année 2010, le marché immobilier français est marqué par une embellie, tant dans le neuf que dans l'ancien.

Le secteur du neuf bénéficie toujours des effets positifs des mesures gouvernementales mises en place courant 2009.

Dans l'ancien, le nombre de transactions a progressé au 1^{er} trimestre 2010, les prix semblent se stabiliser, signe d'une reprise en cours.

Dans ce contexte, le Crédit Foncier poursuit ses chantiers stratégiques avec notamment l'ouverture prochaine de son Mégastore de l'immobilier (projet Foncier Home), la mise en place d'une politique haut de gamme patrimoniale ou encore la poursuite de ses innovations produits.

L'environnement et les marchés au premier semestre 2010

Le marché immobilier résidentiel

Si de nombreux indicateurs plaident en faveur d'une reprise du marché de l'immobilier depuis le début de l'année, cette dernière reste toutefois fragile.

Dans le neuf, au 1^{er} trimestre 2010, les ventes ont augmenté de 5,3 %² alors que du côté des demandes de permis de construire et des mises en chantier la reprise n'est effective que depuis le mois de mars. Le marché craint donc une pénurie de logements neufs à court terme compte tenu de ce décalage de rythme.

La crainte se situe également du côté des prix. Ces derniers ont augmenté de plus de 4 % sur le marché du neuf au cours du 1^{er} trimestre 2010³, ce qui pourrait enrayer la reprise pérenne du marché.

Cette embellie du marché du neuf, qui avait démarré dès le second semestre 2009, essentiellement grâce aux mesures gouvernementales, reste toutefois fragile en raison d'un changement en cours du dispositif d'aide à l'accession dont les contours ne sont pas encore arrêtés.

En 2009 et 2010, on constate qu'une grande majorité de logements neufs a bénéficié d'une ou de plusieurs aides de l'État, comme le traduit par exemple le nombre de PTZ attribué au 1^{er} trimestre 2009 vs le 1^{er} trimestre 2010 avec respectivement 38 000 et 58 000 souscriptions⁴; ou bien le nombre de Pass Foncier qui au 1^{er} semestre 2010 (4 000) dépasse aisément la production réalisée sur la totalité de l'année 2009 (3 400)⁵.

² Ministère de l'Écologie

³ FPC – Fédération des Promoteurs Constructeurs

⁴ SGFGAS – Société de Gestion du Fonds de Garantie de l'Accession

⁵ FBF – Fédération Bancaire Française



Du côté du marché de l'ancien, la baisse des prix entamée l'année dernière commence à se stabiliser. Ainsi, sur l'indice de prix observé sur la clientèle du Crédit Foncier a progressé de 2 % au second semestre par rapport à la fin de l'année 2009.

Les notaires confirment également cette hausse de prix avec une augmentation en Île-de-France de 2,5 % au 1^{er} trimestre 2010 par rapport au dernier trimestre de 2009⁶.

Cependant, la reprise de l'activité sur ce marché, semble lente à se confirmer. En effet, les facteurs de blocages sont encore nombreux et le volume de l'activité, certes en amélioration depuis le début de l'année, s'établit toujours à un niveau inférieur de -25 % par rapport aux années 2001-2007⁷.

Sur le terrain, les agences immobilières interrogées dans le cadre d'une enquête Fnaim/lfop expliquent ce phénomène par un décalage entre l'offre et la demande.

Ainsi, en Île-de-France et particulièrement à Paris, la demande supérieure à l'offre ravive les tensions sur les prix. En région, c'est l'offre qui est souvent excédentaire, la demande étant pénalisée par un niveau trop élevé des prix et des revenus insuffisants pour accéder à la propriété.

Les notaires sont un peu plus optimistes, en prévoyant, pour 2010, une hausse de 5 % du nombre de transactions à Paris et un nombre, au niveau national, qui passerait à nouveau au dessus de la barre des 600 000 transactions⁸.

Le contexte économique ne plaide toutefois pas en faveur d'une reprise de confiance de la part des acquéreurs, inquiets de la remontée du chômage. De plus, l'effet de levier des faibles taux de crédit semble atteindre ses limites. En effet, une amélioration des conditions de taux est peu probable, ces derniers ayant atteint leur plancher historique.

Le marché du crédit immobilier

Ce début d'année 2010 confirme la reprise observée au 4^{ème} trimestre 2009 sur le marché des crédits à l'habitat.

Ainsi, au cours du 1^{er} trimestre 2010, le niveau de la production de crédits à l'habitat a enregistré un niveau en léger retrait par rapport au dernier trimestre 2009, mais quasiment équivalent au 1^{er} trimestre 2008, soit plus de 60 % supérieur au 1^{er} trimestre 2009⁹.

Selon les marchés, des disparités sont toutefois à noter.

Le marché du neuf, qui avait bien terminé l'année 2009, enregistre une accalmie en ce début d'année 2010. La production du crédit au 1^{er} trimestre 2010 est revenue au niveau du 2nd et 3^{ème} trimestre 2009.

A l'inverse, le marché de l'ancien, dont la production était soutenue au 2^{ème} et 3^{ème} trimestre 2009, continue sa progression.

Ainsi, la part de l'ancien s'établit à 73 % au 1^{er} trimestre 2010 contre 64 % au dernier trimestre 2009. L'Observatoire de la Production des Crédits Immobiliers table sur une production en hausse de 15 % sur l'ensemble de l'année 2010, avec des trimestres relativement stables.

Par ailleurs, le chômage persistant et le grippage du marché de la revente limitent la croissance de la production.

⁶ Indicateurs Notaires – INSEE

⁷ FNAIM – Fédération Nationale de l'Immobilier

⁸ Notaires de France

⁹ OPCI – Observatoire de la Production des Crédits Immobiliers



L'activité du Crédit Foncier au premier semestre 2010

L'organisation

Les structures de ventes LA HÉNIN poursuivent leur développement afin de couvrir au mieux l'ensemble du territoire, totalisant à ce jour 106 collaborateurs implantés sur 113 sites.

Le 1^{er} semestre 2010 a vu, entre autre, l'avancement significatif du projet Foncier Home (ouverture prévue fin d'année) avec la mise en ligne du site Foncier Home qui marque la première étape du dispositif.

L'offre

Toujours dans une dynamique de développer des produits innovants en phase avec les besoins du marché et les attentes d'une clientèle toujours plus exigeante, ce premier semestre 2010 a vu la mise en place d'un certain nombre de nouveaux produits.

La gamme Lizeale lancée en mars 2010, donne la possibilité au client de se constituer un patrimoine tout en faisant des économies d'impôts. Destinée aux investisseurs en locatif, cette gamme composée de 4 solutions, permet de transformer tout ou partie du prêt in fine en crédit amortissable et inversement.

Grâce à ses nombreuses options, un client peut donc aisément optimiser son investissement locatif selon sa situation patrimoniale, fiscale et financière.

Fin mai 2010, le Crédit Foncier a lancé son offre patrimoniale afin de permettre à ses conseillers d'accompagner les segments de clientèle Haut de gamme et Patrimoniale dans ses opérations immobilières.

Le lancement de cette gamme très complète s'inscrit dans le cadre de l'organisation commerciale des filières Haut de gamme et Patrimoniale.

Première innovation pour cette nouvelle offre patrimoniale : le lancement de Foncier Libre Capital, un prêt hypothécaire rechargeable et donc réutilisable : il s'agit d'une ouverture de crédit hypothécaire qui permet d'obtenir de 50 % à 70 % de la valeur d'expertise du bien immobilier. Le montant minimum à emprunter est de 100 000 euros et le prêt n'est pas affecté.

Foncier Opportunités est un prêt hypothécaire qui permet d'emprunter jusqu'à 70 % de la valeur d'expertise du bien immobilier avec un montant minimum de 21 500 euros. Ce prêt non affecté peut être à taux fixe ou révisable ; les durées peuvent aller de 6 ans à 20 ans ; le financement peut être à amortissement classique ou in fine.

Enfin il est à noter depuis juin 2010 l'arrivée du Crédit Foncier sur le marché des smartphones via l'application "Projet Immo" sur Iphone : grâce à elle, les futurs clients pourront :

- élaborer, simuler et budgéter le financement de leur projet immobilier,
- bénéficier, où qu'ils soient et à portée de main, d'une multitude d'informations sur leur projet.

Cette application est téléchargeable gratuitement et fera l'objet d'une version plus complète à la rentrée de septembre 2010.



Les Particuliers : la production

(en millions d'euros)

Production – Prêts en direct	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variations 2010-2009
Réseaux Physiques ¹	2 736	2 595	-5,2 %
Réseaux Partenaires ²	848	988	+ 16,5 %
Total Particuliers	3 584	3 583	-

¹ Production initiée par les Prescripteurs et le Diffus du Crédit Foncier et la Belgique.

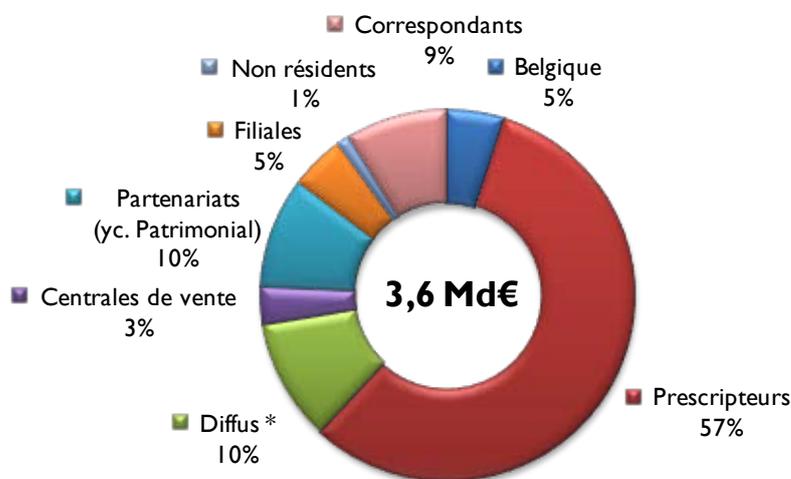
² Production incluant celle des filiales CFCAL et Banco Primus.

La production issue des « Partenaires » connaît une forte progression au 1^{er} semestre 2010 ce qui permet à la production globale de rester stable par rapport à celle du 1^{er} semestre 2009.

Par ailleurs ce début d'année 2010 voit la poursuite de la baisse de la production des réseaux « Physiques » qui était à 2 736 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 et se trouve aujourd'hui à pour la même période à 2 595 millions d'euros.

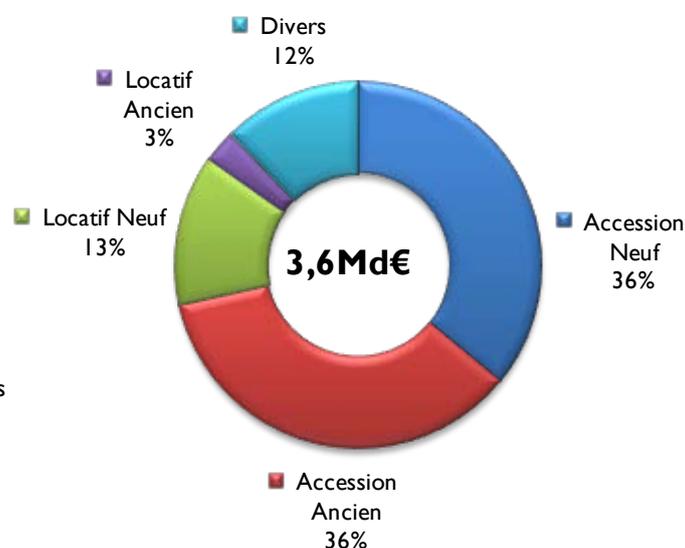
Structure de la production au 1^{er} semestre 2010

Par canal de distribution



* Diffus : ensemble des prêts pour lesquels les clients se présentent spontanément en agence.

Par segment de marché



La montée en puissance du réseau des Correspondants (LA HÉNIN), et du canal de la clientèle diffuse grâce notamment à la notoriété de la marque Crédit Foncier permet à la banque d'être moins dépendante des prescripteurs. La part relative de ces derniers représente 57 % au premier semestre 2010 vs 65 % un an plus tôt.

Les différentes mesures gouvernementales (doublement du PTZ ; dispositif Scellier...) mises en place confirment bien la relance du marché du Neuf + 9 % et du Locatif + 4 % en comparaison au 1^{er} semestre 2009.

A noter la forte régression de la part relative de l'accession dans l'ancien (56 % à 36 %).



Les perspectives 2010

Le contexte immobilier

Malgré l'embellie des marchés de l'immobilier et la reprise des ventes un certain nombre d'éléments semble fragiliser cette reprise. En effet les chiffres du chômage ne semblent pas se stabiliser ou du moins amorcer une baisse, d'autre part la stabilité économique mondiale et surtout européenne reste plus qu'incertaine (crise grecque, espagnole...).

En outre, la solvabilité des acquéreurs risque d'être mise à mal par la hausse prévisible des taux d'intérêts au second semestre 2010 et par des prix des biens immobiliers toujours surévalués.

Enfin, une incertitude plane toujours sur la réforme des aides gouvernementales qui ont fortement boosté le marché immobilier du neuf tant en 2009 qu'au 1^{er} semestre 2010.

Il apparaît d'ores et déjà que le dispositif Scellier sera moins attractif car modifié à partir de 2011 et que le doublement du PTZ pour les acquisitions de logement neuf (résidence principale) par des primo accédants ne sera majoré que de 50 % à partir du second semestre.

Enfin le prêt Pass foncier permettant d'acheter un logement neuf avec une TVA à 5,5% devrait se terminer fin 2010.

Le Crédit Foncier

Toujours dans sa volonté de proposer des solutions innovantes tout en restant en phase avec les attentes des clients et des évolutions du marché, le Crédit Foncier développe des solutions de financement résolument tournées vers l'accession à la propriété et le développement durable.

Dans ce cadre, le Crédit Foncier s'inscrit dans une démarche visant à prendre en compte les économies d'énergie dans le financement d'un projet immobilier. Il s'appuie pour cela sur des partenariats avec d'autres acteurs de l'immobilier. Pour compléter cette approche, le Crédit Foncier travaille à l'extension de ce dispositif à l'ancien et prévoit de nouveaux développements notamment pour la prise en compte plus fine du crédit d'impôt BBC.

Les acquisitions de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe

Le marché primaire des titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe à destination des investisseurs finaux a connu une timide reprise en 2010, limitée aux Pays Bas et au Royaume Uni, et sur une base d'investisseurs très réduite par rapport à la situation avant crise.

Dans cet environnement, marqué également par une série d'initiatives en matière réglementaire durcissant le traitement appliqué aux obligations titrisées, aussi bien du côté émetteur qu'investisseur, le Crédit Foncier a enregistré un volume d'activité faible.

Cf. également le développement sur les Positions de titrisations adossées à des créances hypothécaires résidentielles de Particuliers en Europe, dans le chapitre 6 – Titrisation, de la partie 3 – Gestion des risques.



RÉCAPITULATIF

ACTIVITÉ RÉALISÉE AUPRÈS DES PARTICULIERS

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variations 2010-2009
Production	3 656	3 699	+ 1,2 %
Prêts en direct aux Particuliers	3 584	3 583	-
Acquisitions de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe	72	116	+ 61,1 %

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	30 juin 2010	Variations 2010-2009
Encours fin période	59 491	59 512	-
Prêts en direct aux Particuliers	46 102	46 657	+ 1,2 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (stock)	13 389	12 855	-4,0 %



► LES CLIENTS CORPORATE - Opérateurs publics

EN FRANCE

L'Immobilier Social

Un début d'année 2010 marqué par le positionnement du Crédit Foncier au nom de BPCE sur les enveloppes de prêts règlementés et une demande relativement soutenue dans le cadre du plan de relance.

L'environnement du marché de l'Immobilier social

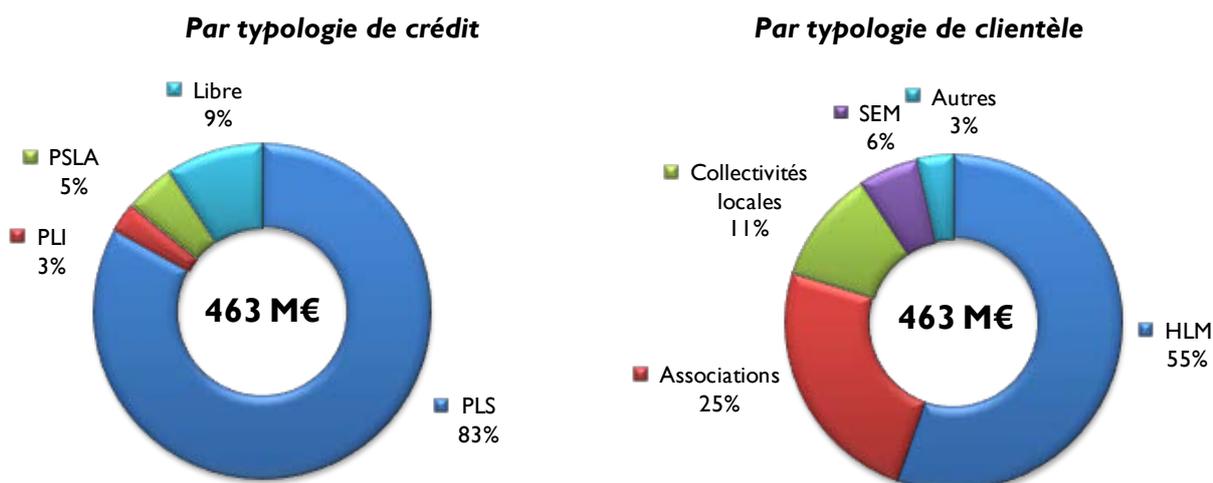
Le premier semestre s'est caractérisé par la poursuite des mesures qui accompagnent le Plan de Relance par les pouvoirs publics. Cela s'est traduit par la mise à disposition d'enveloppes de financements largement ouvertes aux opérateurs privés comme le PLS Plan de Relance (programmation de 15 000 logements). Le programme de cession des logements ICADE occupe une place importante dans l'enveloppe PLS mise en adjudication. Les opérateurs sociaux prennent une part significative dans la production de logements sociaux.

L'Immobilier social au Crédit Foncier : une production soutenue au 1^{er} semestre 2010

L'activité crédit s'est focalisée sur la distribution de crédits règlementés et libres.

Les crédits mis en force au 1^{er} semestre 2010 s'élèvent à 463 millions d'euros, en hausse de 8,7 % par rapport au 1^{er} semestre de l'année précédente.

Structure de la production au 1^{er} semestre 2010



Par ailleurs, la Gestion dynamique de dette a représenté un volume de 44 millions d'euros, en progression par rapport à l'année dernière à la même période. La création de valeur représente 1,6 million d'euros. Cette activité s'inscrit dans la logique de l'exercice 2009, en proposant des stratégies de sécurisation des encours face aux anticipations de hausse des index variables.



Le Crédit Foncier a été désigné par BPCE pour représenter le Groupe ainsi que le Crédit Coopératif aux adjudications PLS PLI et PSLA. Le Crédit Foncier a ainsi préparé les volumes et les prix. BPCE a optimisé son positionnement volume/marge cette année. Les enveloppes obtenues se répartissent de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Volume
PLS classique	690
PLS Plan de Relance (Opérateurs privés)	50
PLI	60
PSLA	20

Le PLS est par ailleurs rendu attractif du fait de la base du livret A qui s'établit à 1,25 %. Le produit a été cependant marqué par le non cumul des avantages fiscaux du dispositif Scellier avec les avantages fiscaux du PLS.

Dans le cadre des travaux qualité, la Direction de l'Immobilier social a intensifié la présence auprès de la clientèle pour faire un point sur les projets de l'année et les financements à mettre en place. A cette occasion, les arbitrages de dette sont proposés en fonction des anticipations sur les marchés financiers.

PROJET EMBLÉMATIQUE

Financement des cessions ICADE

PLS de 28,4 millions d'euros pour
l'acquisition d'une partie du
patrimoine d'Icade à Draveil (91)

Les perspectives 2010

Le rythme de production de crédits est soutenu cette année et l'état d'avancement des mises en force laisse augurer un atterrissage conforme aux prévisions de début d'année.

Le Secteur Public Territorial

Le Crédit Foncier renforce son positionnement en soutien des réseaux du Groupe BPCE en particulier en termes d'assistance technique.

L'environnement du marché du Secteur Public territorial

Durant le premier semestre, les demandes d'emprunt des collectivités locales et institutionnels locaux se sont avérées stables en comparaison de l'année précédente. En revanche la demande de suivi des stratégies de taux mises en place et l'appétence pour les sécurisations de taux continuent à se renforcer.

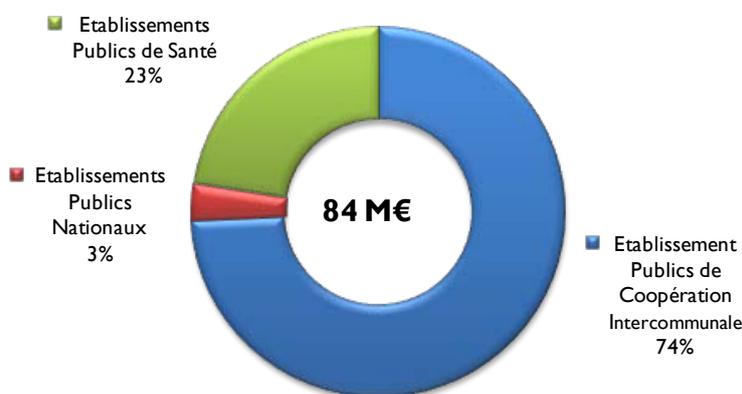


L'activité au premier semestre 2010 : une production nouvelle fortement ralentie, des opérations de gestion de dette encore en progression

Le Secteur Public Territorial du Crédit Foncier a continué son accompagnement des Caisses d'Épargne auprès des clients en particulier pour assurer une mission de suivi des stratégies d'emprunt contractées par ceux-ci auprès de toute entité du groupe.

Les nouveaux crédits mis en force au 1^{er} semestre 2010 représentent 84 millions d'euros, l'activité commerciale s'étant plutôt focalisée sur les services de gestion de dette. Ceux-ci ont représenté, en effet, un volume de 677 millions d'euros en progression par rapport à l'année dernière à la même période. La création de valeur représente plus de 7 millions d'euros. Cette activité s'inscrit dans la logique de l'exercice 2009, en proposant des stratégies de sécurisation des encours face aux anticipations de hausse des index variables.

Structure de la production au 1^{er} semestre 2010



A L'INTERNATIONAL

Le Secteur Public International (SPI)

Au 1^{er} semestre 2010, le thème de l'endettement public a été au cœur des préoccupations, alimentées par les tensions autour de l'ampleur de la dette grecque et leur contagion aux pays périphériques, et formalisées par nombre de dégradations de notes souveraines et de mises sous surveillance par les agences de notation.

Dans ce marché très contraint, soumis aux aléas de la crise des dettes publiques européennes, le Crédit Foncier a continué d'accompagner le financement des collectivités locales internationales tout en préservant la qualité de ses encours par une approche très sélective, en ligne avec la politique des risques du Groupe.

Cf. également le développement sur le SPI dans le chapitre 4 – Les expositions en risque de crédit et de contrepartie de la partie 3 – Gestion des risques.



► LES CLIENTS CORPORATE - Opérateurs privés

EN FRANCE ET A L'INTERNATIONAL

L'environnement des marchés au premier semestre 2010

La Promotion immobilière

D'après les publications du ministère de l'Écologie, le nombre de logements autorisés au 2^{ème} trimestre 2010 est en hausse de 21,3 %. Le nombre de logements commencés évolue de + 2,5 %.

En année glissante à fin juin 2010, les chiffres restent cependant en baisse, mais de façon plus atténuée que les périodes précédentes, confirmant ainsi un redémarrage de l'activité (logements autorisés + 0,1 % ; logements commencés -10,8 %).¹⁰

L'investissement en immobilier d'entreprise

Le volume global d'investissement en immobilier d'entreprise en France s'établit à 3,6 milliard d'euros au premier semestre 2010.¹¹ L'activité s'est accélérée au 2^{ème} trimestre 2010 avec une hausse de 46 % des volumes par rapport aux 3 premiers mois de l'année¹². Les investisseurs restent concentrés sur les actifs sans risque, se situant dans les emplacements les plus intéressants et loués dans de bonnes conditions. Or, l'offre sur ce segment demeure insuffisante expliquant les volumes toujours relativement faibles et la pression à la baisse sur les taux de rendement touchant désormais l'ensemble des secteurs.

Partenariats Public-Privé

Au premier semestre 2010, le marché des Partenariats Publics-Privés a continué à être actif en particulier sur les grands projets d'État et les infrastructures sportives (stades). Toutefois, les incertitudes tant sur le plan économique que des ressources mobilisables par les collectivités publiques ont contribué à freiner le développement du marché notamment celui qui adressé par le Crédit Foncier à savoir celui des collectivités.¹³

Les entreprises

Selon l'INSEE, pour le premier semestre 2010, les entrepreneurs font part d'une stagnation de leurs investissements par rapport au second semestre 2009. Ils anticipent néanmoins une augmentation de leurs investissements au second semestre 2010.¹⁴

2010 a démarré pour les défaillances d'entreprises avec un mois de janvier encore difficile avant que les mois suivants ne marquent enfin la baisse des procédures. Si le niveau de défaillances est encore élevé, il demeure que de nombreux signaux viennent confirmer la sortie de crise.¹⁵

International Real Estate Finance

Le marché mondial de l'immobilier professionnel voit les volumes d'investissements doubler entre le second trimestre 2009 et le second trimestre 2010 pour atteindre 66 milliards de dollars d'après Jones Lang LaSalle (JLL). Le Royaume-Uni, le Canada et le Brésil connaissent les croissances les plus solides et on observe un regain d'intérêt pour certains pays européens, dont la France, l'Allemagne, les Pays Nordiques et la Pologne. Les spécialistes anticipent un volume global de 300 milliards de dollars sur l'année 2010, en hausse de 40 à 50 % par rapport à 2009.¹⁶

¹⁰ Chiffres & Statistiques – Construction de logements, résultats à fin juin 2010 – Ministère de l'Écologie, de l'Énergie, du Développement durable et de la Mer

¹¹ Investissement en France au 1^{er} semestre – CBRE

¹² European Investment Quarterly - Market View - CB Richard Ellis -

¹³ Crédit Foncier – Direction PPP

¹⁴ INSEE – Enquête de conjoncture – Avril 2010

¹⁵ Altarex – Analyse 2^{ème} trimestre – défaillances et sauvegarde d'entreprises en France

¹⁶ PropertyWeek.com – Global investment in Q2 doubles to \$66bn



En Europe, le volume d'investissements réalisés au second trimestre 2010 s'élève à 23,5 milliards d'euros, soit une hausse de 15 % par rapport au premier trimestre (20,3 milliards d'euros). Les plus fortes hausses par rapport au premier trimestre 2010 sont enregistrées en Italie (+ 86 %), France (+ 46 %), Europe de l'Est (+ 32 %) et Royaume-Uni (+ 24 %).

L'activité au premier semestre 2010

Les volumes de production du secteur Corporate privé du Crédit Foncier se sont accrus de 17,5 % par rapport au premier semestre 2009, s'établissant à 974 millions d'euros. Toujours dans la perspective de préservation d'un risque limité, cette augmentation de la production est liée à une liquidité plus disponible et des conjonctures de marchés globalement plus favorables qu'à la même période de l'année précédente.

Les Opérateurs privés : la production

(en millions d'euros)

Production	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variations 2010-2009
Promoteurs	264	361	+ 36,7%
Investisseurs	153	255	+ 66,7%
Partenariats Public-Privé (PPP)	217	103	-52,5%
Entreprises	63	80	+ 27,0%
IREF	132	175	+ 32,6%
Total	829	974	+ 17,5%

Promoteurs : au premier semestre 2010, le Crédit Foncier a accompagné la relance de l'activité de ses clients, principalement majors du secteur. Le compartiment du logement a concentré la large majorité des engagements, en phase avec le marché. La sortie principale de ces opérations demeure la commercialisation des lots en dispositif Scellier. D'autre part, le Crédit Foncier a accompagné le redémarrage des certaines opérations sécurisées en immobilier d'entreprise, notamment la construction d'entrepôts, de ses clients récurrents spécialisés dans le secteur.

Investisseurs : le niveau de production s'est notablement accentué par rapport au 1^{er} semestre 2009 qui représentait le point bas du marché. Les deux principaux facteurs conduisant à ces résultats sont : la fidélisation du fonds de commerce traditionnel du Crédit Foncier, représenté par les clients Investisseurs Privés, qui a permis des les accompagner dans leurs nouvelles opérations et la mise en place d'une action commerciale intensive ciblée en direction des Foncières.

Partenariats Public-Privé (PPP) : le Crédit Foncier par son action en tant qu'arrangeur pour le compte du Groupe BPCE sur des projets de moins de 150 millions d'euros a permis au Groupe d'assurer la totalité des financements des dossiers Zoo de Vincennes et Tramway du Grand Dijon en cédant sur chacun d'entre eux environ un tiers des financements arrangés aux différentes entités du Groupe BPCE. Le Crédit Foncier a donc à ce titre clairement joué le rôle de plateforme d'expertise et de compétences au profit des entités du Groupe BPCE impliquées dans les projets. Au-delà des ces résultats, cette stratégie à contribuer à accroître la valeur dégagée par l'ensemble des entités du Groupe BPCE. L'approfondissement de cette politique sera un élément clé pour la seconde partie de l'année et les années avenir.

Entreprises : dans le contexte économique toujours incertain, la production est restée orientée vers les opérations des PME/PMI présentant une structure solide et des grands comptes. L'essentiel de la production s'est réalisée sous forme de Crédit Bail Immobilier.

IREF (International Real Estate Finance) : au premier semestre 2010, IREF s'est concentré sur des clients internationaux de renom comme Colony Capital et ProLogis, pour le compte desquels il a réalisé deux opérations d'envergure totalisant 175 millions d'euros répartis principalement sur la Suisse, l'Italie et la Belgique.



PROJETS EMBLÉMATIQUES

- **Partenariats Public-Privé : Opération Zoo de Vincennes**

Le Crédit Foncier, la CDC, ICADE, le FIDEPPP et le Groupe Bouygues ont signé le 24 février 2010 avec le Muséum National d'Histoire Naturelle (MNHN) un accord de Partenariat-Public-Privé pour financer, réhabiliter, exploiter et assurer la maintenance des installations du zoo de Vincennes.

Le Crédit Foncier et la Caisse d'Épargne Île-de-France ont agi comme co-arrangeurs de l'opération, avec un financement de 142 M€.

- **IREF : Projet « Cooper » pour ProLogis**

Participation dans un financement immobilier structuré paneuropéen de 300 M€ arrangé en « club deal » sécurisé par 40 plateformes logistiques de classe A situées dans quatre pays d'Europe de l'Ouest pour un fonds immobilier coté sponsorisé par ProLogis (leader mondial de l'immobilier logistique).

La transaction constitue une référence pour le marché du financement hypothécaire en Europe en 2010.

Les perspectives au second semestre 2010

Le suivi continu des indicateurs de marché offre au Crédit Foncier une réactivité optimale aux signaux de reprise. Cette adaptabilité restera de mise au second semestre. Par ailleurs, des actions ciblées par métier, s'inscrivant dans un processus itératif lié au mouvement des marchés, sont prévues au second semestre et permettront le développement de l'activité avec toujours comme ligne directrice la préservation d'un risque limité.



RÉCAPITULATIF

ACTIVITÉ RÉALISÉE AUPRÈS DES OPERATEURS CORPORATE

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variations 2010-2009
Production	2 369	2 656	+ 12,1 %
OPÉRATEURS PUBLICS	1 540	1 682	+ 9,2 %
Secteur public territorial	345	84	-75,7 %
Immobilier social	426	463	+ 8,7 %
Secteur public international	769	1 135	+ 47,6 %
OPÉRATEURS PRIVÉS	829	974	+ 17,5 %

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	30 juin 2010	Variations 2010-2009
Encours fin période⁽¹⁾	56 739	58 385	+ 2,9 %
OPÉRATEURS PUBLICS	46 299	47 716	+ 3,1 %
Secteur public territorial	16 354	15 656	-4,3 %
Immobilier social	6 665	6 805	+ 2,1 %
Secteur public international et Souverains ⁽²⁾	15 815	17 640	+ 11,5 %
Titres adossés à des créances aux particuliers bénéficiant de Garanties d'Etats Step 1 – (≥ AA-)	7 465	7 615	+ 2,0 %
OPÉRATEURS PRIVÉS	10 440	10 669	+ 2,2 %

(1) Segmentation Bâloise

(2) dont Souverain France : 2 422 millions d'euros au 31 déc. 2009 et 1 503 millions d'euros au 30 juin 2010



► ETUDES, EXPERTISE ET SERVICES IMMOBILIERS

Expertise et évaluations financières

Au cours du premier semestre 2010, l'ensemble du Pôle Expertise du Crédit Foncier a réalisé plus de 19 500 missions pour un chiffre d'affaires de 10,4 millions d'euros.

- Le **Crédit Foncier** et ses seules filiales **Foncier Expertise** et **Serexim** ont réalisé près de 18 500 missions dont 12 430 missions externes pour des chiffres d'affaires respectifs de 9,7 millions d'euros et 4,8 millions d'euros. En hausse de 7,0 % par rapport au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires total résulte de la forte hausse des missions externes (+ 21,2 %). Celle-ci compense fortement la baisse des missions internes (-4,3 %) qui accusent un léger retrait sur :
 - les dossiers de Prêts Viagers Hypothécaires (PVH) dont le volume est en deçà des attentes,
 - les prestations associées aux demandes de crédit émanant des professionnels,

La croissance sur le segment des prestations externes se caractérise par :

- le développement de la clientèle externe de Foncier Expertise sur le marché des OPCI,
- le conseil aux utilisateurs tels Ugecam¹⁷, SNI¹⁸
- le conseil aux investisseurs tels Allianz, Allianz RE et AIE¹⁹.

Ceci dans un contexte, en ce premier semestre 2010, marqué par une forte contraction des volumes d'investissements, en particulier en immobilier tertiaire, qui n'a pas été compensée en immobilier d'habitation, dont la loi Scellier constitue le seul segment de croissance.

- Par ailleurs, dans un contexte de marché immobilier en demi-teinte, **Fontec**, filiale de Foncier Expertise et de Socotec, a poursuivi son développement commercial avec une hausse de 21 % de son chiffre d'affaires pour le 1^{er} semestre 2010 comparé à la même période 2009.

La Société a développé un courant d'affaires auprès des sociétés de gestion immobilière avec l'audit de portefeuilles immobiliers pour BNP Paribas et le fonds d'investissement Aurora lui permettant ainsi de se diversifier sur le segment de sa clientèle patrimoniale.

En outre, elle a lancé une campagne visant à conquérir la clientèle dite « privés-fortunés » acteur incontournable de l'investissement immobilier.

Fontec a remporté en partenariat avec Foncier Expertise et le cabinet Deloitte un appel d'offres des Ugecam fin 2009 dont les missions ont abouti lors de ce premier semestre.

L'exercice 2010 devrait globalement se traduire par une légère amélioration de l'activité du Pôle Expertise, dans un marché de la prestation de service en contraction.

Conseil immobilier

Dans le prolongement de l'acquisition de GCEI Conseil Immobilier et de sa fusion effective au 31 décembre 2009, Foncier Consultants confirme ses ambitions de développement sur le marché du conseil en stratégie et en valorisation immobilière et foncière pour le compte d'acteurs institutionnels publics, privés, et de l'économie sociale.

Foncier Consultants conseille ses clients dans le cadre de la définition de leurs stratégies immobilière et foncière, ainsi que dans la mise en œuvre opérationnelle des stratégies validées. Il les accompagne autant sur leur patrimoine d'exploitation, que sur leur patrimoine de placement, d'« action sociale », ou leurs réserves foncières à développer ou sites à reconverter.

Tout en restant généraliste, car il intervient sur tous types d'actifs immobiliers (bureaux, logements, commerces...) Foncier Consultants confirme également une expertise spécifique et différenciante dans le secteur de l'immobilier de la santé (hospitalier et médico-social).

¹⁷ Union pour la Gestion des Établissements de l'Assurance Maladie

¹⁸ Bailleur des grands réservataires publics (ministères...)

¹⁹ OPCI du groupe CILOGER



Une Direction de l'habitat, partenaire des collectivités locales

C'est dans un contexte de renforcement des compétences des collectivités locales et plus particulièrement celle de l'habitat, que le Crédit Foncier a créé sa Direction de l'habitat, afin d'accompagner l'ensemble des collectivités et de leurs groupements au plus près de leurs orientations.

Sa mission : être à l'écoute des élus et de leurs services, pour répondre à leurs attentes en matière de solutions financières destinées notamment aux accédants, et apporter un ensemble de services dans la définition et l'élaboration des politiques de l'habitat et de la ville.

Depuis sa création en 2007, la Direction a été mobilisée sur l'accession sociale à la propriété. A ce titre, elle a apporté aux collectivités locales une information pratique et qualitative sur les dispositifs qu'elles pouvaient utiliser dans le cadre de leurs politiques du logement. En reconnaissance de son expertise, elle est appelée à nouer de plus en plus de partenariats avec les plus grandes collectivités, au travers de conventions de services.

A l'heure de la réforme de l'accession sociale à la propriété, le Crédit Foncier apporte ainsi aux collectivités des solutions à leurs impératifs d'interventions sur l'habitat durable, la rénovation des patrimoines existants ou le vieillissement de la population, entre autres sujets.

La stratégie du métier

Dans son souci de répondre aux attentes des collectivités dans la mise en œuvre de leurs politiques de l'habitat, la Direction de l'habitat contribue à l'amélioration constante de l'offre de produits et services du Crédit Foncier.

En outre, elle joue un rôle de facilitateur et d'assembleur en accompagnant les réseaux dans la réalisation d'opérations immobilières réunissant plusieurs opérateurs publics ou privés.

C'est au travers de telles actions que le Crédit Foncier est devenu un partenaire privilégié des collectivités locales, contribuant ainsi à sa notoriété d'opérateur de référence, tout en renforçant son approche de spécialiste.

L'activité au cours du premier semestre 2010

La Direction de l'habitat du Crédit Foncier a initié 284 réunions, dont 55 % avec les collectivités locales, le solde avec les professionnels acteurs du marché.

Parmi les faits marquants du semestre, elle est intervenue à la fois en tant que :

- **accompagnateur** et plus spécifiquement dans le cadre du Plan de Relance :
 - auprès des plus grandes collectivités : Conseil Général des Hautes-Alpes, Lyon, Avignon, Strasbourg, Sophia Antipolis, Montpellier, Bordeaux ; avec un déploiement sur l'Île-de-France ;
 - auprès des collecteurs I% nationaux : GIC, CILGERE, ALIANCE, ASTRIA
 - et auprès des professionnels : COGEDIM, CONSTRUCTA, NEXITY.
- **acteur de la transversalité et de l'assemblage** dans le cadre d'opérations immobilières réalisées aux côtés des réseaux :
 - opération « Marina Park » à Villeneuve-Loubet (06) menée avec la Communauté d'Agglomération Sophia Antipolis, le promoteur COGEDIM et le collecteur LOGIAM, pour favoriser l'accession à la propriété ;
 - opération « Résidence La Tour » à Irigny (commune de la Communauté Urbaine du Grand Lyon) menée avec CONSTRUCTA (Propria) et les collecteurs GIC et CILGERE, pour favoriser l'accession à la propriété ;
- **acteur au cœur de la réforme de l'accession à la propriété** : le Crédit Foncier participe, par son intermédiaire, au groupe de travail mis en place par le Ministère du Logement.



Les perspectives : évolutions attendues sur le deuxième semestre 2010

Le Crédit Foncier renforcera ses relations partenariales avec les plus grandes collectivités locales, au travers de la mise en place de conventions d'accompagnement pour la mise en œuvre de leurs politiques de l'habitat et de services.

En outre, il poursuivra son rôle d'assembleur des compétences auprès d'opérateurs publics et privés. Parallèlement, le Crédit Foncier élargira ses interventions pour apporter de nouvelles solutions en produits et services permettant de répondre à l'évolution de l'habitat, aux politiques urbaines et à l'attractivité des territoires.

Études et Observatoire immobilier

Actif tant auprès de la clientèle des particuliers que des opérateurs publics et privés, le Crédit Foncier dispose d'une centaine d'experts et évaluateurs en estimations immobilières présents sur toute la France, dont les travaux d'analyse sont fédérés par les Études. Cette spécificité, due à son leadership dans le financement hypothécaire, lui permet d'avoir une vision à la fois fine, par une présence au plus près des territoires, et complète des marchés immobiliers français, par la nature des biens et transactions étudiés.

Au premier semestre 2010, les différentes éditions et publications des vecteurs de communication synthétisant les analyses des marchés de l'immobilier comme des prêts à l'habitat précitées ont été effectuées.

Le début d'un partenariat de 3 ans avec l'Université de Paris Dauphine a permis au Crédit Foncier d'établir des indices et baromètres sociologiques nouveaux en matière de mesure de pouvoir d'achat comme d'attractivité des territoires, porteurs de notoriété pour l'Entreprise.

Le Crédit Foncier a lancé une nouvelle version du site marche-immo.com. éditée trimestriellement, enrichie et dorénavant accessible directement pour le résidentiel. Ce site comprend 40 000 données immobilières actualisées tous les trimestres.

Investissements immobiliers

La mobilisation sur l'activité Défense des Créances du Crédit Foncier s'est poursuivie avec néanmoins un nombre d'appropriations de logements individuels issus du traitement contentieux du financement des Particuliers en léger retrait.

S'agissant de l'immobilier tertiaire, une vigilance accrue reste portée sur les quelques encours des professionnels de l'immobilier identifiés comme potentiellement à risque. Ce secteur continue de faire l'objet d'un suivi spécifique transverse impliquant l'intervention de différents métiers du Crédit Foncier dont celui de l'immobilier opérationnel où se pilote par ailleurs le processus de vente de quelques actifs issus du crédit-bail immobilier.

Dans un contexte financier et immobilier non encore stabilisé, la cession de certains actifs arrivés à maturité sur le plan immobilier a été néanmoins programmée, l'essentiel des immeubles tertiaires étant toutefois conservés en patrimoine.

En matière d'investissement, et en l'absence de projet répondant aux critères définis, notamment de sécurisation des cash flow et de liquidité des actifs sous-jacents, l'accent a été porté sur le développement du partenariat noué avec Constructa visant à proposer, à une clientèle de primo-accédants essentiellement, des logements de qualité répondant aux normes environnementales à un prix maîtrisé. Développées sous la marque Propria, 6 opérations réparties sur l'ensemble du territoire ont été initiées depuis le début de l'année.

Enfin, en accompagnement de son activité de financement PPP, le Crédit Foncier, via sa filiale Sipari Vélizy, continue de gérer les opérations en cours et participe, en tant qu'investisseur, à l'appel d'offres lancé sur un important projet.



► LES OPERATIONS FINANCIERES

Une différenciation marquée parmi les émetteurs de *Covered Bonds*

Sur le premier semestre 2010, les inquiétudes autour de la dette grecque et leur propagation aux pays périphériques ont malmené les marchés financiers et impacté le marché de la dette bancaire dont celui des *Covered Bonds*. Malgré une conjoncture défavorable sur le marché primaire, quelques émissions jumbo, dont celle de la Compagnie de Financement Foncier ont pu être réalisées courant avril.

Les plans de relance nationaux ont toutefois redonné confiance aux acteurs du marché et, avec la fin du programme d'achats d'obligations sécurisées par la Banque Centrale Européenne, le marché primaire s'est rouvert, exception faite pour les émetteurs des pays périphériques.

Un premier semestre 2010 très actif pour la Compagnie de Financement Foncier avec le format I44A/RegS à l'honneur

Dans ce contexte de marché encore difficile, la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier du Crédit Foncier et émetteur AAA/Aaa/AAA, a été très active en réalisant plus de la moitié de son programme de refinancement annuel de 15/20 milliards d'euros sur les 6 premiers mois de l'année. Avec trois émissions benchmarks sur le marché public – dont une inaugurale en USD – et plusieurs transactions dans les placements privés, ce sont 8,8 milliards d'euros qu'elle a émis à fin juin 2010. Par ces opérations, elle a su se distinguer sur les marchés, promouvant ainsi la qualité d'une signature déjà reconnue.

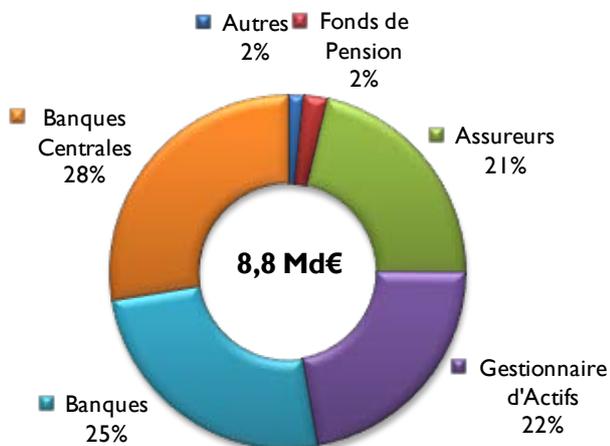
Sur le marché public, la Compagnie de Financement Foncier a réalisé le 15 avril 2010 une émission inaugurale sous format RegS/I44A de 2 milliards de dollars à 3 ans, qui a remporté un grand succès auprès des investisseurs nord-américains. Cette opération fait suite à l'autorisation délivrée par la SEC fin 2009 d'émettre sous format « I44A », format réservé aux émetteurs étrangers auprès des investisseurs qualifiés américains. Les deux autres émissions benchmark, réalisées en euros (2 milliards d'euros à 3 ans en janvier et 1 milliard d'euros à 5 ans en avril), lui ont permis de confirmer sa place d'émetteur de premier rang, tant par les niveaux de spreads que par la qualité des placements.

En parallèle, l'activité placement privé est restée active avec 2,3 milliards d'euros d'émissions et a su faire preuve d'une grande souplesse afin de s'adapter à la demande des investisseurs. Ainsi, une émission sous format RCB de maturité 20 ans a été réalisée à hauteur de 725 millions d'euros, montant le plus élevé pour un placement privé sous ce format depuis la mise en place de ce programme.

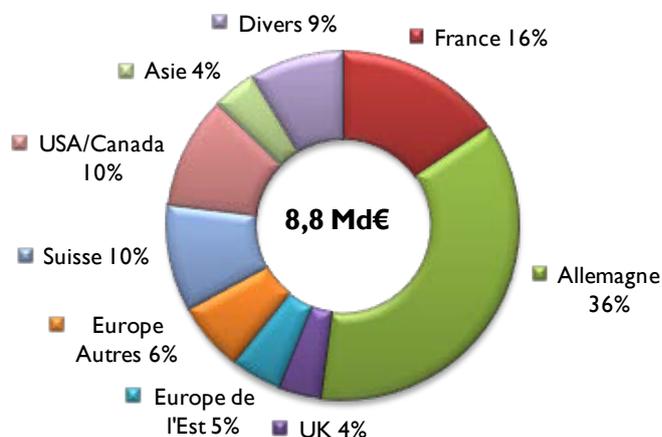


Structure des émissions d'obligations foncières au 1^{er} semestre 2010

Par type d'investisseur



Par zone géographique



Les perspectives pour le second semestre 2010

Le second semestre commence sur une note très positive avec, mi-juillet, une deuxième émission benchmark à 2 ans sous format 144A/RegS d'1,8 milliard de dollars (eq 1,4 milliard d'euros), dont la taille initiale a dû être augmentée suite au fort intérêt des investisseurs. La Compagnie de Financement Foncier s'affirme ainsi comme l'émetteur européen le plus actif sur ce format américain. Cette opération s'inscrit d'ailleurs dans le cadre du programme *US MTS (Medium Term Securities)* mis en place fin juin qui permet de développer la base d'investisseurs américaine en répondant à leurs besoins de diversification.

Avec 1,1 milliard d'euros émis sous la signature Crédit Foncier, le total des ressources levées par le groupe Crédit Foncier s'établit à près de 10 milliards d'euros au 30/06/2010 et de 12 milliards d'euros au 15/07/2010, avec plus de 30 % des émissions libellées en devises étrangères.



► LES RELATIONS CLIENTÈLE

Dans le prolongement des nombreuses actions entreprises en 2009, le début de l'année 2010 pour la Gestion Clients du Crédit Foncier s'articule autour de 3 chantiers orientés Clients ; la mise en œuvre de la réingénierie des processus de recouvrement et du contentieux, la poursuite de la démarche de certification et la dernière étape de l'opération « Préférence ».

La réingénierie du recouvrement et du contentieux ajoute à la gestion par processus, une approche de détection en amont des difficultés du client.

Ce volet préventif, matérialisé par le processus « prévention des difficultés » s'ajoute à la mission de recouvrer la créance et les impayés aux meilleurs coûts et délais. Il vise à proposer au client une solution viable en amont de toute procédure.

Après la certification de l'Accueil Qualification en décembre 2009, c'est maintenant l'ensemble des Processus Clients qui est engagé dans la démarche de certification ISO 9001. L'audit interne intervenu en juin 2010 marque une 1^{ère} étape des travaux engagés lors du 1^{er} semestre et précise le plan d'action à mettre en œuvre pour l'audit de certification.

Suite à la médiation du 12 novembre 2009 intervenue avec l'AFUB, UFC – Que choisir et le Collectif action, 117 000 coupons réponse proposant un taux fixe bonifié ou un plafonnement de taux ont été adressés aux clients éligibles au dispositif.

37 000 retours ont été enregistrés dont 32 000 demandes de taux fixes. L'envoi des avenants a débuté fin juin et se poursuivra en septembre.

► UNE DÉMARCHE QUALITÉ POUR TOUS LES CLIENTS

Les six premiers mois de l'année 2010 ont été l'occasion pour la Direction générale du Crédit Foncier de réaffirmer sa volonté de gagner encore en efficacité et de renforcer ainsi la satisfaction de ses clients et partenaires. Le chantier « **Processus Qualité et Contrôle** » a été retenu comme l'un des neuf chantiers stratégiques à l'horizon 2012 du Crédit Foncier, et contribuera à l'enjeu d'industrialisation de l'approche clients.

Cadrage et conduite du chantier Processus Qualité et Contrôle

Dans le prolongement de la démarche de Pilotage Opérationnel de la Performance initiée en 2009, ce chantier vise à sécuriser et renforcer le pilotage des cinq processus majeurs du Crédit Foncier : le crédit immobilier aux particuliers, le crédit immobilier aux corporates, l'ALM, les ressources humaines et le système d'information

A cette fin, des priorités en termes d'efficacité et de contrôle ont été déterminées pour chacun des processus.

Lancement d'un chantier sur le traitement des réclamations

Les différentes études menées en 2009 dans le cadre de la démarche qualité globale ont permis de mesurer le poids des réclamations sur la satisfaction client et sur l'image du Crédit Foncier. Il est alors apparu nécessaire de renforcer le processus de traitement des réclamations efficace et efficient et de mettre en place des actions ponctuelles ou des projets de fond visant à diminuer le nombre de réclamations.

Appropriation de la démarche Qualité par les collaborateurs

Afin d'assurer la connaissance et l'appropriation par les collaborateurs de la Démarche Qualité, mais aussi de leur permettre d'y contribuer au quotidien, la Direction Qualité organise des rencontres Qualité auprès de l'ensemble des collaborateurs du Crédit Foncier. 25 sessions ont ainsi été organisées au premier semestre 2010 et 60 sessions sont prévues au second semestre.

L'ambition sur l'ensemble de l'année 2010 est de réunir lors de ces rencontres 110 directeurs, 400 managers et 500 collaborateurs.



L'ANALYSE DES RÉSULTATS

► Les résultats consolidés

Le résultat net part du groupe du premier semestre 2010 s'établit à 102 millions d'euros, stable par rapport à 2009.

Les principaux indicateurs financiers consolidés du Crédit Foncier au 30 juin 2010 sont les suivants :

- Production : 6,4 milliards d'euros
- Encours (fin de période) : 117,9 milliards d'euros
- Produit Net Bancaire : 504 millions d'euros
- Résultat Net (part du groupe) : 102 millions d'euros
- Total Bilan : 144,6 milliards d'euros
- Capitaux propres (part du groupe) : 2,5 milliards d'euros
- Ratio européen de solvabilité global : 8,8 % dont Tier One : 7,6 %

en millions d'euros	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	Variations
Produit Net Bancaire (PNB)	472	504	+ 7 %
Charges de gestion	-284	-289	+ 2 %
Résultat Brut d'Exploitation (RBE)	188	215	+ 14 %
Coût du risque	-39	-62	+ 59 %
Résultats Sociétés MEE & autres actifs	3	1	n.s.
Résultat avant impôt (RAI)	152	154	+ 1 %
Impôt sur les bénéficiaires	-46	-46	-
Intérêts minoritaires	-4	-6	n.s.
Résultat net - part du groupe (RN-pdg)	102	102	-
Coefficient d'exploitation²⁰	60,2 %	57,3 %	- 2,9 pts

Le produit net bancaire atteint 504 millions d'euros au 30 juin 2009, en hausse de 7 % notamment porté par la hausse des encours. On notera une hausse des taux de remboursements anticipés, ce retour à des niveaux plus standards ayant généré une hausse significative des commissions liés aux indemnités perçus par le Crédit Foncier.

Les frais de gestion restent maîtrisés avec une hausse de 2 % par rapport au 30 juin 2009. Ce niveau est la conséquence de la poursuite des efforts de maîtrise de ses coûts entrepris depuis 2006. Au final, le coefficient d'exploitation s'améliore de 2,9 points pour atteindre 57,3 % au 30 juin 2010.

Le coût du risque fait apparaître une charge significative de 62 millions d'euros au 30 juin 2010, tenant compte de provisions spécifiques sur quelques dossiers Entreprises et Investisseurs.

Ce premier semestre très bien orienté permet au Crédit Foncier de confirmer ses ambitions pour l'année 2010.

²⁰ Coefficient d'exploitation = Frais de gestion/PNB



► Le bilan synthétique consolidé

(en millions d'euros)

ACTIF	31/12/09	30/06/10	PASSIF	31/12/09	30/06/10
Caisse et banque centrale, CCP	6	16			
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	3 255	3 849	Passifs financiers à la juste valeur par résultat	6 500	6 911
Instruments dérivés de couverture	5 642	8 911	Instruments dérivés de couverture	5 161	8 660
Actifs financiers disponibles à la vente	3 378	3 774			
Prêts et créances sur les établissements de crédits	6 802	5 743	Dettes envers les établissements de crédit	18 858	19 163
Prêts et créances sur la clientèle	110 361	112 074	Dettes envers la clientèle	421	578
			Dettes représentées par un titre	97 284	99 723
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	1 750	3 358	Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	163	116
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	855	873			
Actifs d'impôts courants	226	6	Passifs d'impôts courants	29	16
Actifs d'impôts différés	254	371	Passifs d'impôts différés	169	169
Comptes de régularisation et actifs divers	3 939	5 292	Comptes de régularisation et passifs divers	4 363	5 548
Parts dans les entreprises mises en équivalence	48	49	Provisions	209	222
Immeubles de placement	99	99	Dettes subordonnées	861	843
Immobilisations corporelles	145	154	Capitaux propres part du groupe	2 575	2 465
Immobilisations incorporelles	22	24	dont Résultat de l'exercice	220	102
Écarts d'acquisition	40	40	Intérêts minoritaires	229	219
TOTAL	136 822	144 633	TOTAL	136 822	144 633

Le **total du bilan consolidé IFRS** au 30 juin 2010 s'établit à 144,6 milliards d'euros soit une hausse de 6 % par rapport à celui du 31 décembre 2009.

Les **prêts et créances sur les établissements de crédits** baissent de 1,1 milliard d'euros soit 15,6 %, du fait de la réduction des opérations à vue.

Les **prêts et créances sur la clientèle** augmentent de 1,7 milliard d'euros soit 1,6 % principalement en raison de l'augmentation de 2,1 milliards des encours de créances titrisées.

Les **dettes représentées par un titre** s'élèvent à 99,7 milliards d'euros contre 97,3 milliards d'euros au 31 décembre 2009. Cette progression résulte principalement de l'augmentation de 2,8 milliards d'euros des emprunts obligataires, dettes rattachées incluses.

Les **capitaux propres part du groupe** s'élèvent à 2 465 millions d'euros contre 2 575 millions au 31 décembre 2009 suite notamment à la distribution de dividendes pour 220 millions d'euros, à l'augmentation de capital à hauteur de 165 millions d'euros, à l'intégration du résultat du semestre pour 102 millions d'euros et à la constatation de pertes latentes pour 158 millions d'euros.

► Perspectives

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



GESTION DES RISQUES

Dans un souci de lisibilité et de cohérence, le Crédit Foncier a choisi, depuis l'arrêté du 31/12/2008, d'unifier l'information fournie au titre de la norme IFRS 7, du Pilier 3 du dispositif Bâle II (titre IX de l'arrêté du 20 février 2007) et du Forum de Stabilité Financière (G7). Les informations sur la gestion des risques requises dans ce cadre et celles sur le capital afférentes à l'amendement IAS I font partie des comptes ayant fait l'objet d'une revue par les Commissaires aux comptes (à l'exception des informations mentionnées « non auditées »).

SOMMAIRE

INTRODUCTION – RISQUES GENERAUX DU GROUPE CREDIT FONCIER	- 41 -
I - ORGANISATION GENERALE & METHODOLOGIE	- 41 -
1.1 - Missions dévolues aux filières Risques et Conformité.....	- 41 -
1.2 - Organisation des filières Risques et Conformité	- 41 -
1.3 - Système d'information et mise en qualité des données du groupe Crédit Foncier	- 42 -
1.4 - Etat des lieux des procédures et des méthodes pour la gestion des risques	- 42 -
2 - CHAMP D'APPLICATION	- 44 -
2.1 - Périmètre de consolidation comptable et périmètre de consolidation prudentiel (bâlois)	- 44 -
2.2 - Champ d'application au sein du Crédit Foncier	- 44 -
3 - ADEQUATION DU CAPITAL INTERNE ET EXIGENCES DE FONDS PROPRES	- 44 -
3.1 - Gestion du capital.....	- 44 -
3.2 - Composition des fonds propres prudentiels.....	- 45 -
3.3 - Exigences en fonds propres.....	- 47 -
3.4 - Gestion des ratios réglementaires.....	- 49 -
4 - LES EXPOSITIONS EN RISQUE DE CREDIT ET DE CONTREPARTIE.....	- 49 -
4.1 - Analyse globale des engagements.....	- 49 -
4.2 - Engagements par portefeuille de clientèle	- 61 -
5 - TECHNIQUES DE REDUCTION DES RISQUES	- 76 -
5.1 - Valorisation et gestion des instruments constitutifs de sûretés réelles.....	- 76 -
5.2 - Fournisseurs de protection	- 76 -
5.3 - Effet technique de réduction du risque de crédit	- 78 -
5.4 - Compensation des éléments de bilan et hors-bilan	- 80 -
6 - TITRISATIONS.....	- 81 -
6.1 - Objectifs poursuivis, activité et degré d'implication.....	- 81 -
6.2 - Approches et évaluations externes de crédit.....	- 82 -
6.3 - Expositions du groupe Crédit Foncier sur les opérations de titrisations.....	- 82 -



7 - REPORTING FSF (G7)	- 92 -
7.1 - CDO, expositions "monolines" et autres garants	- 92 -
7.2 - Expositions CMBS (Commercial mortgage-backed securities)	- 95 -
7.3 - Autres expositions subprime et Alt-A (RMBS, prêts, etc)	- 98 -
7.4 - Véhicules <i>ad hoc</i>	- 98 -
7.5 - Opérations de dettes à effet de levier ou LBO	- 100 -
7.6 - Autres expositions sensibles (Lehman Brothers, AIG)	- 103 -
7.7 - Glossaire de titrisation.....	- 104 -
8 - LES RISQUES DE MARCHÉ	- 105 -
8.1 - Exigences en fonds propres pour le risque de marché	- 105 -
8.2 - Système de mesure et de limites des risques de taux, de liquidité et de change.....	- 105 -
8.3 - Cas spécifique du portefeuille de négociation	- 106 -
9 - LES RISQUES DE LA GESTION DE BILAN	- 108 -
9.3 - Suivi du risque de liquidité	- 108 -
9.4 - Suivi du risque de taux.....	- 111 -
9.5 - Suivi du risque de change	- 113 -
10 - LE RISQUE ACTIONS	- 115 -
10.4 - Exposition de l'entité	- 115 -
11 - LES RISQUES OPERATIONNELS	- 115 -
12 - LE RISQUE D'INTERMEDIATION	- 116 -
13 - LE RISQUE DE REGLEMENT	- 116 -
14 - LE RISQUE DE NON-CONFORMITE	- 116 -
15 - AUTRES RISQUES	- 116 -
15.1 - Les assurances.....	- 116 -
15.2 - Les activités externalisées.....	- 119 -
15.3 - Le risque informatique.....	- 119 -
15.4 - Organisation de la continuité d'activité (PCA).....	- 119 -
15.5 - Les risques juridiques.....	- 120 -



INTRODUCTION – RISQUES GENERAUX DU GROUPE CREDIT FONCIER

Le Crédit Foncier est potentiellement exposé à trois types de risques généraux inchangés depuis fin 2008 :

- les risques de crédit et de contrepartie : partie 4 ;
- les risques structurels (risques de liquidité, de taux d'intérêt et de change) : partie 9 ;
- et les risques opérationnels : partie 11.

En revanche le Crédit Foncier n'a pas véritablement d'activité pour compte propre et ne supporte donc pas directement de risque de marché sur ses opérations courantes hors ALM : partie 8 - risques de marché.

Les autres risques concernés par les métiers du groupe Crédit Foncier sont les suivants :

- le risque d'intermédiation : partie 12 ;
- les risques de règlement et de règlement-livraison : partie 13 ;
- le risque de non-conformité : partie 14 ;
- les autres risques (assurances, informatique, juridiques....) : partie 15.

I - ORGANISATION GENERALE & METHODOLOGIE

I.1 - Missions dévolues aux filières Risques et Conformité

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (pages 140 à 157).

I.2 - Organisation des filières Risques et Conformité

Il a été décidé d'unifier le pilotage des risques clients et de la conformité. La Direction des risques (DRI) et la Direction de la Conformité et des Contrôles Permanents (DCCP) ont ainsi été placées sous l'autorité d'un Directeur Général Adjoint Risques et Conformité.

Pour tout complément sur cette section, se reporter au Document de référence 2009.

Principales attributions des comités traitant des risques

La Direction des risques assure la gestion, le suivi et le contrôle des risques au travers de plusieurs comités qu'elle organise et/ou auxquels elle participe. Le Comité des risques est le comité faîtière de l'ensemble des risques avec le Comité de Contrôle Interne (CCI).

Un comité de provisionnement/charge du risque est venu compléter la structuration des comités telle que présentée dans le Document de référence 2009 auquel il convient de se reporter pour tout complément. Ce comité, présidé par un mandataire social, couvre l'ensemble des provisions individuelles et collectives.

I.3 - Système d'information et mise en qualité des données du groupe Crédit Foncier

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (pages 143 et 144).

I.4 - Etat des lieux des procédures et des méthodes pour la gestion des risques

I.4.1 - Dispositif de maîtrise des risques

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (page 144).

I.4.2 - Dispositif général de sélection et de suivi des engagements

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (pages 145 à 157).

I.4.2.1- Politique de risques (1^{er} socle)

Le cadre d'intervention de la politique des risques a été précisé sur certains critères au premier semestre 2010, sans que cela n'apporte de changement d'orientation majeur.

Les Limites Pays

Le Groupe BPCE fixe des limites géographiques « risque pays », ce dernier se définissant comme la combinaison d'un risque Souverain (incapacité d'un pays à honorer ses engagements), d'un risque politique (risque de non transfert des avoirs) et d'un risque économique (accroissement du risque de crédit).

Dans le cadre de ses activités à l'international, des limites par pays sont attribuées au groupe Crédit Foncier qui les gère ensuite à son niveau. Ces limites sont autorisées par le Comité pays sur proposition de la Direction risques groupe BPCE.

Ce dispositif de limites s'applique naturellement aux engagements de la Compagnie de Financement Foncier qui loge la grande majorité des expositions à l'international du groupe.

Une gestion restrictive des encours voire un gel a été mise en place sur certains pays en cohérence avec la politique du Groupe BPCE. Cela a concerné dans un premier temps (fin 2009) les Souverains grecs et espagnols ainsi que l'ensemble du secteur public sur ces deux pays. Cette restriction a été ensuite étendue à trois autres souverains européens : le Portugal, l'Italie et l'Irlande.



I.4.2.2 - Dispositif d'appréciation de la solvabilité à l'octroi (2ème socle)

Dispositif de notation

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (pages 148 à 152).

I.4.2.3 - Surveillance des risques (3ème socle)

⇒ Watch List

Au cours du premier semestre 2010, le Crédit Foncier a intégré les nouveaux critères d'entrée et de sortie redéfinis par BPCE pour la Watch List Groupe.

Pour sa Watch List locale, le Crédit Foncier a également décliné ces paramètres à ses bornes, compte tenu des spécificités de son activité.

Il est rappelé que la Watch List rassemble les contreparties devant faire l'objet d'une attention particulière en raison du risque élevé qu'elles représentent. La Watch List porte sur des encours sains ou douteux, mais non gérés par le contentieux. Placée sur la Watch List, une contrepartie requiert une attention plus soutenue, mais cela n'entraîne ni la suspension automatique des lignes de crédit ni le déclassement en douteux. La surveillance de ces contreparties permet de suivre l'évolution du risque et vise à anticiper le risque de défaillance.

En complément de la Watch List et conformément à la réglementation, la Direction des risques effectue trimestriellement la révision de ses risques de crédits pour en évaluer la qualité. Cela se traduit, pour les opérations dont l'importance est significative, par un dispositif resserré d'analyse de la qualité des engagements entre les métiers et la direction des risques. Elle porte sur les opérations inscrites en Watch List ou présentes dans le périmètre Contentieux et en cas d'actualité, sur certains autres engagements, afin d'apprécier le risque potentiel et sa couverture dans un contexte conjoncturel.

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (pages 152 à 156).

I.4.2.4 - Pilotage des risques (4ème socle)

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (pages 157).



2 - CHAMP D'APPLICATION

2.1 - Périmètre de consolidation comptable et périmètre de consolidation prudentiel (bâlois)

Le champ d'application du périmètre prudentiel tel qu'il est défini dans l'arrêté du 20 février 2007 relatif aux exigences de fonds propres est identique à celui du périmètre de consolidation comptable (cf. la note 8 des comptes consolidés du Crédit Foncier).

2.2 - Champ d'application au sein du Crédit Foncier

Les établissements de crédit dont la surveillance individuelle des ratios de gestion est assurée dans le cadre des ratios de gestion consolidés du Groupe, conformément aux dispositions des articles 4.1 et 4.2 du règlement CRBF n°2000-03 sont identifiés dans le périmètre de consolidation statutaire (cf. la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés du Crédit Foncier).

3 - ADEQUATION DU CAPITAL INTERNE ET EXIGENCES DE FONDS PROPRES

3.1 - Gestion du capital

La gestion des fonds propres du groupe Crédit Foncier est assurée par la Direction générale afin d'une part, de respecter les ratios réglementaires et d'autre part, d'en optimiser l'allocation et la rentabilité pour les activités du Groupe. Le comité "fonds propres" se réunit sur une fréquence trimestrielle, afin de poursuivre un pilotage efficace des fonds propres.

La gestion des exigences en fonds propres réglementaires est réalisée à partir des travaux menés conjointement par la Direction financière, la Direction des risques et la Direction du contrôle de gestion. Ce suivi concerne en particulier :

- le ratio de solvabilité et le reporting COREP trimestriel à partir des données issues de la comptabilité sociale de chaque entité comprise dans le périmètre de consolidation du groupe Crédit Foncier ;
- les simulations/projections de besoins en fonds propres par métier selon les différentes méthodes de calcul qui vont être déclinées au Crédit Foncier d'ici fin 2010 ;
- l'intégration des projections des exigences en fonds propres par métier au sein des prévisions de résultats du plan stratégique et dans la définition de la politique des risques ;
- l'approche tarifaire intégrant une mesure de rentabilité ajustée du risque notamment sur les métiers Corporate.



3.2 - Composition des fonds propres prudentiels

Les fonds propres prudentiels sont déterminés conformément au Règlement 90-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière du 23 février 1990 modifié. Les fonds propres prudentiels sont composés de deux grandes catégories.

3.2.1 - Fonds propres de base (Tier 1)

Les fonds propres de base sont calculés à partir des capitaux propres comptables résultant de la consolidation du groupe Crédit Foncier. Ils sont, toutefois, retraités des « filtres prudentiels » qui consistent à ajuster les plus ou moins values latentes sur instruments de capitaux propres, sur prêts et créances disponibles à la vente et à déduire les écarts d'acquisition et autres actifs incorporels.

3.2.2 - Fonds propres complémentaires (Tier 2)

Les fonds propres complémentaires sont composés de dettes subordonnées remboursables répondant aux conditions de l'article « 4 d » du Règlement précité. Ils sont retraités des plus ou moins values latentes sur instruments de capitaux propres des actifs disponibles à la vente.

3.2.3 - Déductions

Les déductions proviennent principalement des participations supérieures à 10 % dans le capital d'établissements de crédit ou d'établissement financiers, des participations dans les compagnies d'assurance mises en équivalence et des positions de titrisations pondérées à 125 %. Ces éléments sont déduits pour moitié des fonds propres de base et pour moitié des fonds propres complémentaires.

Le tableau ci-après résume la composition des fonds propres prudentiels du groupe Crédit Foncier au 30 juin 2010 comparé au 31 décembre 2009.

Ils se composent pour l'essentiel des fonds propres de base (capital et réserves) prudentiels, la part des fonds propres « hybrides » reste limitée.

(en millions d'euros)

TABLEAU DES FONDS PROPRES PRUDENTIELS	31/12/09	30/06/10
Fonds propres de base		
Capital	1 198	1 304
Réserves et report à nouveau	1 370	1 430
Intérêts minoritaires	218	216
Résultat (*)	220	103
Distribution de dividendes (*)	(55)	(26)
Revenus provenant des +/- valeurs latentes devant faire l'objet de retraitements prudentiels	19	3
Emissions de Tier One hybride	280	280
Déductions des fonds propres de base	(84)	(86)
<i>dont écarts d'acquisitions</i>	(40)	(40)
<i>dont autres immobilisations incorporelles</i>	(44)	(46)
Autres éléments des fonds propres de base	(101)	(84)
Fonds propres de base avant déductions	3 065	(A) 3 140
Fonds propres complémentaires		
Fonds propres complémentaires de premier niveau	1	3
Fonds propres complémentaires de second niveau	501	489
Déductions des fonds propres complémentaires		
Fonds propres complémentaires avant déductions	502	(B) 492
Déductions des fonds propres		
Participations et créances subordonnées dans les établissements de crédit ou financiers	(1)	(1)
Autres déductions	(90)	(56)
Participations dans les entités relevant du secteur des assurances	(24)	
Déductions des fonds propres	(115)	(C) (57)
<i>dont</i>		
déductions des fonds propres de base	(46)	(29)
déductions des fonds propres complémentaires	(45)	(29)
déductions des fonds propres globaux	(24)	
TOTAL DES FONDS PROPRES PRUDENTIELS	3 451	(A)+(B)+(C) 3 575
<i>dont fonds propres de base</i>	<i>3 019</i>	<i>3 112</i>
<i>dont fonds propres complémentaires</i>	<i>456</i>	<i>463</i>
<i>dont déductions des fonds propres globaux</i>	<i>(24)</i>	

Source COREP 31/12/2009 et 30/06/2010

(*) Les résultats au 31/12/2009 et au 30/06/2010 sont calculés sur une hypothèse de distribution de dividendes en numéraire à 25 %.

Pour tout complément, cf. également l'annexe comptable 7.1



3.3 - Exigences en fonds propres

Le groupe Crédit Foncier calcule les exigences en fonds propres réglementaires, aussi bien pour le risque de crédit que le risque opérationnel, selon la méthode standard Bâle II. Le groupe Crédit Foncier n'est pas soumis au risque de marché.

Les exigences en fonds propres réglementaires issues du COREP 30/06/2010 comparées au 31/12/2009 sont présentées dans le tableau ci-dessous.

Elles concernent prioritairement les particuliers (clientèle de détail et titrisations) ainsi que le Corporate qui restent favorablement pondérées compte tenu de la qualité des garanties associées. L'autre partie des exigences concerne le secteur public pour lequel les pondérations Bâle II sont moindres.

(en millions d'euros)

EXIGENCES DE FONDS PROPRES REGLEMENTAIRES		31/12/09	30/06/10
Risque de crédit			
• Administrations centrales et banques centrales		6	8
• Etablissements		395	403
• Entreprises		923	888
• Clientèle de détail		1 174	1 269
• Actions		42	41
• Position de titrisation		440	435
• Autres actifs ne correspondant pas à des obligations de crédit		75	81
Total des exigences au titre du risque de crédit	(A)	3 056	3 125
Total des exigences au titre du risque de marché	(B)	0	0
Total des exigences au titre du risque opérationnel	(C)	130	131
EXIGENCES DE FONDS PROPRES	(A)+(B)+(C)	3 186	3 256

Source COREP 31/12/2009 et 30/06/2010

Les exigences relatives aux expositions du Crédit Foncier progressent de 2 %. L'évolution constatée entre 2009 et 2010 s'explique par la hausse des encours et l'exercice, par le Crédit Foncier, d'une option de sortie d'un programme de titrisation synthétique, qui faisait bénéficier le portefeuille des particuliers d'une pondération Bâle II favorable.

Le groupe Crédit Foncier est engagé dans un processus d'homologation à l'utilisation de la méthode Bâle II de notation interne, pour ses portefeuilles de prêts aux particuliers et des titrisations.

Le tableau qui suit présente les exigences de fonds propres au titre du risque de crédit avec la répartition des valeurs exposées au risque, selon les pondérations réglementaires Bâle II dans l'approche standard appliquée au groupe.

EXIGENCES DE FONDS PROPRES au titre du RISQUE DE CREDIT									
avec répartition des valeurs exposées au risque, selon les pondérations réglementaires Bâle II									
(en millions d'euros) Au 30/06/2010	Administra- tions centrales et banques centrales	Établis- sements	Entreprises	Clientèle de détail (**)	Actions	Titrisa- tions	Totaux	Actifs pondérés	Exigences risque de crédit
Exposition brute (*) (Bilan + Hors-Bilan)	12 116	38 453	21 036	51 511	340	20 779	144 235		
Valeur exposée au risque (***)	11 305	37 022	18 211	49 323	340	20 778	136 979		
Pondération après prise en compte de la technique de réduction du risque de crédit									
0 %	10 812	11 104	1 240	7 145	-	-	30 302	-	-
7 %	-	-	-	597	-	-	597	42	3
10 %	-	1 502	-	-	-	-	1 502	150	12
15 %	-	-	-	6 361	-	-	6 361	954	76
20 %	490	24 389	4 723	3 706	-	17 944	51 252	10 250	820
35 %	-	-	1 799	24 297	-	-	26 095	9 133	731
50 %	-	21	3 011	530	-	1 924	5 486	2 743	219
75 %	-	-	-	5 772	-	-	5 772	4 329	346
100 %	-	3	6 265	710	-	839	7 817	7 817	625
150 %	2	1	1 173	206	340	-	1 723	2 584	207
350 %	-	-	-	-	-	15	15	53	4
<i>Déduit des fonds propres</i>						56	56	700	
Totaux valeurs exposées au risque	11 305	37 022	18 211	49 323	340	20 778	136 979	38 756	3 044
Totaux valeurs exposées pondérées	101	5 043	11 104	15 854	510	5 442	38 056		
Pondération moyenne	1 %	14 %	61 %	32 %	150 %	26 %	28 %		
Exigences de risques de crédit	8	403	888	1 268	41	435	3 044		
Autres actifs ne correspondant pas à des obligations de crédit									81
Total exigences Risque de crédit									3 125

(*) Source : COREP 30/06/2010 selon une présentation structurellement légèrement différente de celle de l'exposition globale au risque de crédit IFRS 7.

(**) La classe bâloise "Clientèle de détail" regroupe principalement le segment des Particuliers et accessoirement les segments des Professionnels (artisans, commerçants, professions libérales) et des associations.

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

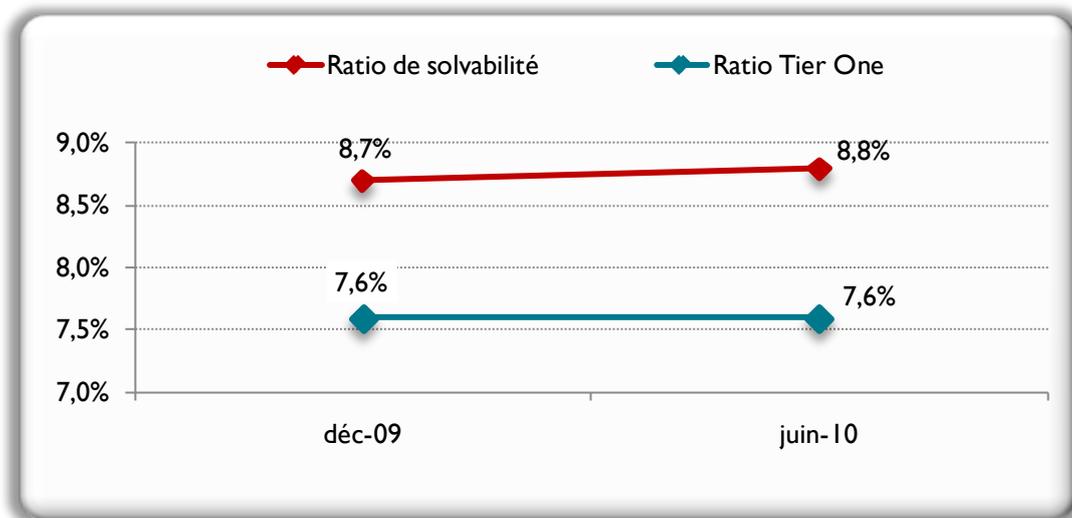
La pondération Bâle II moyenne relative au risque de crédit est égale à 28 %. Elle reflète un faible niveau de risque du portefeuille d'expositions du Crédit Foncier, une majorité des prêts étant garantis par des hypothèques ou des cautions.



3.4 - Gestion des ratios réglementaires

Au 30 juin 2010, le ratio de solvabilité (*) s'élève à 8,8 % contre un ratio de 8,7 % au 31 décembre 2009. Le ratio Tier One s'établit à 7,6 % comme pour le 31 décembre 2009.

Les ratios sont stables sur le premier semestre 2010, compte tenu d'une production maîtrisée et d'une stabilisation des exigences relatives aux titrisations dont, pour la majorité, les notes n'ont pas été dégradées par les agences de notations.



(*) Les ratios de solvabilité de l'année 2009 et du premier semestre 2010, déterminés selon les normes Bâle II en méthode Standard, sont calculés avec une hypothèse de distribution de dividendes en numéraire à 25 %.

4 - LES EXPOSITIONS EN RISQUE DE CREDIT ET DE CONTREPARTIE

4.1 - Analyse globale des engagements

Dans un souci de lisibilité et de cohérence, le Crédit Foncier a choisi, depuis l'arrêté du 31/12/2008, d'unifier l'information fournie au titre de la norme IFRS 7, du Pilier 3 du dispositif Bâle II (titre IX de l'arrêté du 20 février 2007) et du Forum de Stabilité Financière (G7). Les informations sur la gestion des risques requises dans ce cadre et celles sur le capital afférentes à l'amendement IAS I font partie des comptes certifiés par les Commissaires aux comptes (à l'exception des informations mentionnées « non auditées »).

4.1.1 - Expositions au risque de crédit

Le risque de crédit des prêts à la clientèle correspond principalement au risque de dégradation de la situation financière de l'emprunteur ou au risque de défaillance pouvant conduire au non-remboursement d'une fraction du capital et des intérêts.

Le profil de risque de crédit du groupe Crédit Foncier reste modéré, en raison des caractéristiques suivantes :

- la qualité intrinsèque de sa clientèle : secteur public en France ou à l'international et banque de détail (Particuliers), d'où découle un profil de risques faible,
- la robustesse de son dispositif d'octroi fondé à la fois sur des systèmes ou procédures expert et sur un système de notation de plus en plus évolué,
- la nature des financements (ceux-ci étant adossés en règle générale, avec absence d'ouvertures de comptes ou de lignes de trésorerie),
- l'importance et la solidité des différents dispositifs de garantie qui assurent un très bon niveau de récupération de créances en cas de défaillance des emprunteurs.

4.1.2 - Exposition au risque de contrepartie

Le risque de crédit se manifeste tant dans l'activité de prêt qu'à l'occasion des opérations de marché, d'investissement ou de règlement où la Banque est potentiellement exposée au défaut de sa contrepartie : le risque de contrepartie est le risque bilatéral sur un tiers avec lequel une ou plusieurs transactions ont été conclues. Le risque de contrepartie est par conséquent le risque que la contrepartie d'une opération fasse défaut avant le règlement définitif de l'ensemble des flux de trésorerie, que cette opération soit classée en portefeuille bancaire ou en portefeuille de négociation. Son montant varie au cours du temps avec l'évolution des paramètres de marché affectant la valeur potentielle future des transactions sous-jacentes.

Les valeurs exposées au risque de contrepartie sont de 3 910 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 2 868 millions d'euros au 31 décembre 2009. Elles correspondent pour partie aux instruments dérivés conclus par le groupe Crédit Foncier en couverture de son exposition au risque de marché, par exemple au risque de taux et au risque de change. Cette valeur exposée au risque intègre le coût de remplacement et les « add-on ». L'évolution 2009/2010 est essentiellement due à la mise en place des couvertures de la nouvelle production, à l'évolution des valorisations des dérivés et aux effets de Netting.



4.1.3 - Exposition globale au risque de crédit (synthèse IFRS 7)

4.1.3.1 - Tableau récapitulatif sur les expositions globales au risque de crédit

(en millions d'euros)

Contribution consolidée	31/12/2009	30/06/2010	
EXPOSITION NETTE GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT (1)	142 774	148 839	Cf. la note 5.7.3 des Etats Financiers consolidés
Actifs fin. à la juste valeur par résultat (hors titres à rev. var.)	3 255	3 850	
Instrument dérivé de couverture(2)	5 642	8 911	
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à rev. variables)	3 041	3 455	
Opérations interbancaires	6 802	5 743	
Opérations Clientèle	110 361	112 074	
Actifs financiers détenus jusqu'à échéance	855	872	
s/t hors Garanties fin. données et Eng.par signature	129 956	134 905	
Garanties financières données	1 362	1 406	
Engagements par signature	11 456	12 528	

(1) Encours nets après dépréciations. (2) Montants largement compensés au Passif. Cf. les Etats financiers consolidés.

			Variation 2010/2009
EXPOSITION BRUTE GLOBALE AU RISQUE DE CRÉDIT (2)	143 429	149 554	4,3 %
Dont hors Garanties fin. Données et Eng.par signature (2)	130 583	135 591	3,8 %
Dont ENCOURS CLIENTELE (2)	116 230	117 897	1,4 %
PARTICULIERS (2) (3) (a)	59 491	59 512	0,0 %
dont encours de prêts en direct (France et Europe)	46 102	46 657	1,2 %
dont titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (RMBS)	13 389	12 855	-4,0 %
CORPORATE Opérateurs Publics et Privés	56 739	58 385	2,9 %
Corporate Opérateurs Publics (2) (3) (b)	46 299	47 716	3,1 %
dont prêts en direct sur secteur public France	23 019	22 461	-2,4 %
<i>dont Secteur Public Territorial (SPT)</i>	16 354	15 656	-4,3 %
<i>dont Immobilier Social</i>	6 665	6 805	2,1 %
dont prêts en direct et obligations sur SPI et Souverains	15 815	17 640	11,5 %
<i>dont Souverains France</i>	2 422	1 502	-38,0 %
<i>dont International</i>	13 393	16 137	20,5 %
dont titres adossés à des créances bénéficiant de garanties d'Etats	7 465	7 615	2,0 %
Corporate Opérateurs Privés (2) (3) (c)	10 440	10 669	2,2 %
dont prêts en direct	10 047	10 284	2,4 %
dont Titres adossés à des créances hypothécaires sur actif de nature commerciale (CMBS)	393	385	-2,2 %
Dont BANQUES et Divers (3) (d)	14 353	17 694	23,3 %

(2) Encours bruts avant dépréciations, hors prêts viagers hypothécaires (PVH) qui correspondent à un risque d'assurance au sens de la norme comptable IFRS 4 (Cf. l'annexe comptable 4.12). Les encours en Prêt viager hypothécaire (PVH) sont de 445 millions d'euros au 30/06/2010 et de 400 millions d'euros environ au 31/12/2009.

(3) Données de gestion ajustées comptablement

(a), (b), (c), (d) : illustration graphique en page suivante du poids relatif en pourcentage

Remarque : Les données de gestion de la Direction des risques sont segmentées par classe bâloise. Cette ventilation peut présenter quelques différences avec celle retenue par centre de profit dans d'autres parties du Document de référence.

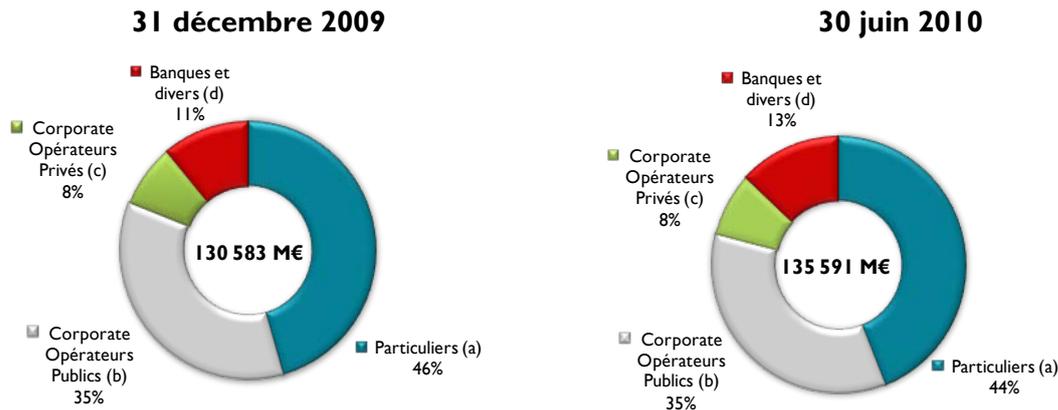


4.1.3.2 - Nature du risque sous-jacent

⇒ Ventilation par métier des expositions (partie bilancielle)

Tout comme en 2009, les expositions au 30/06/2010 du groupe Crédit Foncier portent à près de 80 % sur un risque sous-jacent de Particuliers (avec un niveau élevé de garanties) et de Secteur Public.

Expositions (*) par catégorie de contrepartie



(*) Source : données de gestion ajustées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).
(a), (b), (c), (d) : les assiettes figurent dans le tableau précédent

Au total, l'exposition (*) bilancielle au risque de crédit progresse de +3,8 % au premier semestre, portée par le secteur Banques (+23 %). Les encours à la Clientèle ont gagné +1,4 % sur la période avec des évolutions contrastées selon les segments :

- les prêts en directs (France et Europe) aux Particuliers : +1,2 %,
- les prêts en direct sur le Secteur Public Territorial : -4,3 %, les prêts ayant continué à s'amortir,
- les prêts en direct à l'Immobilier Social ont progressé de +2,1 %,
- les prêts en direct et obligations sur le Secteur Public International : +20,5 %,
- Les positions de titrisation : -1,8 %.

Les commentaires sur l'évolution des engagements par portefeuille de clientèle sont présentés en partie 4.2.

⇒ Ventilation selon le profil de risques des expositions à la Clientèle (partie bilancielle au 30 juin 2010)

Le modèle du Crédit Foncier s'appuie sur des garanties solides qui expliquent le risque structurellement faible.



Les encours bilanciaux à la Clientèle (118 milliards d'euros) sont couverts par un ou plusieurs niveaux de sûretés (secteur public, hypothèques, caution...) ; le reste des encours à la Clientèle porte sur des crédits-relais, des prêts aux promoteurs et des prêts divers.

La diversification du groupe vers l'international (financement d'opérations dans le secteur public international ou le Corporate privé, extension de la distribution de prêts aux Particuliers à l'étranger) s'inscrit dans le cadre d'un modèle fondé sur le financement hypothécaire et celui du secteur public.

Cf. en complément la partie 5 – techniques de réduction des risques.

Les tableaux qui suivent ventilent l'assiette brute (sain+ douteux) hors engagements par signature et garanties financières données, pour les expositions à la Clientèle et sur les Banques et divers, soit une assiette IFRS 7 de 135 591 millions d'euros à fin juin 2010.

4.1.3.3 - La couverture des risques du groupe Crédit Foncier

Tableau de couverture des risques

(en millions d'euros)

Expositions (*)	30/06/2010			31/12/2009		
	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé	Bilan	Taux de douteux	Taux de douteux hors aidé
Particuliers	59 512	2,4 %	2,4 %	59 491	2,0 %	1,9 %
Prêts en direct (France et Europe)	46 657	3,1 %	3,0 %	46 102	2,6 %	2,5 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (RMBS)	12 855	n/a	n/a	13 389	n/a	n/a
Secteur public	47 716	0,0 %	0,0 %	46 299	0,0 %	0,0 %
Secteur Public France	22 461	0,1 %	0,1 %	23 019	0,1 %	0,1 %
SPI et Souverains (prêts en direct et obligations)	17 640	0,0 %	0,0 %	15 815	0,0 %	0,0 %
Titres adossés à des créances aux particuliers bénéficiant de garanties d'Etats Step 1 (≥ AA-)	7 615	n/a	n/a	7 465	n/a	n/a
Corporate Privé	10 669	8,3 %	8,3 %	10 440	6,7 %	6,7 %
Expositions secteur bancaire et divers	17 694	0,0 %	0,0 %	14 354	0,0 %	0,0 %
Total	135 591	1,7 %	1,7 %	130 583	1,5 %	1,4 %

(*) Source : données de gestion ajustées comptablement. 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).

L'analyse par segment d'activité fait ressortir :

- La montée des douteux du Corporate Opérateurs Privés (8,3 % au lieu de 6,7 %) qui affecte principalement les Entreprises (secteur hôtelier notamment) et les Professionnels Privés de l'immobilier (Promotion et Marchands de biens). La dégradation concerne un nombre limité d'opérations pour des montants unitaires assez importants.



- Une augmentation assez sensible des taux de douteux hors secteur Aidé intervenue au cours du semestre sur les Particuliers (2,4 % au lieu de 1,9 %), faisant suite à une montée graduelle des impayés domestiques au cours des mois précédents. Cette dégradation provient essentiellement de la tension sur les crédits-relais, la contagion en découlant, mais aussi d'une légère dégradation globale des crédits hypothécaires, notamment sur certains programmes locatifs.
- Pour le segment des Opérateurs Publics Français, le ratio est inchangé et s'établit à 0,1 % ; le déclassement en douteux des emprunteurs relevant de l'Immobilier Social ou du Secteur Public Territorial reste en effet marginal.
- Enfin, il faut noter l'absence de douteux, tant sur les titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (que le sous-jacent soit du Particulier ou du Secteur Public International) que sur les prêts en direct et les obligations sur les Collectivités Locales Internationales et les Souverains.

4.1.3.4 - Exposition au risque de crédit par catégorie

La décomposition des données présentées ci-après reprend uniquement les engagements bilanciaux. La répartition des expositions par type bâlois porte sur les contreparties hors garanties reçues et autres facteurs d'amélioration du risque de crédit.

La répartition par type bâlois des engagements bilanciaux (prêts, titres et opérations financières) du groupe Crédit Foncier au 30 juin 2010 est peu différente de celle au 31 décembre 2009. Elle montre une concentration d'une part sur la classe bâloise « Clientèle de détail » (35 %) qui regroupe les segments des Particuliers et celui des Professionnels (***) et d'autre part le segment Titrisation (15 %), ainsi que sur les segments Corporate Public (dont 17 % en France en ajoutant le Secteur Public Territorial et les Organismes HLM et 9 % à l'International) et enfin le segment Banque (13 %).

Le segment Titrisation inclut à hauteur de 98 % des opérations de titrisation dont les sous-jacents sont soit constitués de créances hypothécaires européennes aux particuliers à très forte granularité, soit de créances à des Personnes Publiques très bien notées ou bénéficiant de leurs garanties. La répartition par catégorie au 30 juin 2010 reste comparable à celle de décembre 2009. Ce segment est néanmoins en baisse en raison de l'amortissement des opérations.

Le segment Banque (13 %) regroupe les contreparties bancaires des opérations de trésorerie du groupe Crédit Foncier et des opérations de couverture initiées par le Crédit Foncier. Il comprend également des opérations clientèle lorsqu'il s'agit d'établissements publics relevant du statut de banque.

Le segment Souverains (4 %) porte sur des titres d'Etat, émis par des Souverains, membres de l'Union Européenne dont la France.

Expositions par type bâlois en pourcentage

Au 30 juin 2010, l'exposition globale du groupe Crédit Foncier au risque de crédit s'élève à 135,6 milliards d'euros. Le poids relatif en pourcentage des types bâlois est globalement stable, à l'exception du segment des Titrisations, en baisse (cf. le développement en partie 6 –Titrisations).



Tableau des expositions (*) par type Bâlois en %	31/12/2009	30/06/2010
Particuliers (**)	35 %	34 %
Professionnels (artisans, commerçants, professions libérales) et associations (**)	2 %	1 %
PME-PMI	3 %	3 %
Organisme HLM	5 %	5 %
Secteur Public Territorial	13 %	12 %
Professionnel privé de l'immobilier	2 %	2 %
Grande Entreprise	0 %	0 %
Banque	11 %	13 %
Souverain	5 %	4 %
Titrisation	16 %	15 %
Financement spécialisé	1 %	2 %
Collectivité locale étrangère (SPI)	7 %	9 %
Total	100 %	100 %
Montant (en millions d'euros)	130 583	135 591

(*) Source : données de gestion ajustées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

(**) La classe bâloise « Clientèle de détail » regroupe principalement le segment des Particuliers et accessoirement les segments des Professionnels (artisans, commerçants, professions libérales) et des associations.

Expositions par type bâlois issues du COREP sur une assiette complète y compris les engagements

Les expositions au risque de crédit sur une assiette totale (*) y compris les engagements par signature et les garanties financières données sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31/12/2009		30/06/2010	
	en montants	en %	en montants	en %
Expositions au risque de crédit par catégorie				
Administrations centrales et banques centrales	11 706	8 %	12 116	8 %
Etablissements	36 417	26 %	38 453	27 %
Entreprises	20 713	15 %	21 036	15 %
Clientèle de détail (**)	49 417	35 %	51 511	36 %
Actions	350	0 %	340	0 %
Titrisations	21 999	16 %	20 778	14 %
Exposition au risque de crédit	140 602	100 %	144 235	100 %

(*) Source COREP, selon une présentation structurellement différente de celle de l'exposition globale au risque de crédit IFRS 7.

(**) La classe bâloise « Clientèle de détail » regroupe principalement le segment des Particuliers et accessoirement les segments des Professionnels (artisans, commerçants, professions libérales) et des associations.

Les expositions au risque de crédit sont analysées ci-après en termes de diversification sectorielle et géographique.

4.1.4 - Répartition des expositions au risque de crédit

4.1.4.1 - Répartition géographique

Tout comme en 2009, la répartition géographique du portefeuille à fin juin 2010 évolue peu et celui-ci reste concentré sur l'Espace Economique Européen (89 %), notamment sur la France (65 %).

Les engagements sur l'Espace Economique Européen concernent, dans leur grande majorité, des actifs éligibles aux sociétés de crédit foncier ; les autres engagements sur l'Espace Economique Européen sont en quasi-totalité des engagements sur les banques au titre de la trésorerie.

Il convient de rappeler que les engagements sur les Etats-Unis sont constitués uniquement de prêts sur les Etats ou collectivités locales très bien notés ou bénéficiant de la garantie de l'Etat Fédéral et ne comprennent aucune exposition de type immobilier, directement ou indirectement ; les engagements sur le Japon portent, quant à eux, sur des préfectures, des villes et des agences publiques.

Répartition géographique des expositions (*)	31/12/09	30/06/10
FRANCE	68 %	65 %
AUTRES PAYS DE L'ESPACE ECONOMIQUE EUROPEEN	24 %	24 %
<i>dont Allemagne</i>		2 %
<i>Dont Espagne</i>		6 %
<i>Dont Italie</i>		6 %
<i>Dont Pays-Bas</i>		4 %
<i>Dont Portugal</i>		1 %
<i>Dont Royaume-Uni</i>		2 %
<i>Dont autres pays < 1 %</i>		3 %
SUISSE	1 %	2 %
AMERIQUE DU NORD (EU et CANADA)	6 %	7 %
AFRIQUE / MOYEN ORIENT	0 %	0 %
AMERIQUE LATINE ET CENTRALE (YC MEXIQUE)	0 %	0 %
ASIE HORS JAPON	0 %	0 %
JAPON	1 %	2 %
OCEANIE	0 %	0 %
AUTRES	0 %	0 %
TOTAL BILAN	100 %	100 %
ASSIETTE BILAN (*) en millions d'euros	130 583	135 591

(*) Source : données de gestion ajustées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

4.1.4.2 - Répartition sectorielle

La répartition par secteur d'activité des encours bilanciels est faite sur les expositions pour lesquelles la relation clientèle est de nature "Corporate". Elle intègre ainsi les expositions sur les Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles en Europe (RMBS) dont le risque final concerne une clientèle de Particuliers et pour lesquelles la relation est de nature professionnelle. Seules les expositions sur les prêts en direct sur les Particuliers (46 657 millions d'euros au 30 juin 2010) ne sont pas reprises dans ce tableau.

La présentation est faite selon la nomenclature BPCE, avec un regroupement et des libellés légèrement différents de ceux retenus au 31/12/2009. Pour faciliter la comparaison, la série 2009 a été retraitée proforma.



Les cinq premiers secteurs totalisent 90 % de ces expositions. Leur domaine illustre la vocation du groupe Crédit Foncier à servir le secteur immobilier et le secteur public. En effet, les secteurs les plus importants sont :

- l'Administration (33 %) qui, dans la nomenclature BPCE, comprend les Collectivités territoriales et les Souverains ;
- la Titrisation (23 %) dont les sous-jacents sont exclusivement immobiliers ou secteur public;
- la Finance-Assurance (20 %) qui concerne le secteur bancaire essentiellement ;
- l'Immobilier au sens large (12 %) qui comprend les locations immobilières (cette ligne étant constituée notamment de crédit-bail immobilier) et l'immobilier proprement dit.

Par ailleurs, les autres secteurs financés et notamment le secteur Pharmacie-Santé (4 %) le sont principalement à travers le financement de biens immobiliers.

Enfin, la ligne Autres concerne une douzaine de secteurs (transports, tourisme, BTP, communication, agroalimentaire, énergie ...)

Répartition sectorielle des expositions (*) au risque de crédit (hors prêts en direct aux Particuliers)	31/12/09 (pro forma)	30/06/10	
Administration	33 %	33 %	90 % sur les 5 premiers secteurs d'activité
Titrisation	25 %	23 %	
Finance-Assurance	18 %	20 %	
Locations immobilières	11 %	10 %	
Pharmacie-Santé	4 %	4 %	
Immobilier	3 %	2 %	Autres 10 %
Holding et diversifiés	1 %	1 %	
Services	1 %	1 %	
Services aux collectivités	1 %	1 %	
Autres	3 %	5 %	
TOTAL BILAN	100 %	100 %	
ASSIETTE BILAN (*) millions d'euros	84 481	88 934	

(*) Source: données de gestion ajustées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

Les secteurs sont déterminés en fonction du code APE lié au SIREN, selon une classification propre à BPCE.



4.1.4.3 - 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 2010 montre une concentration sur les prêts (61 %) et sur les titres (15 % pour les titrisations et 14 % pour les titres obligataires). Elle reste comparable à celle observée à fin 2009.

Familles de produits (*)	31/12/09	30/06/10
Répartition en %		
Actions/Fonds	0 %	0 %
Autres produits au Bilan	0 %	0 %
Crédits de trésorerie	3 %	3 %
Dérivés	5 %	7 %
Prêts (**)	64 %	61 %
Titres Obligataires (« Banking »)	12 %	14 %
Titres Obligataires (« Trading »***)	0 %	0 %
Titrisation	16 %	15 %
TOTAL BILAN	100 %	100 %
ASSIETTE BILAN (*) millions d'euros	130 583	135 591

(*) Source : données de gestion ajustées comptablement. Engagements "bilanciaux" fin de période (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

(**) Prêts à la clientèle hors crédits de trésorerie

(***) 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 du portefeuille ALM.

4.1.5 - Coût du risque

La charge de risque du premier semestre 2010 conduit à une dotation nette totale de 62 millions d'euros, contre 85 millions d'euros sur l'année 2009.

Cette charge de risque du premier semestre se décompose en :

- une charge de risque individuelle de près de 68 millions d'euros, dont près de la moitié concentrée sur quelques opérations de financement investisseur long terme, le reste se partageant entre l'activité promotion immobilière et les opérations de financement investisseur long terme,
- une reprise sur les provisions collectives de près de 6 millions d'euros, principalement liée à la réduction de l'assiette de calcul ; cette évolution reflète la prudence observée lors de sa constitution.

Cette évolution reflète l'évolution de la conjoncture : après un retournement entamé en 2008, le marché immobilier est resté difficile sur le premier semestre, même si des premiers signes d'amélioration apparaissent depuis quelques mois.



Le coût du risque est cohérent avec celui pris en compte dans la tarification pour la détermination de l'objectif de ROE à l'octroi. Exprimé en pourcentage du total des expositions au risque de crédit (*), il se limite à 0,04 %, contre 0,06 % au 31/12/2009. Ce faible niveau de risque est en adéquation avec le bas profil de risque du Crédit Foncier et en lien avec la pondération Bâle II moyenne relative au risque de crédit dont le niveau est très mesuré (28 %), une majorité de prêts étant garantis par des hypothèques ou des cautions. Cf. partie 3.3 – exigences en fonds propres.

COÛT DU RISQUE						
(en millions d'euros)	Année 2009	Dotations	Reprises nettes (1)	Pertes sur créances non couvertes	Récupérations sur créances amorties	1er semestre 2010
Prêts et créances interbancaires	1					0
Prêts et créances avec la clientèle	-86	-150	88	-2	2	-62
Autres actifs financiers	0	-2	2			0
Engagements par signature	0	-1	1			0
Coût du risque (A)	-85	-153	91	-2	2	-62
- Dont coût du risque individuel	-173					-68
- Dont coût du risque sur base portefeuille (provisions collectives)	87					6
Exposition globale au risque de crédit (*) (B)	143 429					149 554
Coût du risque en % du total des expositions (C = A/B)	-0,06 %					-0,04 %

(*) Exposition globale au risque de crédit : encours bruts (sains + douteux) y compris les engagements au hors-bilan. Cf. note comptable 5.7.3

4.1.6 - Diversification des risques et risques de concentration

Le tableau ci-après représente le poids des premières contreparties dans l'exposition sur une catégorie donnée, respectivement les 10, 20, 50 ou 100 les 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 contrepartie et les expositions intégrant les engagements par signature et les garanties financières données.

Pour la titrisation qui représente une part significative du portefeuille des grandes contreparties, plus de 80 % des risques sont concentrés sur les 50 premières expositions. Cette concentration s'explique par la stratégie, mise en œuvre il y a quelques années, par le groupe Crédit Foncier d'acquiescer des opérations de taille significative sur le marché primaire. Sur le plan du risque de crédit, cette concentration n'est qu'apparente, puisque les créances sous-jacentes sont majoritairement du crédit habitat aux particuliers et bénéficient donc d'une forte granularité.

Les secteurs SPT/Habitat Social et grandes entreprises ont une concentration beaucoup moins élevée, ce qui traduit une politique de diversification des risques.



Les expositions en direct sur les Souverains sont relativement concentrées (moins de 20 contreparties) puisqu'elles ne portent que sur quelques Etats européens.

Le portefeuille SPI est assez correctement diversifié (le top 20 représentant 68 % des expositions contre 72 % au 31/12/2009). La concentration des risques au sein de ce portefeuille devrait continuer à baisser étant donné la politique de développement et de diversification sur ce secteur. Les expositions portent sur des collectivités locales européennes, japonaises ou nord-américaines.

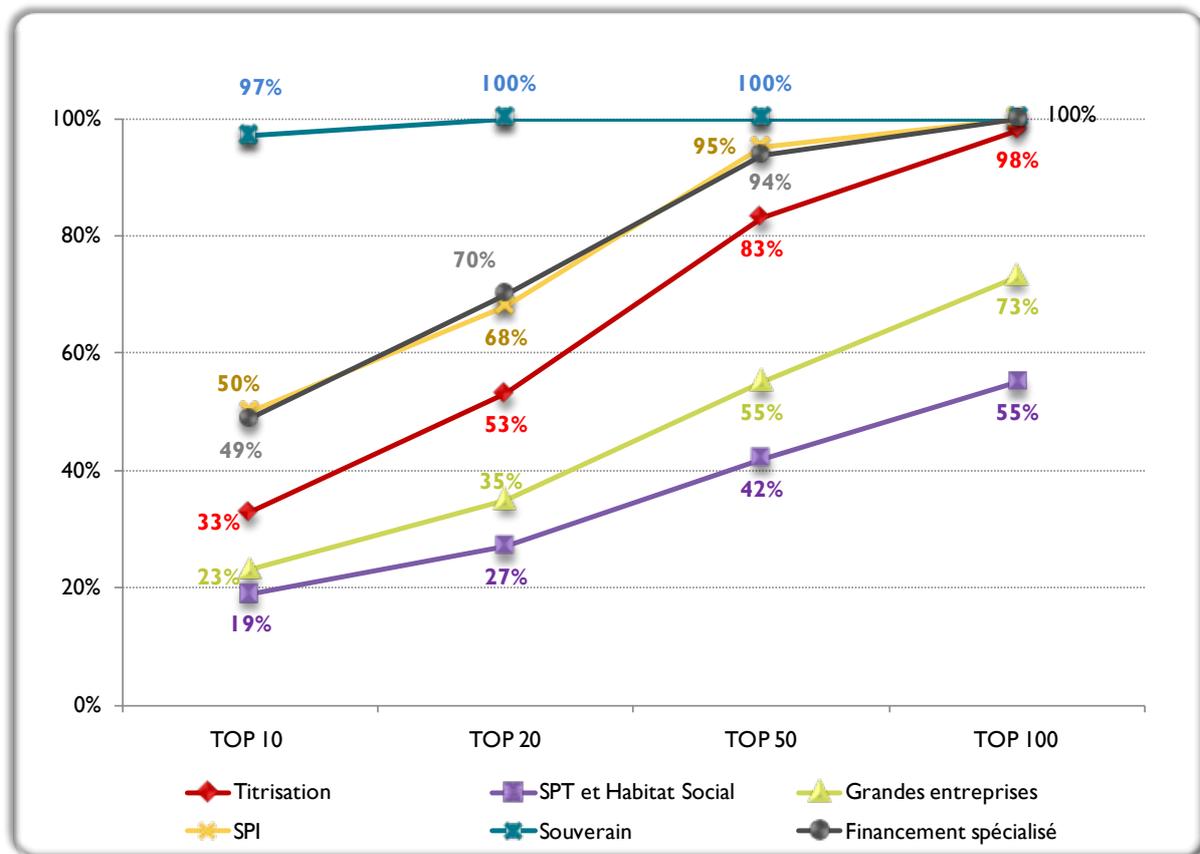
Synthèse de concentration sur les grandes contreparties					
En millions d'euros et en pourcentage au 30 juin 2010					
Expositions (*) par type Bâlois	top10	top20	top50	top100	Total
Titrisation	6 911 [33 %]	10 976 [53%]	17 279 [83 %]	20 516 [98 %]	20 855
SPT et Habitat Social (**)	5 934 [19 %]	8 398 [27 %]	13 044 [42 %]	17 170 [55 %]	31 238
Grandes Entreprises	1 375 [23 %]	2 099 [35 %]	3 346 [55 %]	4 437 [73 %]	6 045
SPI	5 778 [50 %]	7 898 [68 %]	11 010 [95 %]	11 568 [100 %]	11 568
Souverains	5 905 [97 %]	6 072 [100 %]	6 072 [100 %]	6 072 [100 %]	6 072
Financements spécialisés	1 543 [49 %]	2 214 [70 %]	2 965 [94 %]	3 161 [100 %]	3 164

(*) Source : données de gestion. Engagements fin de période (y compris les engagements par signature et garanties financières données) en brut (sains + douteux).

(**) Le regroupement "SPT et Habitat Social" est tel que défini pour le groupe Crédit Foncier, c'est-à-dire qu'il intègre l'administration publique générale (751A).



Synthèse des concentrations sur les grandes contreparties



4.2 - Engagements par portefeuille de clientèle

4.2.1 - Portefeuille des Particuliers

Pour tout complément sur cette partie, se reporter au Document de référence 2009, pages 174 à 179.

4.2.1.1 - Expositions de prêts en direct

4.2.1.1.1 - Prêts immobiliers en direct

La très grande majorité des encours (94 %) est assortie de garanties éligibles Bâle II, 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), du Crédit Logement, d'une société de caution mutuelle ou bénéficie de nantissements. Cf. pour plus de détail la partie 5.3 – information sur les garanties reçues pour les prêts à la clientèle de détail.

⇒ **Production au premier semestre 2010 des prêts en direct aux Particuliers**

Une production du 1^{er} semestre de crédits essentiellement à taux fixe

La production de crédit à taux constants (sur toute la durée) a atteint 93 % de la production du premier semestre 2010 contre 91 % sur l'année 2009. Le contexte financier encore incertain, couplé à l'attractivité de la tarification sur longue durée, en sont les principaux moteurs.

Notation à l'octroi

La production des prêts aux Particuliers mis en force en 2010 par le Crédit Foncier se caractérise par un bon niveau de qualité avec 53 % de notes à l'octroi favorables, en légère baisse progression par rapport au 31/12/2009 (59 %). La part des notes favorables et acceptables est de 94 %, chiffre proche de celui au 31/12/2009 (96 %).

⇒ **Qualité des encours des prêts en direct et notation (interne)**

Evolution des encours de prêts en direct

L'encours de prêts en direct du secteur des particuliers marque une progression honorable de +1,2 % par rapport au 31/12/2009, dans un marché en légère reprise.

Les encours France (97 % du total) sont constitués à plus de 70 % de prêts à l'accession dont près de 30 % pour l'accession sociale (PAS/PTZ). L'affaiblissement de la demande en secteur résidentiel et dans une moindre mesure sur le marché locatif a fortement contribué à la stabilisation des encours.

La structure des taux reflète la réorientation en faveur des taux fixes opérée à partir du dernier trimestre 2008. Ils constituent désormais la moitié des encours (50 %).

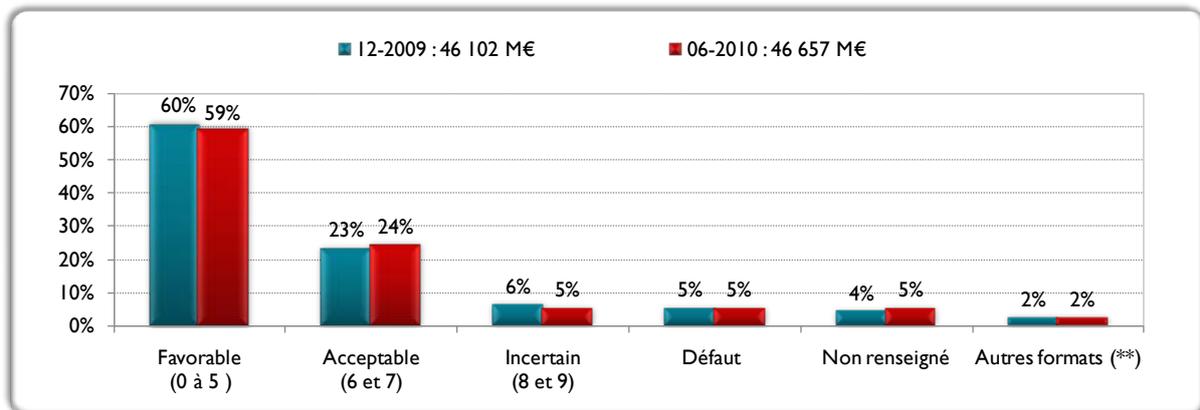
Notation interne () des encours*

Les ventilations par note des encours au 30 juin 2010 sont établies selon la méthodologie présentée en partie I.4 – Dispositif de notation du présent rapport.

La ventilation ci-après atteste de la qualité des encours de prêts en direct sur les Particuliers : 59 % ont une note favorable, comprise entre 0 et 5. En intégrant la qualité Acceptable (notes 6 et 7), ce pourcentage s'élève à 83 %. Cette répartition est proche de celle observée à fin 2009 avec une proportion de défaut Bâle II à fin juin 2010 qui reste à 5 %. Le profil de risque du portefeuille des prêts en direct aux Particuliers reste comparable à celui de fin 2009.



Notation interne des encours de Particuliers (*)



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

(**) Autres formats : notes provenant d'autres outils de notation : encours d'une filiale dont les notations doivent être intégrées au système d'information du groupe Crédit Foncier dans les prochains mois.

Les crédits-relais immobiliers aux Particuliers

La très forte réduction de l'encours des crédits-relais constatée depuis le second semestre 2008, confirmée en 2009 se poursuit sur le premier semestre 2010. La légère reprise d'activité constatée depuis le début d'année intègre des niveaux de prix de marché actualisés servant de valeur de gage.

Cette réduction de l'encours, associée à une baisse de la proportion de dossiers sains par rapport aux douteux, a conduit le Crédit Foncier à effectuer une dotation sur les provisions individuelles pour le 1^{er} semestre 2010, cependant compensée en partie par une reprise au niveau de la provision collective de ce segment.

A noter que les mesures d'accompagnement de notre clientèle ont été prorogées pour 2010. Leur description est faite en page 175 du Document de référence 2009.

Analyse de la sinistralité – impayés

Concernant la partie des prêts immobiliers à destination de la clientèle française, on observe depuis plusieurs trimestres une progression régulière des taux d'impayés à un mois et trois mois (taux d'impayés à 3 mois de 2,2 % en décembre 2009 et 2,4% en mars 2010). La dégradation est plus sensible sur l'accession libre. On ne constate en revanche pas de dégradation sur le secteur Locatif qui présente des niveaux absolus d'impayés faibles.

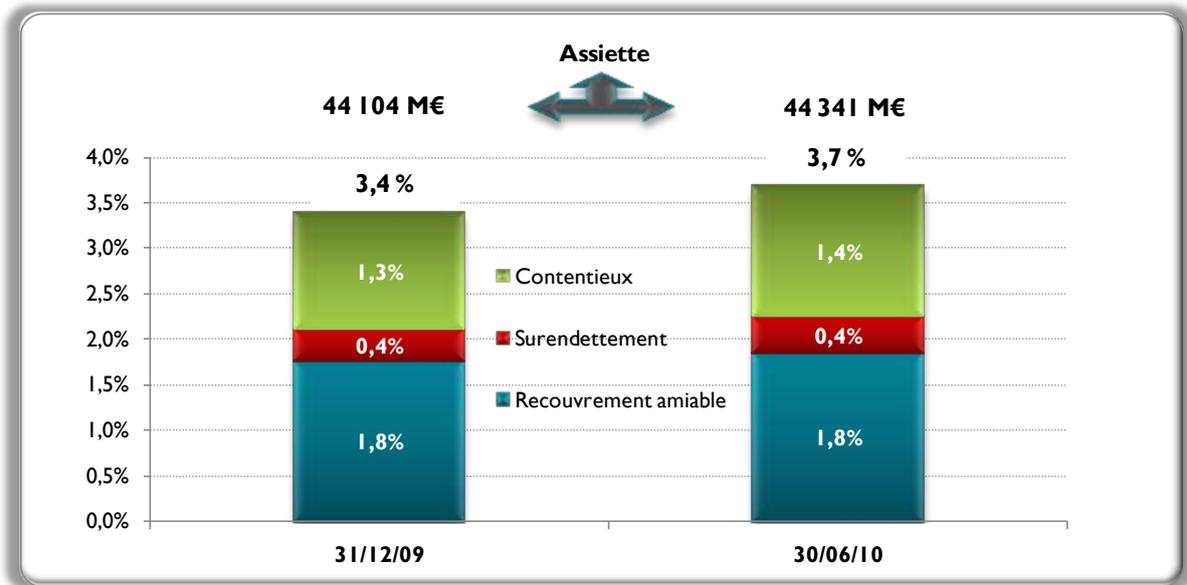
L'encours douteux progresse en conséquence : +249 millions d'euros. Le taux de douteux de l'activité de financement des particuliers en direct s'établit à 3,1 % au 30 juin 2010 contre 2,6% à fin 2009. Ce phénomène provient essentiellement de la tension sur les crédits-relais et de la contagion en découlant.



Recouvrement amiable, surendettement, contentieux pour les Particuliers

Le taux d'encours en recouvrement amiable s'est stabilisé autour de 1,8 % au premier semestre, après une période de hausse sur 2009 (rappel : 1,5 % à fin 2008). Le taux de surendettement reste également stable à 0,4 %. Le taux de contentieux a progressé très modérément à 1,4 %, contre 1,3 % fin 2009, après avoir connu une hausse sensible (rappel : 0,9 % en 2008).

Taux d'encours par stade d'impayé (*)



(*) Données de gestion, encours gérés hors les filiales CFCAL, Banco Primus et la succursale belge.

4.2.1.1.2 - Les crédits de restructuration

Deux filiales ont pour activité principale l'octroi de crédits de restructuration à une clientèle de particuliers située en France (CFCAL) ou à l'étranger (Banco Primus), avec pour cette dernière une activité complémentaire de crédits automobile.

Pour tout complément sur cette partie, se reporter au Document de référence 2009, pages 177 et 178.

⇒ CFCAL

Établissement financier spécialisé, le Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine (CFCAL) est, au 30 juin 2010, filiale à 68,90 % du Crédit Foncier de France.

Après un ralentissement sensible de sa production en 2009 (-36% sur un an), dans un marché de la restructuration également en repli, le CFCAL affiche au 30 juin 2010 une production de 73,4 millions d'euros, en augmentation de 21,3% par rapport à celle du premier semestre 2009.

L'encours Clientèle au 30 juin 2010 est de 951 millions d'euros, en hausse de 0,7 % par rapport à fin 2009. Les ratios hypothécaires restent confortables (52,8 % des encours aux particuliers à fin juin 2010 contre 48,9 % à fin décembre 2009).



Le niveau de créances aux Particuliers correspond ainsi à environ la moitié des valeurs hypothécaires, ce qui permet de couvrir largement la hausse des impayés et du douteux-litigieux qui s'élève à 12,1 % à fin juin 2010 contre 10,6 % à fin décembre 2009.

La hausse des impayés et du douteux-litigieux s'est stabilisée au premier semestre 2010. Elle s'explique en partie par un changement de méthode de classement en douteux litigieux qui intègre notamment les dossiers en procédure de surendettement non gérés par le service contentieux et dont la date de l'impayé ne dépasse pas 90 jours dans la catégorie « Douteux Litigieux ». Ce nouveau classement dégrade également les dossiers restructurés en interne dès le premier impayé.

L'augmentation du taux Douteux Litigieux (consécutif au nouveau classement utilisé en large partie) et l'application par prudence, d'une décote de 5% au 30 juin 2010 aux valeurs vénales ont engendré une augmentation des provisions. Au regard de l'activité (le CFCAL s'adresse à une population plus à risque) et des taux de marge appliqués, le niveau du coût du risque du CFCAL à fin juin reste très mesuré : 1,6 millions d'euros, soit 0,17 % de l'encours total.

⇒ **Banco Primus**

Cette filiale créée en 2005 au Portugal est spécialisée dans la restructuration de crédits hypothécaires (Espagne/Portugal) et le crédit automobile (Portugal/Hongrie). Avec un peu plus de 500 millions à fin juin 2010, le poids des encours de la filiale représente environ 1 % des encours globaux aux Particuliers.

Le Crédit Foncier a pris le contrôle de cet établissement fin 2008, en élevant sa participation au capital à 85 %, pourcentage porté depuis à 92,4 %. Un recadrage des activités et de la politique des risques a été opéré depuis cette prise de contrôle.

Au Portugal, le processus d'acquisition des créances hypothécaires notamment a été sensiblement modifié et sécurisé. L'encours ne progresse plus que faiblement, compte tenu des conditions d'environnement par ailleurs. En revanche, le stock subit les effets défavorables de la conjoncture avec un taux d'impayés à 90 jours qui atteint un pic de 47,8 % au 30 juin 2010. Les pertes consécutives à cette situation passée sont aujourd'hui maîtrisées. Elles sont largement couvertes par les provisions réglementaires.

Le net fléchissement de ce segment d'activité est compensé par le développement concomitant de l'activité de financement Automobile qui enregistre une progression notable depuis la fin 2009. L'encours sur ce segment d'activité qui, outre le Portugal, comprend également les encours sur la Hongrie, pour des volumes beaucoup plus réduits, atteint un peu plus de 200 millions d'euros au total. Le taux d'impayés correspondant est très maîtrisé et reste en ligne avec les éléments budgétaires.

L'activité de prêts de restructuration en Espagne résiste en revanche correctement à la conjoncture (309 millions d'encours à fin juin 2010) avec des ratios hypothécaires constituant un bon niveau de sécurité (57 %).



4.2.1.2 - Positions de titrisations adossées à des créances hypothécaires résidentielles de Particuliers en Europe (RMBS)

Les activités de titrisation / acquisition de créances hypothécaires résidentielles font l'objet d'une partie spécifique dans ce rapport, en application de la transparence financière, à laquelle il convient de se reporter pour plus de détail (cf. la partie 6.3.1 dans le chapitre 6 – Titrisations).

4.2.2 - Portefeuille des opérateurs Publics

Pour tout complément sur cette partie, se reporter au Document de référence 2009, pages 180 à 182.

4.2.2.1 - Secteur Public France

Au cours du premier semestre, les encours des prêts en direct sur le Secteur Public France (22 461 millions d'euros au 30 juin 2010) ont reculé de 2,4 %, la progression de 2,1 % de l'Immobilier Social n'ayant pas permis de compenser le recul de 4,3 % sur le Secteur Public Territorial.

Le ratio de douteux est resté inchangé et s'établit à 0,1 % ; le déclassement en douteux des emprunteurs relevant de l'Immobilier Social ou du Secteur Public Territorial reste en effet marginal.

4.2.2.1.1 – Secteur Public Territorial (SPT)

⇒ Commentaires pour le Secteur Public Territorial

Le groupe Crédit Foncier intervient en soutien technique des réseaux du Groupe BPCE, dans des activités de financeur court terme, long terme des Collectivités Locales et Institutionnels Locaux français.

Au premier semestre 2010, l'encours sur le secteur public territorial a continué à s'amortir (-4,3 % par rapport au 31/12/2009). Les principales opérations réalisées ont concerné la gestion dynamique de dette, dans des stratégies de sécurisation de dettes. Dans un contexte global marqué par le resserrement des contraintes budgétaires pesant sur les collectivités locales, le profil de risques de l'encours SPT du Crédit Foncier est demeuré très solide avec une sinistralité stable et très faible.

Au cours du premier semestre, les équipes du Crédit Foncier ont mis en place le dispositif prévu dans la charte GISSLER, en lien avec le Groupe BPCE, signataire de cette charte qui définit les obligations des établissements prêteurs vis-à-vis des collectivités en termes de commercialisation des produits structurés et de communication sur l'évolution de la valeur de ces derniers dans le temps.

⇒ Notation pour le Secteur Public Territorial

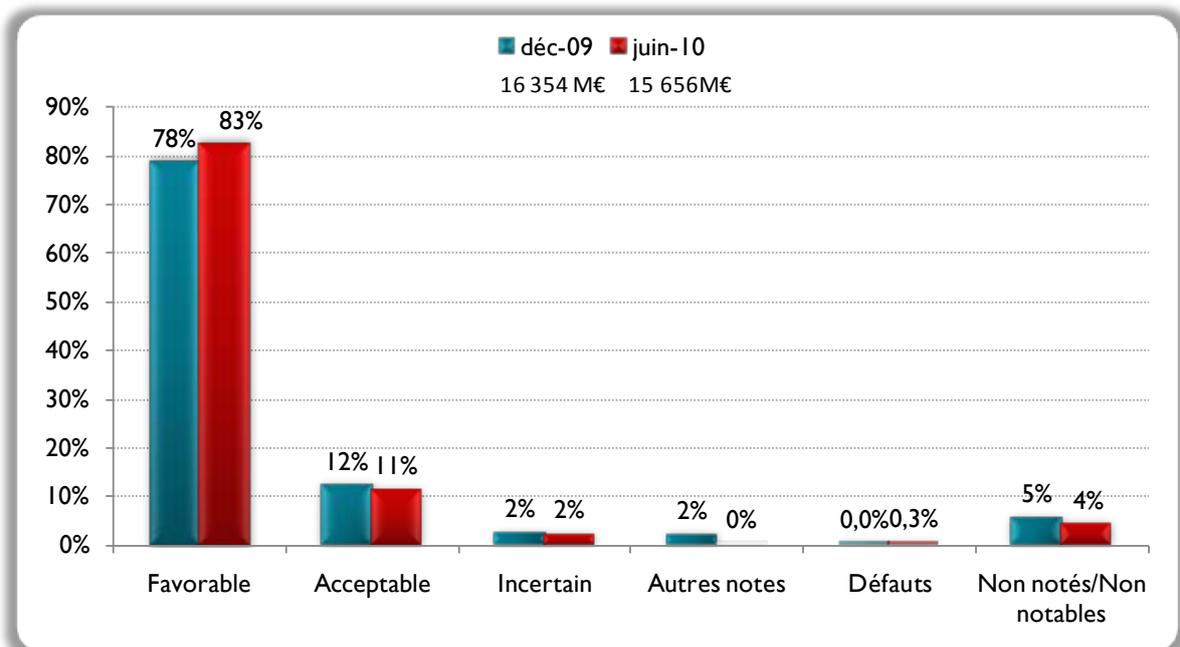
L'évolution depuis la fin 2009 se traduit par une augmentation significative de la part de l'encours bénéficiant d'une note favorable. Ainsi, 83 % du stock d'encours du SPT est désormais noté dans la catégorie « favorable » (notes 0 à 5). Ce pourcentage s'élève à 94 % si l'on inclut les dossiers notés dans la catégorie « acceptable » (notes 6 et 7), ce qui atteste de l'excellente qualité de l'encours.



La part relative de l'encours non noté s'établit à 4 %. L'absence de notation résulte de raisons techniques non liées à la qualité des contreparties, les prêts en question n'étant pas couverts par les outils de notation BPCE. Cela concerne notamment une exposition sur une émission de villes et communautés urbaines françaises.

Le taux de défaut/douteux sur ce portefeuille reste très limité : 0,3 %.

Portefeuille du Secteur Public Territorial (*) Ventilation par notation



(*) Source : données de gestion. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

4.2.2.1.2 – Immobilier Social

⇒ Commentaires sur l'Immobilier Social

L'activité porte sur la distribution de financements règlementés (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 l'adjudication de l'enveloppe Prêts au Logement Social (PLS) par la Caisse des Dépôts et Consignations dont le Crédit Foncier est l'un des principaux distributeurs en 2010. Le Crédit Foncier a ainsi été très actif dans le financement des opérations de logement social (notamment dans le cadre du plan de relance) et médico-sociales (maisons de retraite, foyers d'accueil médicalisés) qui répondent à une demande sociale forte et sont largement soutenues par les pouvoirs publics. Ces opérations bénéficient de garanties de collectivités locales ou hypothécaires.

La part d'encours à taux structurés dans l'activité de financement du secteur de l'immobilier social est restée modérée.

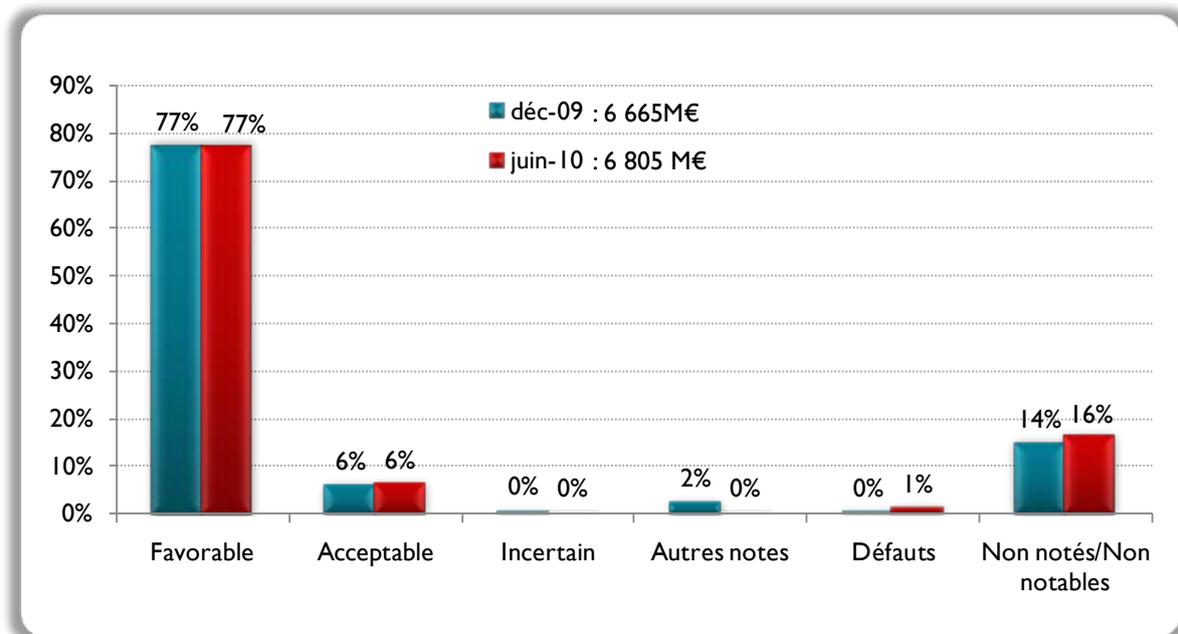


⇒ Notation pour l'Immobilier Social

La proportion relative des contreparties notées dans la catégorie « favorable » reste élevée (77 %). Ajoutée à la part des encours notés « acceptables », cette part s'établit à 83 %.

La part relative de l'encours non noté s'établit à 16 %. Son profil de risques est solide : il est constitué en grande partie d'organismes collecteurs de la Participation des Employeurs à l'Effort de Construction¹ et de leurs filiales qui ne sont pas couverts par les outils de notation BPCE. Lors de la décision d'engagement, ces contreparties font l'objet d'une analyse individuelle approfondie, le secteur du PEEC étant par ailleurs étroitement encadré et contrôlé par l'Etat français.

Portefeuille de l'Immobilier Social (*) Ventilation par notation



(*) Sources : données de gestion ; engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

¹) La Participation des Employeurs à l'Effort de Construction (PEEC) est un dispositif de contribution des entreprises du secteur privé non agricole employant 20 salariés et plus (10 salariés et plus avant 2006) à la construction de nouveaux logements. Ce dispositif était connu auparavant sous l'appellation de « 1 % Logement ».



4.2.2.2 - Secteur Public International (SPI) et Souverains

Pour tout complément sur cette partie, se reporter au Document de référence 2009, pages 182 à 185.

Les encours de prêts en direct des obligations sur le SPI et les Souverains ont gagné 11,5 % sur le semestre, avec un gain de 20,5 % pour le SPI, en lien avec la production du semestre, mais également avec les variations de change sur la période, s'agissant de montants au bilan avant prise en compte du swap. Toutes les opérations en devises du SPI et des Souverains sont micro-couvertes contre le risque de change. Les taux de douteux sur ces secteurs sont nuls.

4.2.2.2.1 – Prêts en direct et obligations sur le Secteur Public International

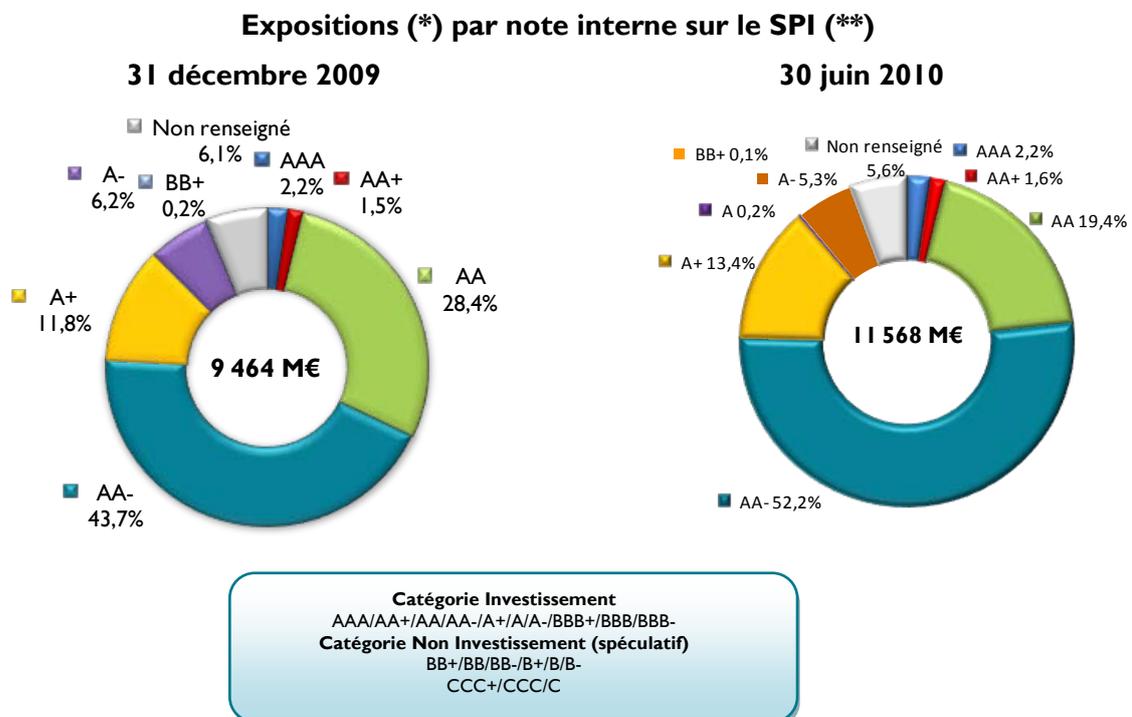
⇒ Notations pour le Secteur Public International (SPI)

Les graphiques font ressortir la concentration du portefeuille dans les catégories supérieures de notations (75 % de ce portefeuille est en catégorie step I \geq AA-). 19 % porte sur des entités en catégorie A.

L'essentiel du reliquat (6 % de « Non renseignés ») s'explique par l'absence de notation publique ou interne sur certains actifs. Les risques correspondants sont appréciés comme équivalents à la catégorie A ou mieux.

Sur le segment SPI, le seul actif en catégorie spéculative détenu par le groupe Crédit Foncier porte sur un titre de 15 millions d'euros (0,1 % du portefeuille) représentant un recours indirect sur l'Etat souverain islandais lié au secteur de l'énergie et de la production d'électricité, nullement lié à la sphère bancaire ou financière du pays.

Ainsi qu'il est expliqué dans le Document de référence 2009 (pages 150 et 151, partie 1.4.2.2), les notations internes sur le SPI sont légèrement plus conservatrices que les notations publiques des agences, l'écart se situant en moyenne entre un demi et un peu moins d'un cran.



(*) Engagements "bilanciels" fin de période (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

(**) Emissions obligataires de Collectivités Locales; périmètre déterminé par les segments "bâlois".



⇒ Commentaires sur le Secteur Public International – SPI

L'activité SPI du groupe Crédit Foncier se concentre sur les pays les moins risqués : ceux de la zone Euro, la Suisse, le Japon, le Canada et les Etats-Unis.

La production du premier semestre 2010 s'est concentrée sur des contreparties notées en catégorie Step 2 (\geq A-) situées aux Etats-Unis et en Europe.

4.2.2.2.2 – Prêts en direct et obligations sur les Souverains

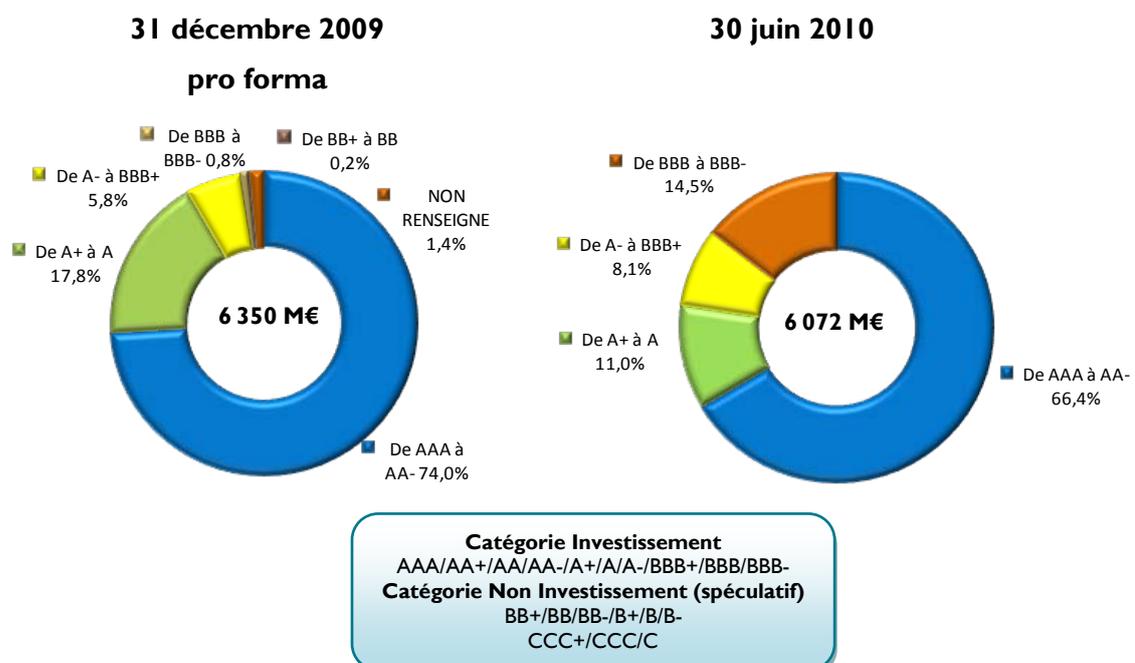
⇒ Répartition des expositions (*) sur les SOUVERAINS par note interne

Les notations internes utilisées par le Crédit Foncier sont celles du groupe BPCE. Au cours du premier semestre 2010, le Crédit Foncier a donc aligné son échelle de notation dédiée aux souverains sur celle du groupe BPCE, passant d'une échelle du type agence de notation (S&P...) à une échelle numérique (notes de 1 à 8). L'échelle de correspondance est la suivante : la note 1 correspond à une notation step 1 comprise entre AAA et AA-, la note 2 à une notation comprise entre A+ et A, la note 3 à une notation comprise entre A- et BBB+ et la note 4 à une notation comprise entre BBB et BBB-.

Les deux tiers du portefeuille ont une note Bâle II « step 1 » reflétant les investissements du Crédit Foncier portant sur des titres d'Etat émis par plusieurs des Etats souverains membres de l'Union Européenne (EU 15) dont la France.

La part relative des step 1 (AA- ou mieux) passe de 74 % fin 2009 à 66 % au 30 juin 2010 suite à la dégradation de certains pays européens en portefeuille et à quelques opérations sur des souverains européens en catégorie step 2 (entre A- et A+).

Répartition des expositions (*) par note interne (**) sur les SOUVERAINS



(*) Engagements "bilanciels" fin de période (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

(**) Notes Bâle II après rehaussement.



⇒ Commentaires sur les Souverains

La production du premier semestre 2010 sur le secteur des souverains est restée limitée en montant et n'a concerné que des Etats membres de l'Union Européenne.

Une gestion restrictive des encours voire un gel a été mise en place sur certains pays en cohérence avec la politique du Groupe BPCE. Cela a concerné dans un premier temps (fin 2009) les Souverains grecs et espagnols ainsi que l'ensemble du secteur public sur ces deux pays. Cette restriction a été ensuite étendue à trois autres Souverains européens : le Portugal, l'Italie et l'Irlande.

4.2.2.3 – Positions (*) de titrisations Secteur Public

(*) Titres adossés à des créances bénéficiant de garanties publiques.

Ces activités font l'objet d'une partie spécifique dans ce rapport, en application de la transparence financière, à laquelle il convient de se reporter pour plus de détail (cf. la partie 6.3.1 dans le chapitre 6 – Titrisations).

4.2.3 - 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 sur des contreparties bancaires ; l'essentiel de ces expositions résulte des besoins de couverture liés à ses différentes activités (dérivés de swaps en particulier) ou de placements de sa trésorerie (notamment à la suite d'émissions ou de refinancements BCE). Ces opérations portent sur des volumes bruts (nominal) très élevés représentant in fine des montants nets réduits du fait des valorisations et des effets de compensation ; il est à noter que les opérations de dérivés sont assorties de mécanismes de couverture sous forme de collatéralisation presque systématiques respectant les usages standards de la profession (le plus souvent appels de marge quotidiens ou hebdomadaires et seuils limités à 5 ou 10 millions d'euros).

Une part significative de ces opérations bancaires (plus de 3 milliards d'euros) est, en outre, garantie par des souverains ou semi-souverains (Landesbank grandfathered en Allemagne, garantie du canton sur des banques cantonales suisses, etc). Ces engagements entrent dans le cadre de la production à long terme sur le Secteur Public International.

Une attention particulière continue d'être portée au secteur bancaire dont les limites ont été significativement ajustées à la baisse en 2008 et 2009. En outre, les accords de compensation et de collatéralisation ont été resserrés ces dernières années afin de limiter l'exposition du groupe Crédit Foncier.

L'augmentation significative (+23,7 % depuis fin 2009) des volumes d'encours au bilan (17,4 milliards d'euros à fin juin 2010) porte essentiellement sur les écarts de valorisation des instruments dérivés de couverture à l'actif, compensée en grande partie par celle au passif¹. Ce secteur regroupe les contreparties bancaires des opérations de trésorerie du groupe Crédit Foncier et des opérations de couverture initiées par le Crédit Foncier.

¹ Cf. l'évolution des lignes Instruments dérivés de couverture dans les tableaux Actif et Passif dans la partie Etats financiers des comptes consolidés condensés au 30 juin 2010.



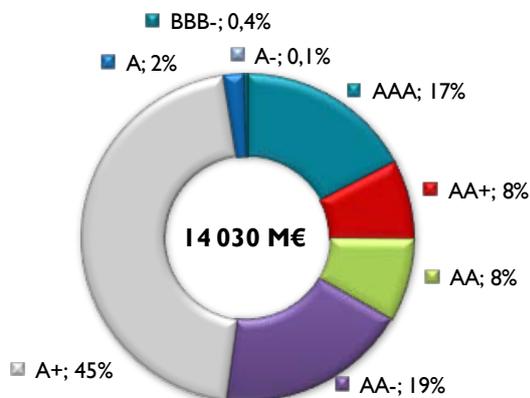
Expositions sur les Banques par note interne

La qualité de crédit globale du portefeuille bancaire s'est légèrement dégradée voyant la part relative des contreparties en catégorie step I (\geq AA-) passer de 52 % à 46 %. La part des encours en catégorie A a augmenté à près de 54 % suite à la dégradation de certains établissements financiers.

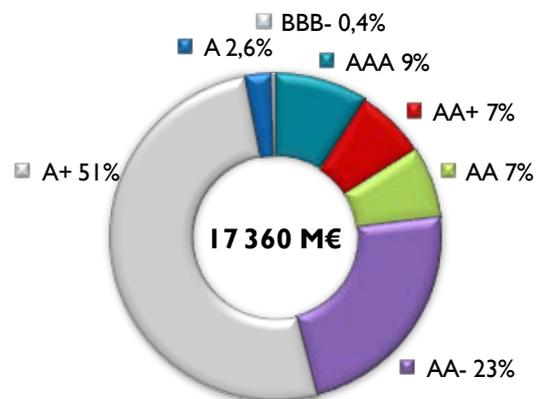
L'excédent de trésorerie est placé à court terme pour l'essentiel auprès d'établissements du Groupe BPCE, d'établissements bancaires assimilables à un risque Souverain ou d'établissements bancaires en catégorie step I.

Répartition des expositions (*) par note interne sur les banques

31 décembre 2009



30 juin 2010



Catégorie Investissement
AAA/AA+/AA/AA-/A+/A/A-/BBB+/BBB/BBB-
Catégorie Non Investissement (spéculatif)
BB+/BB/BB-/B+/B/B-
CCC+/CCC/C

(*) Engagements "bilanciels" fin de période (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).
NB : La répartition des expositions sur les Banques est basée sur les montants en chaîne de gestion.

4.2.4 - Portefeuille des opérateurs Privés

Le groupe Crédit Foncier assure, à ce titre, le financement de plusieurs types d'activités :

- promotion immobilière, lotissement et, plus accessoirement, marchand de biens sous forme de prêts court-terme et d'engagements par signature, soit en direct soit au travers de sa filiale Socfim ;
- Crédit-Bail Immobilier – au travers des filiales Cicobail, Cinergie et Locindus- (CBI), pour lequel le Crédit Foncier bénéficie d'une garantie intrinsèque, sous forme de prêts et d'engagements par signature : le financement des actifs de l'immobilier professionnel (entreprises utilisatrices des biens financés, investisseurs) ;



- depuis 2007, opérations de Partenariats Publics-Privés (PPP). 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.

Pour la clientèle des Corporate Opérateurs Privés, le dispositif d'octroi, resserré depuis 2008 pour tenir compte d'une conjoncture dégradée a continué à s'appliquer au premier semestre 2010, la production nouvelle restant plafonnée :

- sur les activités foncières et promotion, le renforcement du suivi de ces activités s'est poursuivi avec des revues sectorielles périodiques et de nouvelles expositions limitées dans le cadre du système d'encadrement des expositions en vigueur et ce en accord avec la Direction des risques Groupe BPCE ;
- le maintien de règles rigoureuses sur les fonds propres et le taux de pré-commercialisation contribuent à la sécurisation des opérations de financement à la Promotion Immobilière ;
- la politique d'engagement sur les secteurs ayant connu des difficultés est demeurée très sélective sur les bureaux en blanc et gelée sur les LBO.

L'ensemble de ces activités « Corporate privé » ne représente globalement qu'une part minoritaire des activités du Crédit Foncier (10 669 millions d'euros à fin juin 2010, soit un peu moins de 8 % du total de bilan, dont l'essentiel (96 %) est constituée de prêts en direct, le reste étant sous forme de titrisations CMBS).

4.2.4.1 - Prêts en direct

4.2.4.1.1 - Commentaires sur les Opérateurs Privés

Les encours de l'activité de prêts en direct aux Corporate Opérateurs Privés représentent à fin juin 2010 un montant de 10 284 millions d'euros, soit un peu moins de 7,6 % du total des expositions au risque de crédit du Crédit Foncier. Elles concernent pour l'essentiel (93 %) la France, la part à l'international se limitant à un peu plus de 700 millions d'euros.

⇒ *Promotion immobilière*

Le maintien de règles rigoureuses sur le niveau de fonds propres exigé et le taux de pré-commercialisation a contribué à la sécurisation des opérations. Les dossiers difficiles concernent un nombre stable et limité d'acteurs.

⇒ *Investisseurs*

Le marché des investisseurs a connu une certaine reprise au second trimestre 2010 après s'être ralenti en 2009, en raison notamment des contraintes de liquidité du secteur financier et du ralentissement économique à l'époque. Le risque sur les investisseurs à long terme fait l'objet d'un suivi particulier notamment en ce qui concerne les vacances locatives et l'évolution des loyers.

Les dossiers difficiles concernent sur ce segment, comme sur la Promotion, un nombre limité de contreparties mais avec des montants significatifs.



⇒ **Bureaux en blanc**

Le total des expositions sur les bureaux en blanc est de 146 millions d'euros à fin juin 2010 contre 199 millions d'euros fin 2009. Elles concernent neuf opérations. Le premier semestre a vu la sortie de deux opérations et l'entrée d'une nouvelle opération. La provision collective globale sur ce secteur est de 4,5 millions d'euros.

⇒ **LBO**

Il est à noter que l'exposition spécifique en risque LBO ne représente que des encours limités (172 millions d'euros) au Crédit Foncier sur un nombre restreint d'opérations (12). L'activité de ce portefeuille est gelée depuis 2008.

La partie 7.5 - Opérations de dette à effet de levier ou LBO de ce rapport commente plus en détail cette activité.

⇒ **Entreprises**

Ce secteur est constitué au Crédit Foncier principalement d'opérations de crédit-bail immobilier (CBI) logées dans les filiales Cicobail, Cinergie et Locindus.

En outre, il convient de rappeler que le CBI bénéficie d'une garantie intrinsèque qui amortit potentiellement les effets d'un choc conjoncturel. Dans le montage en CBI, le prêteur étant propriétaire de l'immeuble, il bénéficie ainsi d'une garantie solide qui lui permet notamment la remise en location plus aisée des biens.

⇒ **Partenariats Publics-Privés**

Le risque porte essentiellement sur les phases de travaux des ouvrages, les opérateurs constructeurs pouvant être fragilisés par l'environnement économique. La majeure partie des acteurs partenaires du Crédit Foncier dans les PPP sont des grands groupes français de premier plan. La phase d'exploitation est le plus souvent et principalement portée en risque par une collectivité territoriale ou l'Etat.

4.2.4.1.2 - Ventilation par notation des prêts en direct

Sur l'activité Entreprises, sur un volume de 2 890 millions d'euros, 49 % de l'encours affiche une note favorable ou acceptable. 7 % du portefeuille est noté incertain. La part en défaut est de 18 %.

Concernant l'activité Investisseurs long-terme et les financements spécialisés, sur un portefeuille de 4 919 millions d'euros, 58 % des encours ont une note favorable ou acceptable. Ce segment concentre la plus faible proportion de notes dites « incertaines ». La part en défaut est de 7 %.

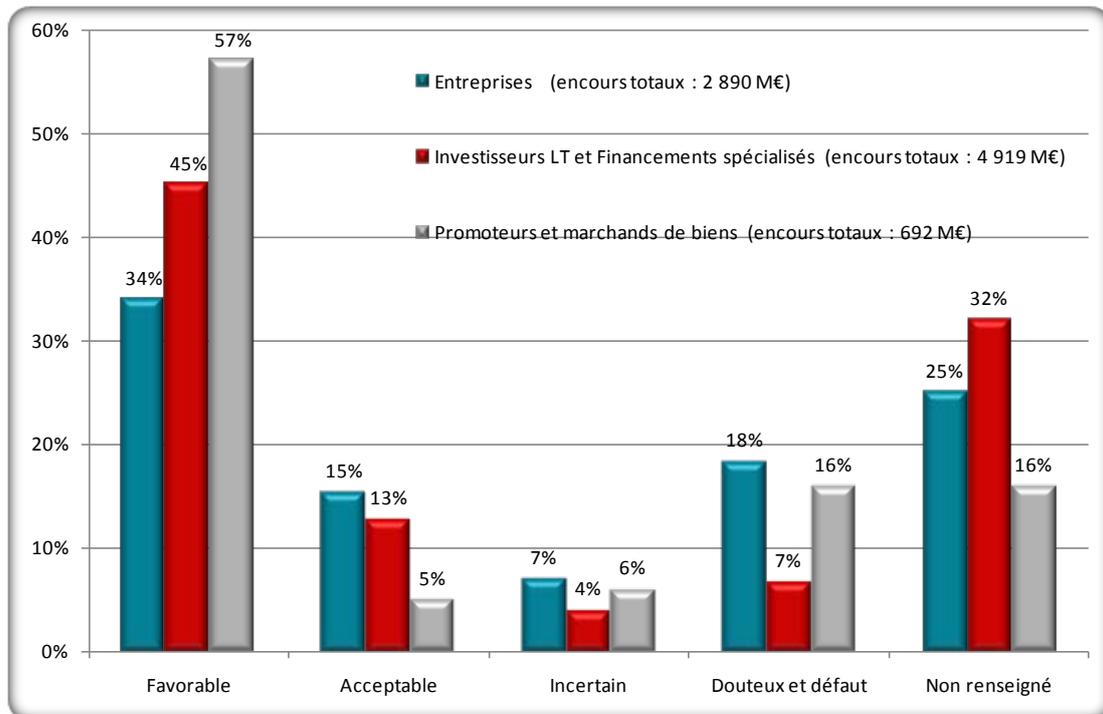
Sur l'activité promotion-marchands de bien, soit 692 millions d'euros, les notes en catégorie « favorable ou acceptable » représentent 62 % de l'encours. La part en défaut est de 16 %.

Ces segments voient la dégradation du taux de douteux se poursuivre : 6,7 % à fin décembre 2009 et 8,3 % à fin juin 2010.

Les outils Groupe ne couvrent pas tout le périmètre Corporate privé, ce qui explique la part non notée de ces trois segments qui représente 2 398 millions d'euros soit 28 % du total de l'encours.



**Portefeuille des opérateurs privés (*)
Ventilation par notation (30-06-10)**



(*) Source: données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

4.2.4.2 - Autres opérations de titrisation

Ces activités font l'objet d'une partie spécifique dans ce rapport, en application de la transparence financière, à laquelle il convient de se reporter pour plus de détail (cf. la partie 6.3.1 dans le chapitre 6 – Titrisations).

5 - TECHNIQUES DE REDUCTION DES RISQUES

5.1 - Valorisation et gestion des instruments constitutifs de sûretés réelles

Pour tout complément sur cette section, se reporter au Document de référence 2009, pages 190 et 191.

Le tableau ci-après présente la répartition des créances garanties par une hypothèque de 1^{er} rang ou un privilège de prêteur de deniers, au 30 juin 2010, sur le périmètre des particuliers et celui des autres segments. Parmi ces créances couvertes par un gage, certains prêts sont doublement sécurisés par 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.

**Tableau des montants de créances (*) couvertes par des hypothèques de 1^{er} rang
(30 juin 2010)**

(en millions d'euros)

Métiers dont entités	Crédit Foncier	Cie Financement Foncier (SCF)	Prêts faisant l'objet d'une titrisation interne (tranches senior) - Environnement Titrisation	Filiales (CFCAL ; Banco Primus)	TOTAL
Particuliers (*)	17 983	19 712	5 073	1 151	43 919
Autres segments	4 566	1 231	223	86	6 106
Total des gages	22 549	20 943	5 296	1 237	50 025

(*) Source COREP au 30 juin 2010. Expositions hors prêts viagers hypothécaires (PVH) qui correspondent à un risque d'assurance au sens de la norme comptable IFRS 4. Cf. l'annexe comptable 4.12

5.2 - Fournisseurs de protection

Une partie du portefeuille des prêts du Crédit Foncier est garantie par des établissements de crédit, des collectivités territoriales (notamment concernant les prêts relatifs aux Partenariats Public Privé) et des Organismes de Caution Mutuelle.

Les principaux fournisseurs de sûretés personnelles sur la Banque de Détail sont la SGFGAS, les Organismes de Caution Mutuelles (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 lui d'apporter une garantie de l'Etat 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). A ce titre, il bénéficie des notes externes de l'Etat français et permet de pondérer à 0 % les crédits pour lesquels la couverture



SGFGAS a été signée avant le 31/12/2006. En raison d'une modification des modalités de couverture du SGFGAS, les protections octroyées à une date ultérieure génèrent pour leur part une pondération de 15 % des crédits concernés.

- Le **Crédit Logement** est un établissement financier, filiale de la plupart des grands réseaux bancaires français, dont les notes Long Terme sont Aa2 chez Moody's et AA pour Standard & Poor's, assorties toutes deux d'une perspective stable. Les crédits couverts par le Crédit Logement bénéficient en méthode Standard d'une pondération de 20 %, liée à la pondération réglementaire applicable aux établissements de crédit et déduite de l'échelon de qualité de crédit de l'Etat dans lequel ils sont établis (France en l'occurrence).
- La **SACCEF (nouvellement Compagnie Européenne de Garanties et Cautions - CEGC)** est une société spécialisée dans le cautionnement des prêts bancaires et détenue par Natixis Garanties. La dégradation au dernier trimestre 2008 de la note externe Standard & Poor's de AA- à A+ a entraîné une modification du calcul de la pondération des encours couverts : pondération à 35 % ou 75 % des crédits immobiliers résidentiels et 50 % pour les autres type de crédit Retail. La Commission Bancaire¹ 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 SACCEF, afin de leur appliquer une pondération unique à 35 %.
- Des **organismes de cautionnement mutuel** divers (MG PTT, Mutuelle du Trésor, Mutaris Caution, etc.).
- Des **entités publiques notées AAA (KFW par le biais des opérations Provide)**; les opérations Provide (MLF2004), opérées en 2004², permettent d'optimiser les fonds propres du groupe Crédit Foncier. La plateforme Provide est une structure synthétique partiellement financée, dans laquelle le risque associé au portefeuille de prêts hypothécaires, au dessus du seuil de premières pertes conservées par le Crédit Foncier, est transféré par le biais d'un CDS, à Kreditanstalt Für Wiederaufbau (KfW), établissement Public qui bénéficie de la garantie explicite de l'Etat allemand (segment souverain) et de la pondération 0 % en tant que contrepartie d'instruments de crédit dérivés. KfW est publiquement noté Aaa Moody's / AAA S&P.
- La NHG est une garantie apportée par l'Etat néerlandais sur des prêts hypothécaires rachetés par le groupe Crédit Foncier en fin d'année 2007. Ce portefeuille de crédits s'élève à 84 millions d'euros (dont plus de 80 millions d'euros garantis par la NHG).
- Les garanties Intragroupe (les fournisseurs de protection étant principalement les différentes Caisses d'épargne et BPCE ou le Crédit Foncier de France) dont les modalités de prises en compte diffèrent selon que les calculs réglementaires sont réalisés sur un niveau social ou consolidé Groupe BPCE. Une garantie financière de 4,6 milliards d'euros a été accordée par la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne dans le cadre de la reprise de l'activité secteur public territorial à Ixis CIB.

Hors Banque de Détail, les principaux fournisseurs de protection sont les principaux établissements de crédit et dans le cas du secteur public territorial, les collectivités locales elles-mêmes.

¹ La réforme du système français de supervision a conduit à fusionner au sein de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) la Commission bancaire et l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM).

² Le Crédit Foncier a exercé au premier semestre 2010 l'option de sortie du programme Provide MLF2007 de titrisation synthétique initié en 2007



5.3 - Effet technique de réduction du risque de crédit

5.3.1 – Synthèse sur les fournisseurs de protection de crédit

Au 30 juin 2010, la prise en compte des collatéraux reçus au titre des garanties et sûretés obtenues par le Groupe dans le cadre de son activité de crédit, ou la prise en compte des achats de protection permettent de réduire l'exposition du groupe au risque de crédit de 34 390 millions d'euros.

Le tableau suivant reprend en synthèse la répartition des sûretés personnelles, éligibles au dispositif de réduction des exigences en capital réglementaire, par type Bâlois.

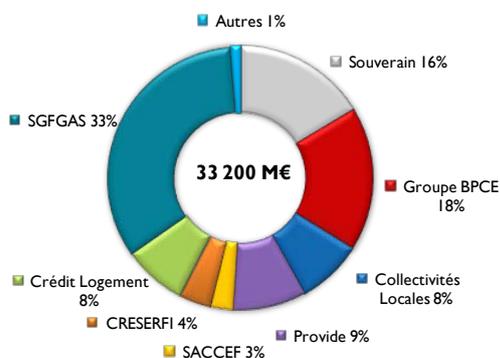
FOURNISSEURS DE PROTECTION DE CREDIT (*)							
SÛRETÉS PERSONNELLES	(en millions d'euros)	Administrations centrales ou banques centrales	Etablissements	Entreprises/ Entités relevant du secteur des assurances	Entreprises/ Autres entreprises	Autres fournisseurs de protection	Total
	Classes bâloises	-	-	-	-	-	-
	Administrations centrales et banques centrales	-	-	-	-	-	-
	Etablissements	2 803	6 885	2			9 690
	Entreprises	760	3 694	27			4 482
	Clientèle de détail	13 542	4 218	1 317		1 142	20 218
	Actions						
	Positions de titrisation						
	TOTAL	17 105	14 797	1 346		1 142	34 390

(*) Source COREP 30 juin 2010

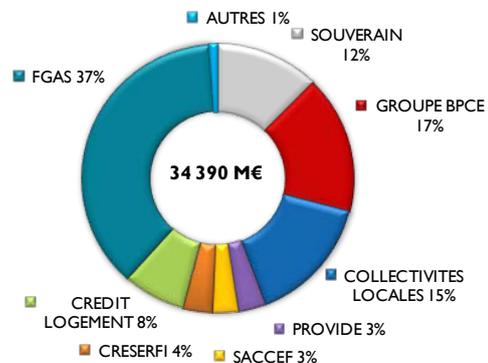
Les graphiques ci-après présentent en pourcentage, la répartition par fournisseur de caution des montants de créances garanties au 31/12/2009 et au 30/06/2010.

Fournisseurs de protection de crédit

31 décembre 2009



30 juin 2010



Source : COREP 31/12/2009 et 30/06/2010

(*) Provide : dérivé de crédit éligible Bâle II – cf. développement ci-après dans cette même partie



5.3.2 - Information sur les garanties reçues pour les prêts à la clientèle de détail

En termes d'encours, la quasi-totalité des prêts accordés à la clientèle de détail (*****) est assortie d'hypothèques.

94 % des encours sont couverts soit par des hypothèques de premier rang, soit par des sûretés personnelles éligibles Bâle II (organismes de caution mutuelle, garanties bancaires ...).

Le tableau ci-après présente la répartition des différentes couvertures associées au portefeuille de la Clientèle de détail dans le cadre du reporting COREP.

Tableau récapitulatif des montants (*) de créances bénéficiant de GARANTIES éligibles Bâle II pour la CLIENTELE DE DETAIL (*****)			
		31-12-2009 (*)	30-06-2010 (*)
DISPOSITIFS		En millions d'euros	
(1) Dispositifs réglementés	SGFGAS (100 % - Garantie de l'Etat)	11 131	12 861
	Secteur Aidé (Garantie de l'Etat)	709	597
(2) Sociétés de cautions mutuelles	CREDIT LOGEMENT (**)	2 552	2 582
	CEGC (ex. SACCEF) (***)	890	1 021
	CRESERFI (****)	1 278	1 194
(3) Organismes financiers internationaux	PROVIDE 1 (MLF2004) (garantie KFW) & PROVIDE 2 (MLF2007) (garantie KFW) (*****)	3 025	1 142
	DIVERS (GMAC ; ...)	812	801
Sous-total dispositifs de cautionnement (1)+(2)+(3) (A)		20 397	20 198
Hypothèques 1 ^{er} rang seules (B)		25 603	28 523
Total des garanties (éligibles Bâle II) (A)+(B)		46 000	48 722
Encours total Clientèle de détail (*****) (C)		49 417	51 956
Pourcentage de garanties rapportées au total des encours (A)+(B)/ (C)		93 %	94 %

(*) Source COREP 31/12/2009 et 30/06/2010

Hors prêts viagers hypothécaires (PVH) qui correspondent à un risque d'assurance au sens de la norme comptable IFRS 4. Cf. l'annexe comptable 4.12

(**) Crédit Logement: établissement noté Aa2/AA selon Moody's et AA selon Standard & Poors.

(***) Compagnie européenne de garanties et de cautions (ex. SACCEF avant fusion avec CEGI) établissement noté A+ par Standard & Poors ; pour le 31 décembre 2009, les 890 millions d'euros de prêts garantis par la Saccef sont contre-garantis par les Caisses d'Epargne à hauteur de 350 millions d'euros.

(****) CRESERFI: organisme de caution mutuelle des fonctionnaires.

(*****) Provide 1 et Provide 2 : hors tranches conservées par le Crédit Foncier qui s'élèvent à 22 millions d'euros au 30 juin 2010 et 875 millions d'euros au 31 décembre 2009 (cf. chapitre suivant sur les Titrisations synthétiques dans cette partie 5.3).

(*****) Clientèle de détail : classe bâloise regroupant les Particuliers, les Professionnels (Artisans, commerçants, professions libérales) et Associations.



5.3.3 - Titrations synthétiques – opérations Provide

L'opération Provide (MLF2004), opérée en 2004 est une titrisation synthétiques originée par le Crédit Foncier permettant d'acquérir de la protection sur des portefeuilles de prêts hypothécaires au bilan du Crédit Foncier et ainsi d'optimiser les fonds propres. La plateforme Provide est une structure synthétique partiellement financée, dans laquelle le risque associé au portefeuille de prêts hypothécaires, au-dessus du seuil de premières pertes conservées par le Crédit Foncier, est transféré pour l'essentiel, par le biais d'un contrat de dérivé de crédit (CDS), à Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), établissement public qui bénéficie de la garantie explicite de l'Etat Allemand (segment souverain) et de la pondération 0 % en tant que contrepartie d'instruments de crédit dérivés.

KfW est publiquement notée Aaa Moody's / AAA S&P / AAA Fitch.

L'encours de cette opération au 30/06/2010 totalise 1 164 millions d'euros et se répartit ainsi :

Titrisation synthétique

30 juin 2010 (en millions d'euros)	Titrisation synthétique - PROVIDE I (MLF 2004)		
	Tranche	Acquéreur	Encours
Protection KfW - SCF	Super senior	KfW	978
Protection KfW - Crédit Foncier	Super senior	KfW	164
Seuil de premières pertes	Equity	Crédit Foncier	22
		Total	1 164

Source : COREP 30/06/2010

Le Crédit Foncier a exercé en mars 2010 son option de sortie anticipée de l'opération Provide MLF 2007. Pour tout complément sur ce point, se reporter au Document de référence 2009 (page 195).

5.4 - Compensation des éléments de bilan et hors-bilan

S'agissant des produits dérivés, le Groupe mesure les expositions en appliquant un facteur de majoration ou « add-on » (pondérations BRI) en plus des expositions courantes. La politique du Groupe BPCE consiste à signer systématiquement des accords cadres avec ses contreparties bancaires. Dans une très large majorité, ces dispositions comprennent des accords de collatéralisation avec déclenchement d'appels de marge, ce qui permet de réduire l'exposition réelle. Dans le cas particulier de la Compagnie de Financement Foncier, les accords sont asymétriques ; seules les contreparties mettent à disposition un collatéral, en cas de besoin.



6 - TITRISATIONS

6.1 - Objectifs poursuivis, activité et degré d'implication

6.1.1 - Objectif poursuivis

Le groupe Crédit Foncier est investisseur dans des parts de titrisations originées par des tierces parties, principalement des établissements financiers européens cédant des portefeuilles de créances hypothécaires à travers ces opérations.

En tant qu'originateur, le groupe utilise également la titrisation à but interne mais uniquement pour identifier les créances hypothécaires faisant l'objet de financements spécifiques. Les titres émis dans le cadre de ces opérations internes demeurent intégralement portés par le groupe et ne sont donc pas cédés vers l'extérieur. Tous ces titres demeurant au bilan, le groupe reste intégralement exposé au risque d'impayés et de pertes sur les prêts hypothécaires sous-jacents qu'il a lui-même octroyés. Dans ce cadre, la titrisation n'est utilisée que comme technique de refinancement intra-groupe et n'expose l'établissement à aucun risque de valorisation de titres ou de pertes finales supplémentaires.

L'objectif premier poursuivi par le Crédit Foncier en matière de titrisation est aujourd'hui de gérer un portefeuille diversifié et d'excellente qualité de créances hypothécaires, avec des classes d'actifs situées hors de France et que l'établissement connaît et maîtrise particulièrement bien, car liées à son activité traditionnelle, les prêts à l'habitat et au secteur public. Sous forme de titrisations, ces positions bénéficient en outre d'un niveau de protection particulièrement élevé lié à la structuration même de ces opérations et de la position senior des lignes détenues. Les simulations de risques extrêmes effectuées très régulièrement depuis plusieurs années confirment la forte résistance des encours à la conjoncture ; ces lignes sont par construction sensiblement moins exposées aux évolutions de marché sous-jacent que les expositions détenues en direct.

6.1.2 - Activité du groupe Crédit Foncier

L'activité titrisations du groupe Crédit Foncier consiste principalement en l'acquisition de portefeuilles de prêts hypothécaires sous forme de titres obligataires bénéficiant de la meilleure notation agence possible (AAA) et structurés de manière à inclure un niveau très élevé de protection contre les risques de crédit, de taux ou de change et à totalement éliminer les risques juridiques (transferts de propriété, de conformité) ou fiscaux (retenues à la source...).

Ces actifs sont financés en très grande majorité par l'émission d'obligations foncières et figurent au bilan de la Compagnie de Financement Foncier. Ils doivent répondre aux exigences réglementaires qui s'appliquent aux actifs des sociétés de Crédit Foncier. Il s'agit de titres en position senior et les actifs sous-jacents sont soit de nature hypothécaire soit de nature secteur public (créances en direct ou garanties par une entité de secteur public). Ces opérations bénéficient toutes des protections propres à ce type d'opération (subordination des tranches junior, fonds de réserve, différentiel de taux d'intérêt, protection contre les risques de change et de taux).

En matière d'appréciation de la qualité de crédit, chaque nouvelle proposition d'investissement fait l'objet d'une analyse contradictoire menée par la Direction des risques qui est dotée des compétences spécifiques nécessaires. Le processus d'approbation pour chaque nouvelle opération est encadré par un schéma délégataire propre à l'activité d'acquisition de créances hypothécaires et établi en accord avec le Groupe BPCE. L'activité est également encadrée par un système de limites spécifique permettant d'assurer la diversité géographique, la diversité des cédants et la qualité de crédit du portefeuille.

L'activité du groupe se concentre sur des sous-jacents ayant un profil de risque particulièrement limité :

- titres senior, notés publiquement par une ou plusieurs agences (AAA à l'acquisition),
- créances hypothécaires, résidentielles, ou très marginalement commerciales,
- créances de nature secteur public bénéficiant d'un recours sur un Etat souverain (prêts étudiants FFELP aux Etats-Unis, créances NHG aux Pays-Bas) ou sur une collectivité locale (titrisations healthcare en Italie).

6.2 - Approches et évaluations externes de crédit

6.2.1 - Approches utilisées

Au 30/06/2010, les montants des expositions pondérées des positions de titrisations sont calculés en méthode standard pour tous les établissements du Groupe BPCE (hors Natixis) et donc pour le Crédit Foncier. Le Crédit Foncier n'intervient qu'en position d'investisseur sur ce segment.

6.2.2 - Evaluations externes

Au 30/06/2010, la pondération des positions de titrisations investies est déterminée à partir des notes externes des tranches publiées par les trois grandes agences Moody's, Standard & Poor's et Fitch. En cas d'absence de notation externe sur la tranche, une pondération de 125 % de l'exposition est appliquée. Si la tranche fait l'objet de notations différentes de la part des trois agences, le critère « Bâle II » est appliqué : la moins bonne des deux meilleures notes des trois agences de notation est retenue.

6.2.3 - Exposé sommaire des méthodes comptables retenues dans le cadre des titrisations

Le portefeuille de titrisations du Crédit Foncier est détenu à maturité et est comptabilisé en "Prêts et créances sur la clientèle". L'ensemble des positions détenues par le Crédit Foncier a de nouveau été soumis à un test de dépréciation durable (« impairment test ») au premier semestre 2010. Aucun actif n'a fait l'objet de nouvelles dépréciations de juste valeur au cours du premier semestre 2010.

6.3 - Expositions du groupe Crédit Foncier sur les opérations de titrisations

6.3.1 - Expositions titrisées

Le groupe Crédit Foncier n'a pas procédé à la titrisation d'actifs dépréciés ou d'expositions faisant l'objet d'arriérés de paiement.

En matière de titrisations externes, le Groupe détient à fin Juin 2010 un portefeuille de 20 855 millions d'euros portés à son bilan. Il s'agit uniquement de titrisations classiques (titres cash). Il est constitué d'acquisitions opérées essentiellement sur les années 2005 à 2007.



Le Groupe ne détient pas d'expositions synthétiques en dehors de celles mises en œuvre sur le segment de ses propres clients particuliers (cf. les commentaires des parties 5.2 et 5.3 Titrisations synthétiques - opérations Provide).

Au cours du premier semestre 2010, le portefeuille de titrisations s'est réduit de 392 millions d'euros, soit environ 2 %, sous l'effet de l'amortissement naturel du portefeuille.

Les nouveaux investissements du Crédit Foncier au cours du semestre 2010 sont restés limités dans un marché secondaire qui reste atone. Les quelques transactions réalisées par le groupe Crédit Foncier sur le marché secondaire au cours du semestre portent sur des tranches senior AAA et pour des montants très limités. Exception faite des « student loans » garantis, l'ensemble des catégories de titrisations ont vu leurs encours se réduire.

6.3.1.1 - Positions de titrisation externe

POSITIONS DE TITRISATION EXTERNE (millions d'euros)				
		31/12/2009	30/06/2010	Ecart
Hypothécaire résidentiel	MIX	374	323	-51
	RMBS	13 015	12 532	-483
Total Hypothécaire résidentiel (Particuliers)		13 389	12 855	-533
Secteur Public	Healthcare	457	452	-5
	RMBS NHG	3 998	3 932	-65
	Souverain	10	7	-3
	Student Loans FFELP	3 000	3 223	223
Total Secteur Public		7 465	7 615	150
Autres	CMBS	388	379	-9
	Corporate	5	6	1
Total Autres		393	385	-9
TOTAL		21 248	20 855	-392

Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

MIX : Titrisations de créances hypothécaires résidentielles et commerciales (majoritairement résidentielles, particuliers à plus de 80 %)

RMBS : Titrisations de créances hypothécaires résidentielles (marché des Particuliers)

Healthcare : Titrisations de créances de santé garanties par des collectivités locales

Student Loans FFELP : Titrisations de prêts aux étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'Etat Fédéral à hauteur d'au moins 97 % du capital (programme FFELP)

RMBS NHG : Titrisations de créances hypothécaires résidentielles bénéficiant de la garantie NHG aux Pays-Bas

CMBS : Titrisations de créances hypothécaires sur actif de nature commerciale (immeubles de bureaux, centres commerciaux, actifs de logistique et d'entreposage, etc.)

Corporate : Titrisations sur le secteur aéronautique



6.3.1.2 - Opérations de titrisation externe ayant fait l'objet d'un rehaussement

Au 30/06/2010, seules trois opérations, totalisant 470,7 millions d'euros ont fait l'objet de rehaussement auprès d'une société monoline sous forme de garanties financières. A ce jour et suite à l'abaissement massif des notations de la majorité de ces monolines, un seul titre (47,4 millions d'euros) bénéficie encore de l'effet positif du rehaussement, puisqu'il était rehaussé à l'origine par FSA (désormais Assured Guaranty Municipal Corp.). Ce monoline était noté Aa3 (Moody's), AAA (S&P) au 30/06/2010. Il s'agit d'une titrisation de type secteur public avec un recours final sur une collectivité locale italienne publiquement notée en catégorie A. En cas d'abaissement de note de ce rehausseur, ce titre verrait donc sa notation au pire alignée sur celle de la collectivité. Ce même processus a déjà été observé sur les deux autres titres historiquement rehaussés (totalisant 423,3 millions d'euros) ; ceux-ci sont aujourd'hui notés respectivement BBB et BBB+ sur la base de leur qualité de crédit intrinsèque.

6.3.1.3 - Actifs dépréciés / Titrisations externes

Aucun arriéré ou perte n'a été constaté au cours du premier semestre 2010 sur le portefeuille de titrisations du groupe Crédit Foncier.

En dehors des expositions considérées comme à risque ayant fait l'objet d'un provisionnement individuel (détaillées en partie 7.2), aucun autre actif du portefeuille de titrisation n'a fait l'objet de dépréciation de juste valeur au cours du premier semestre 2010.

6.3.1.4 - Stress scénario sur le portefeuille de titrisations externes

L'ensemble du portefeuille des titres résidentiels adossés à des créances hypothécaires et des titres "CMBS" adossés à des créances hypothécaires du groupe Crédit Foncier a été soumis à une batterie de stress tests qui montre la résistance toute particulière des actifs détenus à des scénarios extrêmes.

Pour les RMBS, ces stress conjuguent hausse des taux de défaut, baisse des remboursements anticipés et chute brutale et durable des prix de l'immobilier. Toutes ces opérations résistent particulièrement bien à la modélisation de scénarios de stress tests.

Seuls les scénarios les plus fortement pénalisants sont susceptibles de générer des déficits de cash flow ultimes sur certaines positions RMBS du groupe Crédit Foncier. Ceux-ci supposent la conjonction d'événements d'une magnitude telle qu'elle paraît hautement improbable :

- hausse des taux de défaut sur les différents marchés européens culminant à 6 % de nouveaux défauts par an, soit plus de 20 % en cumulé sur la durée de vie de ces opérations,
- chute brutale [entre 45 % et 50 % selon les pays (37,5 % sur l'Allemagne)] et durable des prix de l'immobilier ; les stress appliqués s'ajoutent à la baisse des marchés immobiliers déjà constatée depuis plusieurs mois,
- et diminution drastique des taux de remboursements anticipés (division par 2).

Dans l'hypothèse d'un tel scénario "catastrophe", un déficit de cash flow ultime pourrait être constaté à l'échéance des opérations, représentant en actualisé 0,4 % du capital restant dû (CRD) des opérations stressées, niveau inférieur à la marge de ce portefeuille.

Les défauts modélisés dans les exercices de stress correspondent à des saisies immobilières, hypothèse conservatrice puisque, dans la réalité, les prêts ayant atteint le stade du défaut n'engendrent pas systématiquement une saisie.



Pour les CMBS, une approche de type « break-even » est retenue permettant d'apprécier les niveaux de stress auxquels résistent les tranches détenues en matière :

- de baisse de valeur des actifs sous-jacents, notamment par rapport aux « triggers » documentés sur la LTV,
- et de baisse des niveaux de loyer ou d'augmentation des taux de vacance, notamment par rapport aux ratios de couverture documentés.

A ce jour, aucun défaut n'a été constaté sur les tranches du portefeuille de titrisation.

6.3.2 - Positions de titrisation externe

Les positions de titrisations répondant aux critères fixés par le Financial Stability Forum sont détaillées dans le cadre du chapitre 7 (reporting G7).

Les encours sont analysés ci-après en termes de répartition géographique et de qualité de crédit (répartition par note ou par catégorie de pondération).

6.3.2.1 - Répartition géographique des positions de titrisation externe au 30 juin 2010

Le portefeuille de titrisations est majoritairement exposé sur les pays européens (Union Européenne des Quinze avec 31,5 % sur l'Espagne (RMBS), 18,8 % sur l'Italie (RMBS ou Secteur Public) et 23,7 % sur les Pays-Bas (RMBS et RMBS NHG).

Plus de 15 % du portefeuille porte sur les Etats-Unis ; il s'agit à 99,8 % de titrisations senior notées AAA de prêts aux étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'Etat Fédéral dans le cadre du programme FFELP.

Le reste du portefeuille de titrisations est réparti sur d'autres pays européens.

Cette ventilation respecte les limites pays et les critères de diversification fixés par la politique des risques du Crédit Foncier et du Groupe.

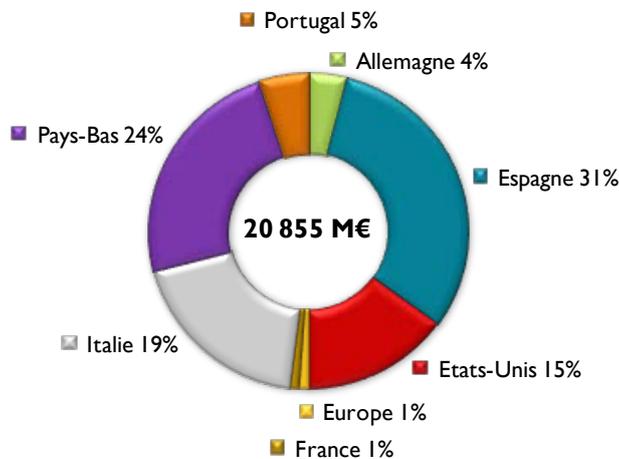
Exposition des positions de titrisation externe par pays (**)				
En millions euros	31/12/2009		30/06/2010	
	Montants	%	Montants	%
ALLEMAGNE	750	3,5 %	741	3,6%
ESPAGNE	6 749	31,8 %	6 575	31,5%
ETATS-UNIS	3 005	14,1 %	3 229	15,5%
EUROPE(*) hors France	114	0,5 %	114	0,5%
FRANCE	167	0,8 %	162	0,8%
GRECE	10	0,0 %	9	0,0%
ITALIE	4 253	20,0 %	3 911	18,8%
PAYS-BAS	5 035	23,7 %	4 950	23,7%
PORTUGAL	1 089	5,1 %	1 095	5,3%
ROYAUME UNI	74	0,4 %	69	0,3%
Total	21 248	100 %	20 855	100%

(*) La catégorie Europe correspond à des opérations dites « paneuropéennes » car portant sur des actifs situés dans plusieurs pays européens.

(**) Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux). Ces montants bruts ne sont pas nettes des éventuelles garanties reçues.



Répartition géographique des positions de titrisation externe (**)
au 30/06/2010



6.3.2.2 – Notation

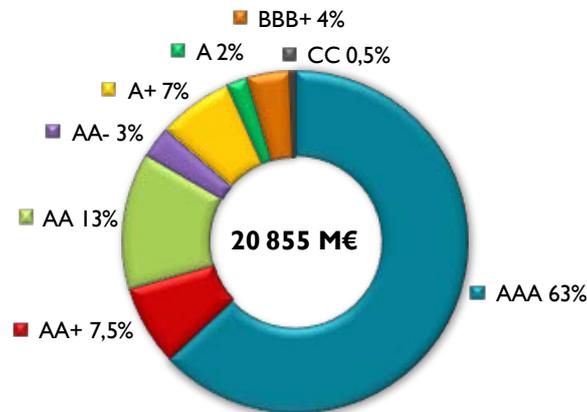
Répartition par note des positions (*) de titrisation externe au 30/06/2010

Expositions des positions de titrisation externe par note				
En millions d'euros	31/12/2009		30/06/2010	
	Montants	%	Montants	%
Notes Bâle II				
AAA	13 958	65,7 %	13 124	62,9%
AA+	1 899	8,9 %	1 564	7,5%
AA	2 520	11,9 %	2 660	12,8%
AA-	577	2,7 %	622	3,0%
A+	1 327	6,2 %	1 523	7,3%
A			406	1,9%
A-				
BBB+	836	3,9 %	825	4,0%
BBB	17	0,1 %	18	0,1%
BBB-				
BB+	5	0,0 %	6	0,0%
BB	9	0,0 %	9	0,0%
BB-				
B+				
B				
B-				
CC	98	0,5 %	98	0,5%
Total	21 248	100 %	20 855	100,0%

(*) Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).



Répartition par note des positions de titrisation externe au 30/06/2010



Catégorie Investissement
 AAA/AA+/AA/AA-/A+/A/A-/BBB+/BBB/BBB-
Catégorie Non Investissement (spéculatif)
 BB+/BB/BB-/B+/B/B-
 CCC+/CCC/C

Les opérations de titrisation font l'objet d'un suivi rapproché mis en oeuvre par le groupe Crédit Foncier depuis mi-2008, intégrant notamment des stress tests très réguliers. En application de la méthodologie Bâle II basée sur les notations externes, le Crédit Foncier continue de suivre et d'utiliser dans son reporting les notations agences sur la titrisation, en retenant la moins bonne des deux meilleures notes délivrées par les trois agences (notation Bâle II).

Le premier semestre a été marqué par une relative stabilité des notations, seuls quelques abaissements de notations ayant été constatés.

Si 62,9 % des positions de titrisations détenues par le groupe Crédit Foncier ont une notation Bâle II AAA au 30/06/2010, contre 65,7 % au 31/12/2009, 82,9 % bénéficient encore d'une notation AAA par l'une des trois agences de notation.

Les titres classés en catégorie step I (\geq AA-) représentent toujours une large majorité du portefeuille avec 86,2 % des expositions. Par ailleurs, 99,5 % du portefeuille demeure en catégorie d'investissement.

Les opérations ayant perdu leur notation AAA au cours du semestre concernent essentiellement des titrisations hypothécaires allemandes pâtissant d'une qualité de servicing dégradée et des opérations espagnoles impactées par la conjoncture et la baisse du marché de l'immobilier espagnol. Le sous-portefeuille espagnol est, d'un point de vue relatif, celui qui avait connu la plus forte dégradation en 2009. La récession économique sévère dans le pays s'était traduite par une forte hausse du taux de chômage à près de 20 % qui avait eu pour effet de provoquer un doublement des impayés sévères (plus de 90 jours d'arriérés) sur le secteur des RMBS à 4,7 % au troisième trimestre et une baisse des prix de l'immobilier de 10 % par rapport au point haut de 2008. La situation semble aujourd'hui stabilisée. Le taux d'impayés sévères a en effet reculé à 4,3 % au quatrième trimestre 2009 et la baisse des prix de l'immobilier s'est infléchie à 2,3 % sur le premier semestre. Le Crédit Foncier n'étant exposé que sur des tranches de premier rang, il dispose en tout état de cause d'un support de crédit qui le prémunit contre tout risque de défaut à moyen terme et les notations externes sur ce portefeuille espagnol demeurent bonnes : 51 % en catégorie AAA, 31 % en catégorie AA+ ou AA et 18 % en catégorie A+ ou A.

Les agences ont également ajusté toutes les notations des produits structurés grecs pour refléter la crise traversée par le Souverain. Ainsi, les notations du seul RMBS grec en portefeuille (9 M€) ont été abaissées bien que les indicateurs de performance intrinsèques à l'opération demeurent très bons.

La catégorie BBB est constituée :

- d'un RMBS allemand qui a été dégradé au premier semestre 2009 (420 millions d'euros) en raison des difficultés financières de l'originateur/serviceur et de la hausse des impayés sévères pour une opération présentant des niveaux de LTV élevés,
- d'une titrisation de créances de santé italienne (404,9 millions d'euros), la notation reflétant la qualité de crédit de la collectivité locale,
- d'un CMBS italien (18,4 millions d'euros) dont le rating reflète la qualité de crédit de l'unique locataire des actifs sous-jacents (entreprise italienne de premier plan).

Les positions en catégorie spéculative correspondent :

- à une opération de titrisation réalisée en 2001 sur le secteur aéronautique (5,8 millions d'euros),
- à une opération de CMBS paneuropéen notée publiquement A- S&P et BB Fitch (9,2 millions d'euros),
- à une opération de CMBS (98,1 millions d'euros) formellement inscrite en Watch List depuis mi-2008 et classée « à risque » par le Crédit Foncier (cf. le complément en partie 7.2).

Ces trois positions figurent dans le bilan social du Crédit Foncier.

6.3.2.3 - Répartition par pondération

Le Crédit Foncier utilise l'approche standard pour le calcul des exigences de fonds propres relative au segment des titrisations.

Le portefeuille reste très majoritairement en catégorie step I (\geq AA-) ce qui permet, au 30/06/2010, de classer 86,1 % du portefeuille en catégorie de pondération à 20 % (approche standard) ; ce chiffre est en légère diminution par rapport au 31/12/2009, en raison des quelques dégradations intervenues sur le portefeuille. Les 4 % du portefeuille actuellement en catégorie BBB se voient attribuer une pondération de 100 %.

Les 98,1 millions d'euros d'expositions considérées comme « à risque » par le Crédit Foncier sont indiquées ici en catégorie de pondération à 125 % mais sont en pratique directement déduites des fonds propres.



Répartition par pondération des positions de titrisation externe				
Pondération Bâle II en approche Standard	31/12/2009		30/06/2010	
	Encours (millions d'euros)	% du portefeuille	Encours (millions d'euros)	% du portefeuille
	20 %	18 955	89,2 %	17 961
50 %	1 327	6,2 %	1 938	9,3%
100 %	853	4,0 %	843	4,0%
350 %	15	0,1 %	15	0,1%
1 250 %	98	0,5 %	98	0,5%
Total	21 248	100,0 %	20 855	100,0%

Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

A noter qu'une provision individuelle couvre 65 % des expositions à risque figurant ci-dessus en catégorie I 250 % et une provision collective couvre une partie des opérations de titrisations placées sous surveillance mais ne présentant pas de risque de crédit avéré. Ces provisions viennent en déduction des expositions détaillées ci-dessus.

6.3.2.4 - Positions de titrisations externes adossées à des créances hypothécaires résidentielles de Particuliers en Europe (RMBS)

Le portefeuille total de titrisations se compose à hauteur de 61,6 % (soit 12,9 milliards d'euros) de positions de titres résidentiels adossés à des créances hypothécaires « prime » sur des pays de l'Union Européenne des Quinze.

Le Crédit Foncier continue à ne détenir aucune exposition (directe ou indirecte) sur le marché hypothécaire américain.

Les titres notés en catégorie step I (\geq AA-) représentent l'essentiel du portefeuille de RMBS avec 86 % des encours.

Si 69 % du portefeuille de RMBS ont encore une notation Bâle II AAA au 30/06/2010, contre 74 % au 31/12/2009, 85 % bénéficient encore d'une notation AAA par l'une des trois agences.

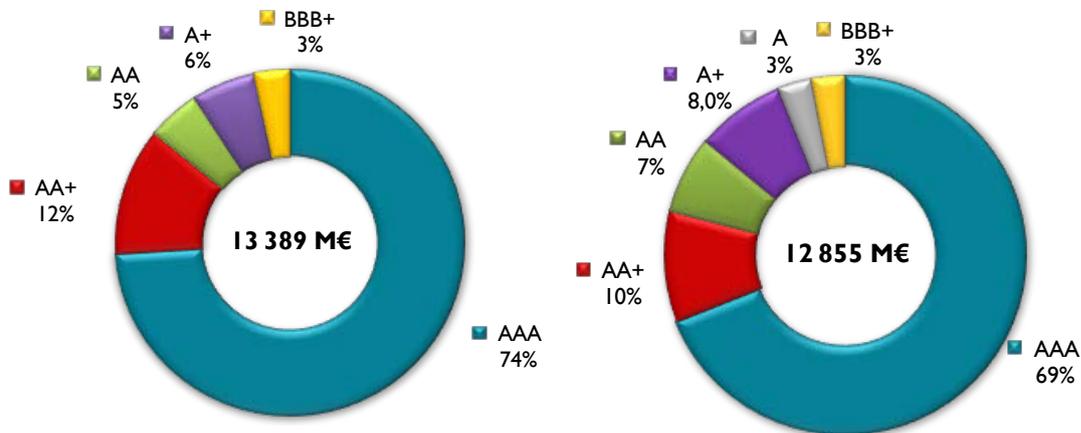
Les opérations classées en catégorie A ont néanmoins vu leur part relative progresser de 6 % à 11 % au cours du premier semestre en raison de l'abaissement des notes externes sur certaines opérations. Les positions classées en catégorie BBB restent marginales à 3% des encours.



Positions de titrisation RMBS externes (*) avec sous-jacent de prêts aux Particuliers

31 décembre 2009

30 juin 2010



Catégorie Investissement
AAA/AA+/AA/AA-/A+/A/A-/BBB+/BBB/BBB-
Catégorie Non Investissement (spéculatif)
BB+/BB/BB-/B+/B/B-
CCC+/CCC/C

(*) Engagements "bilanciels" fin de période (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

6.3.2.5 - Positions (***) de titrisation externe sur le Secteur Public

(***) Titres adossés à des créances bénéficiant de garanties publiques.

Le portefeuille total de titrisations du groupe Crédit Foncier comporte 7 615 millions d'euros (soit 36,5 % du poids total) de titrisations sur le secteur public, avec trois types d'opérations :

- 3 932 millions d'euros (soit 18,9% du portefeuille de titrisations) de titrisations de prêts hypothécaires (RMBS) néerlandais bénéficiant d'une garantie NHG, établissement public néerlandais jouant aux Pays-Bas un rôle tout à fait similaire à celui de la SGFGAS en France. Ces opérations représentent donc un risque final sur l'Etat souverain néerlandais (noté AAA). Moody's ayant changé sa méthodologie de notation sur ces opérations, elles ne sont plus toutes notées AAA,
- 3 223 millions d'euros (soit 15,5 % du portefeuille total) de titrisations de prêts étudiants nord américains FFELP assortis d'une garantie de l'Etat souverain américain à hauteur d'au moins 97 % du capital du prêt et bénéficiant donc également d'une notation AAA, ,

452 millions d'euros (soit 2,2 % du portefeuille total) de titrisations sur le secteur public italien dont une opération présentant un risque final direct sur l'Etat souverain italien (notée AA-), l'autre (notée BBB+) correspondant à une opération de titrisation « healthcare », la notation BBB+ étant le reflet direct de la qualité de crédit de la collectivité locale.

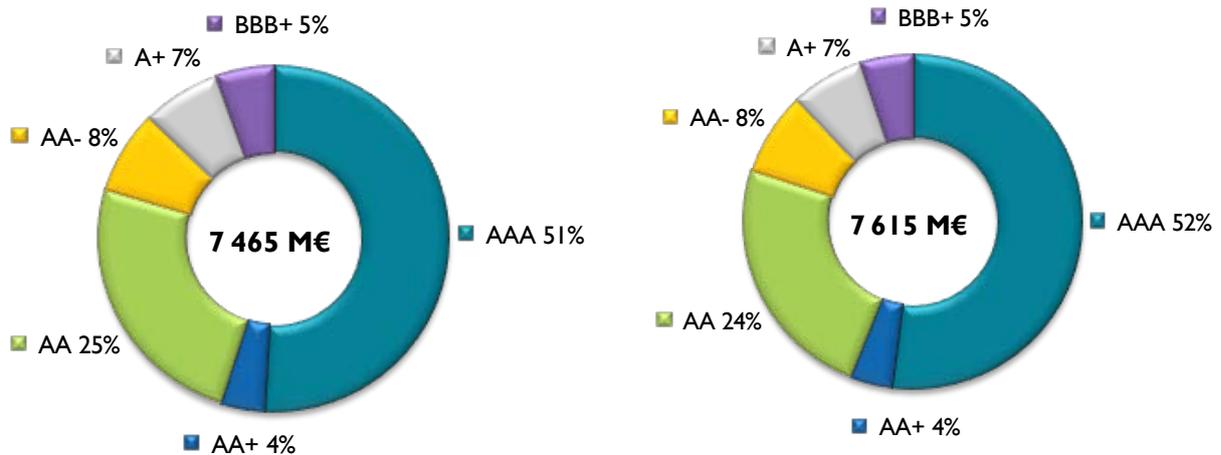


Le portefeuille de titrisations sur le secteur public est composé à 87,8% de titres notés en catégorie step I (\geq AA-). 52 % du portefeuille de RMBS ont encore une notation Bâle II AAA au 30/06/2010, proportion analogue aux 51 % du 31/12/2009 et 80 % bénéficient encore d'une notation AAA par l'une des trois agences.

Positions de titrisation externe avec sous-jacent SPI (*)

31 décembre 2009

30 juin 2010



Catégorie Investissement
 AAA/AA+/AA/AA-/A+/A/A-/BBB+/BBB/BBB-
Catégorie Non Investissement (spéculatif)
 BB+/BB/BB-/B+/B/B-
 CCC+/CCC/C

(*) Engagements "bilanciels" fin de période (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux)

6.3.2.6 - Autres opérations de titrisation externe

Les autres opérations de titrisation au sein du portefeuille du groupe Crédit Foncier sont :

- des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (CMBS) pour 379 millions d'euros,
- une position de titrisation sur le secteur aérien pour 6 millions d'euros.

La répartition du portefeuille est restée stable en termes de notations au cours du semestre. Le détail du portefeuille de CMBS est donné en partie 7.2

6.3.3 - Expositions renouvelables titrisées, en distinguant les intérêts de l'établissement originateur des intérêts des investisseurs

Le Groupe utilise la titrisation à but interne mais uniquement pour identifier les créances hypothécaires faisant l'objet de financements spécifiques, notamment par la Compagnie de Financement Foncier ou par VMG. Les titres émis dans le cadre de ces opérations internes demeurent intégralement portés par le Groupe et ne sont nullement cédés vers l'extérieur. Ces opérations intragroupes ne concernent aucun intérêt investisseur en dehors du périmètre propre au Crédit Foncier. Elles n'entraînent aucune prise de risque supplémentaire vis-à-vis de l'extérieur pour le Crédit Foncier et ne diminuent aucunement le risque porté par l'établissement au titre de son portefeuille en propre de prêts aux particuliers. Le groupe Crédit Foncier n'a pas d'exposition à des créances renouvelables titrisées.

6.3.4 - Exposé sommaire de l'activité de titrisation au cours du premier semestre

Comme en 2009, l'activité d'acquisition de parts de titrisations externes est restée limitée en raison du faible niveau d'activité sur le marché secondaire. Seules quelques acquisitions ponctuelles ont été réalisées pour des montants limités. Elles concernent uniquement des tranches senior notées AAA de RMBS européens ainsi que des student loans FFELP aux Etats-Unis. Elles totalisent moins de 350 millions d'euros sur le semestre. Ces entrées en portefeuille n'ont pas compensé les sorties liées aux amortissements contractuels. L'encours au 30/06/2010 termine à 20 855 millions d'euros, en retrait par rapport au 31/12/2009.

7 - REPORTING FSF (G7)

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), « monolines » et autres garants,
- Expositions CMBS (Commercial mortgage-backed securities),
- Autres expositions subprime et Alt-A (RMBS, prêts, etc.),
- Véhicules ad hoc,
- Opérations de dette à effet de levier ou LBO.

Ces thèmes ont été repris par un groupe de travail associant la FBF, le SGCB et l'AMF afin de décliner au niveau français les recommandations du FSF. Des grilles indicatives d'informations financières ont ainsi été élaborées sur ces cinq thèmes.

7.1 - CDO, expositions "monolines" et autres garants

7.1.1 - Collateralized Debt Obligation (CDO)

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



7.1.2 - Rehausseurs

La valeur comptable des actifs rehaussés figurant dans le tableau ci-après ne correspond pas à des expositions directes sur des monolines mais 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. L'ensemble de ces rehaussements porte sur des actifs sous-jacents (prêts ou titres) de nature secteur public : accordés soit directement à un Etat 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 nette comptable IFRS au 30/06/2010, la répartition est indiquée en fonction du rehausseur d'origine (sans tenir compte des reprises de certaines entités par des monolines concurrentes intervenues au cours de l'année 2009).

7.1.2.1 – Actifs rehaussés

	ACTIFS REHAUSSES							
	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 monolines (comptabilisés sur la protection)	Exposition résiduelle au risque de contrepartie sur monolines
(en millions d'euros) 30/06/2010								
Protections acquises auprès de monolines								
Sur des CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents subprime	-	-	-	-	-	-	-	-
Sur des CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacents non subprime	-	-	-	-	-	-	-	-
Risque de contrepartie sur autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL 30/06/2010 Expositions au risque de contrepartie sur les monolines	3 035	3 035	3 552	-	-	-	-	-
Total 31/12/2009	4 959	4 959	5 493					

Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

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

7.1.2.2 – Expositions brutes par note des sous-jacents (valeur nette comptable IFRS)

(en millions d'euros)
30/06/2010

Rehausseur	Note du rehausseur	Notation intrinsèque (avant rehaussement)					Total	%
		AA+ à AA-	A+ à A	A- à BBB+	BBB à BBB-	Non Dispo		
AMBAC	CCC		166	484	18		668	18,8 %
CIFG	Non Disponible			213	19		233	6,6 %
FGIC	Non Disponible					129	129	3,6 %
FSA (1)	AA-	510	788	494	364	47	2 202	62,0 %
MBIA (2)	BBB+		115	14		190	319	9,0 %
	Total	510	1 069	1 205	402	366	3 552	100 %
	%	14,4 %	30,1 %	33,9 %	11,3 %	10,3 %	100,0 %	

Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

(1) Rating de Assured Guaranty Municipal Corp (pour FSA)

(2) Rating de National Public Finance Guarantee Corp (pour MBIA)

La note du rehausseur correspond à la moins bonne des deux meilleures notes agences parmi S&P, Moody's et Fitch à la date du 30/06/2010. La notation intrinsèque de l'actif sous-jacent correspond à sa note Bâle II avant rehaussement à la même date.

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 de Assured Guaranty Municipal Corporation. Ce monoline était noté Aa3 (Moody's), et AAA (S&P) au 30/06/2010.

De la même façon, ceux rehaussés par MBIA se voient désormais affecter le rating de National Public Finance Guarantee Corporation, l'entité garantissant désormais les collectivités locales Nord-Américaines.

Les expositions en catégorie BBB (BBB- à BBB+) correspondent à des engagements sur le souverain grec, à une position de titrisation en Italie (un titre CMBS) et une opération sur le secteur public territorial français.

Les 10,3 % "Non Disponible" ne disposent pas à proprement parler de rating Bâle II intrinsèque mais sont appréciés par le Crédit Foncier comme appartenant à la catégorie Investissement (Investment Grade soit \geq BBB-). Il s'agit d'engagements en direct sur des entités du secteur public international (Etats-Unis) pour 318 millions d'euros ainsi que de 47 millions d'euros sur un ABS portant sur des créances de santé d'une région italienne.

7.1.2.3 – Commutation CIFG

Entre 2005 et 2007 la Compagnie de Financement Foncier a fait garantir un certain nombre de ses titres ou créances sur le Secteur Public International par des sociétés monolines, dont CIFG, permettant de rehausser à AAA la notation des expositions concernées. Fragilisé par la dégradation de la qualité des titres qu'il garantissait, CIFG a perdu sa notation AAA dès 2008 et a, par la suite, été confronté à des difficultés financières. Moody's et S&P ont fini par dégrader progressivement la notation de CIFG jusqu'à Ca/CC en 2009, avant de retirer les notations. Dans ce contexte et face à l'insolvabilité croissante de CIFG, le groupe Crédit Foncier a conclu au cours du premier semestre 2010 un accord avec le rehausseur qui s'est traduit par l'annulation des garanties achetées par le



Crédit Foncier contre paiement d'une soulte de 7,5 millions d'euros. Le solde des primes de rehaussement qui restait à étaler a été passé en charges, sous déduction de la soulte reçue, dégagant un résultat net négatif de 12,4 millions d'euros. Seules trois opérations (une opération sur le secteur public territorial français et deux opérations sur le secteur public italien) rehaussées intrinsèquement et ne faisant pas l'objet de paiement de primes d'assurance ont été exclues de l'accord. L'exposition sur CIFG est donc passée de 2 656 millions d'euros fin 2009 à 233 millions d'euros au 30/06/2010.

7.2 - Expositions CMBS (Commercial mortgage-backed securities)

Les positions CMBS « à risque » détenues par le groupe Crédit Foncier sont notées publiquement par les agences en catégorie spéculative suite aux dégradations successives intervenues depuis 2008. La valeur comptable de ces tranches au 30/06/2010 est de 98,1 millions d'euros. Il s'agit d'expositions sur de l'immobilier de bureaux en région parisienne uniquement. Ces expositions sont inscrites en Watch List Crédit Foncier depuis le 30/06/2008 et font l'objet d'un provisionnement individuel. A ce jour, cette opération n'a fait l'objet d'aucun défaut de paiement sur les tranches détenues par le Crédit Foncier.

Ces actifs constituent les seules positions classées « à risque » par le Crédit Foncier. Elles sont portées au bilan du Crédit Foncier et provisionnées à 65 %.

7.2.1 - Tableau des expositions à risque sur CMBS

30/06/2010	TABLEAU DES EXPOSITIONS A RISQUES SUR CMBS			
millions d'euros	Typologie du portefeuille	Etats Unis	Autres marchés à risque	
(a)	Exposition brute (valeur brute au bilan avant pertes de valeur/dépréciations)	Valeur bilan résiduelle	-	98,1
(b)	Cumul des pertes de valeur et dépréciations enregistrées au compte de résultat (depuis origine)	Décotes enregistrées au résultat	-	(63,5)
<i>dont pertes de valeur et dépréciations sur année à isoler</i>				
(c)	Cumul des variations de valeur enregistrées en capitaux propres (depuis origine)	Décotes enregistrées en capitaux propres (OCI)	-	-
<i>dont variations de valeur à isoler</i>				
(b + c) / a	% total de décotes des CMBS	(cumul des pertes de valeur et dépréciations comptabilisées au P&L / Exposition brute	-	65 %
(d)	Juste valeur des couvertures	couvertures externes non prises en compte dans le calcul des pertes de valeur et dépréciation	-	-
(a - b - c - d)	Exposition nette (valeur nette des pertes de valeur et dépréciations)		-	34,6

Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

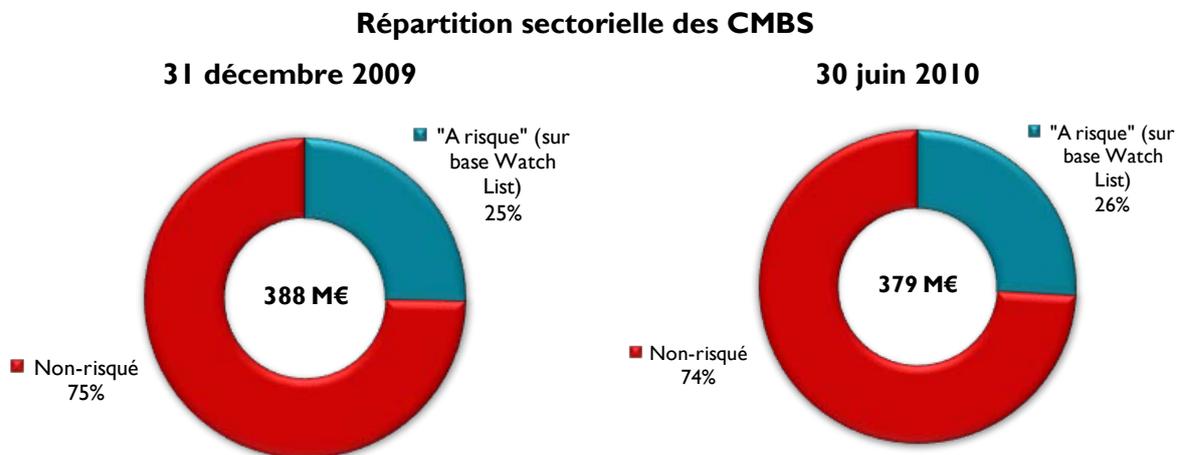


7.2.2 - Répartition sectorielle des CMBS

L'activité CMBS a été relancée au Crédit Foncier il y a moins de deux ans, dans le cadre d'une politique des risques restructurée. Les montants investis restent très modérés : 379 millions d'euros au 30/06/2010, soit moins de 2 % du portefeuille global de titrisations du Crédit Foncier. Par ailleurs, il recouvre essentiellement des créances adossées à de l'immobilier résidentiel et au secteur public).

Aucune acquisition de CMBS n'a été réalisée au cours du premier semestre 2010.

Les tranches historiques considérées comme « à risque » ne représentent plus qu'un quart du portefeuille de CMBS au 30/06/2010.



Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

7.2.3 - Répartition géographique des CMBS

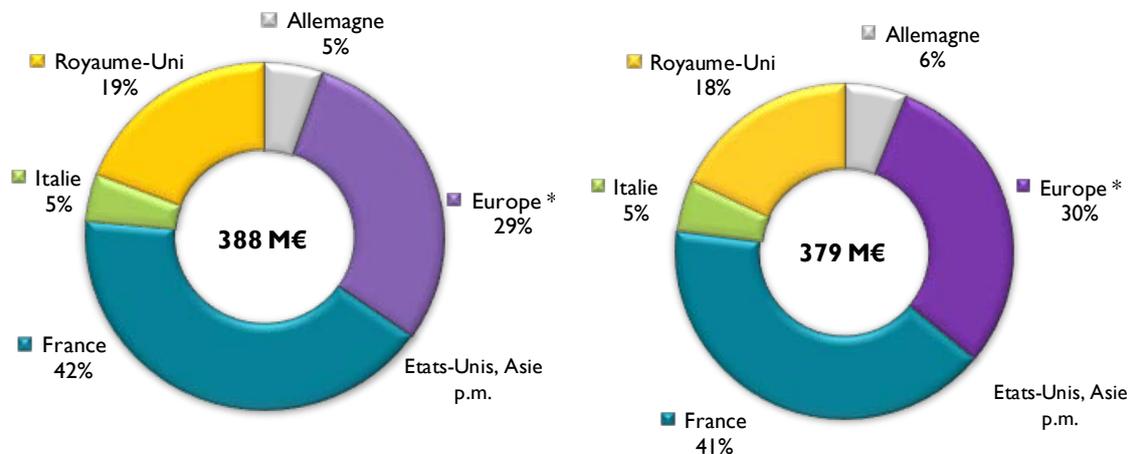
L'intégralité du portefeuille de CMBS est située en Europe, aucune exposition de CMBS aux Etats-Unis ou en Asie n'est recensée. La catégorie Europe correspond à des CMBS paneuropéens (dont les actifs sous-jacents sont répartis sur plusieurs pays d'Europe).



Répartition géographique des CMBS

31 décembre 2009

30 juin 2010



Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

* Portefeuille immobilier sous-jacent réparti sur plusieurs pays européens.

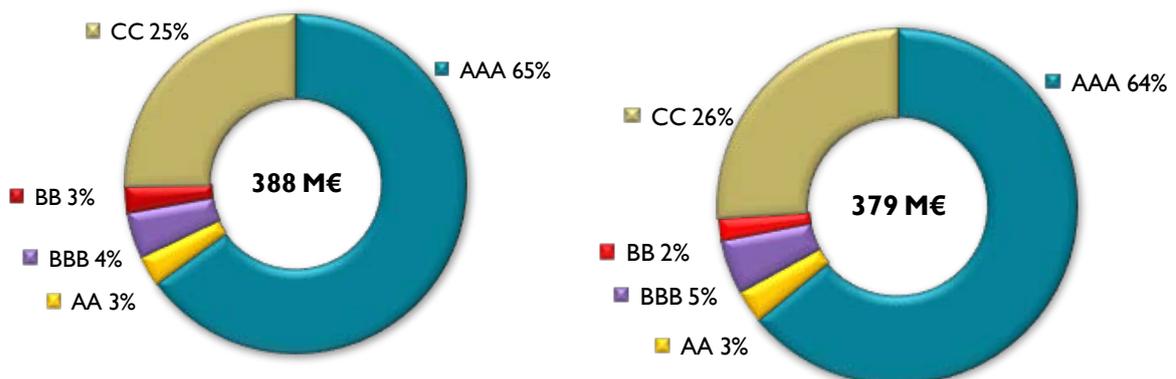
7.2.4 - Répartition par notation des CMBS

100 % du portefeuille est noté par une ou plusieurs agences de notation. Les tranches notées en catégorie spéculative CC correspondent aux expositions « à risque » mentionnées plus haut. Près des deux tiers du portefeuille est noté AAA au 30/06/2010.

Répartition par notation des CMBS

31 décembre 2009

30 juin 2010



Catégorie Investissement
 AAA/AA+/AA/AA-/A+/A/A-/BBB+/BBB/BBB-
Catégorie Non Investissement (spéculatif)
 BB+/BB/BB-/B+/B/B-
 CCC+/CCC/C

Source : données de gestion cadrées comptablement. Engagements "bilanciels" (hors engagements par signature et garanties financières données) de l'exposition globale au risque de crédit, contribution IFRS consolidée, en brut (sains + douteux).

7.3 - 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.

En dehors des actifs « à risque » recensés en partie 7.2 et faisant l'objet d'un provisionnement individuel, le groupe Crédit Foncier n'a pas d'autre exposition de titrisation inscrite en Watch List.

7.4 - Véhicules *ad hoc*

7.4.1- Information générale relative aux expositions sur les entités *ad hoc*

Au 30/06/2010, le groupe Crédit Foncier ne recense aucune exposition sur des entités *ad hoc* (type ABCP ou autre) autre que celle mentionnée ci-dessous au titre du conduit sponsorisé SIRP qui a été intégré au périmètre de consolidation du groupe Crédit Foncier depuis le deuxième semestre 2008.

7.4.2 - Conduits sponsorisés

La notion de sponsor vise un établissement assujéti, autre qu'un établissement assujéti originateur, qui établit et gère un programme de papier commercial adossé à des actifs (assets backed commercial paper) ou toute autre opération ou montage de titrisation dans le cadre duquel il achète des expositions de tiers.

Depuis le 25/09/2008, le Crédit Foncier détient 100 % des 457 millions d'euros de billets de trésorerie émis par le conduit SIRP noté publiquement A-1 (S&P) / P-1 (Moody's). Le portefeuille à l'actif de SIRP est constitué d'un TSDI émis par une filiale à 100 % du Crédit Foncier et d'un zéro coupon AIG. Du fait de l'amortissement du TSDI et de la capitalisation du zéro coupon, l'exposition recensée est celle à maturité du programme en 2012 et correspond bien à un risque final sur AIG. Les notations agences de SIRP sont d'ailleurs alignées sur celles d'AIG.

Les notes publiques Moody's et S&P du programme SIRP ont été confirmées tout comme celles d'AIG.



(en millions d'euros)

CONDUIT SPONSORISE – SIRP (véhicule consolidé)	31/12/2009	30/06/2010
Montants des actifs financés	457	457
Lignes de liquidité accordées	457	457
Maturité des actifs (moyenne pondérée) - (en %)		
0-6 mois	100 %	100 %
6-12 mois		
Supérieur à 12 mois		
Répartition des actifs par origine géographique (en %)		
France	100 %	100 %
Autres		

Source : données de gestion



CONDUIT SPONSORISE – SIRP (véhicule consolidé)						
30/06/2010	Répartition des actifs (en %)	Répartition des actifs par notation externe (en %)				
		AAA	AA	A	BBB	Non Investment Grade
Prêts automobiles	-	-	-	-	-	-
Créances commerciales	-	-	-	-	-	-
Prêts immobiliers commerciaux	-	-	-	-	-	-
Prêts immobiliers résidentiels	-	-	-	-	-	-
<i>dont subprime américains</i>	-	-	-	-	-	-
Crédits à la consommation	-	-	-	-	-	-
Prêts d'équipement	-	-	-	-	-	-
Residential Mortgage Backed Securities - Etats-Unis	-	-	-	-	-	-
Residential Mortgage Backed Securities - hors Etats-Unis	-	-	-	-	-	-
Commercial Mortgage Backed Securities	-	-	-	-	-	-
Collateralized Debt Obligations	-	-	-	-	-	-
CLOs et CBOs (1)	-	-	-	-	-	-
Autres (Titres émis ou garantis par des entités notées catégorie A)	100 %	-	-	100 %	-	-

(1) Collateralized Loan Securitization et Collateralized Bonds Securitization

Source: données de gestion

7.5 - Opérations de dettes à effet de levier ou LBO

7.5.1 - Expositions relatives aux opérations à effet de levier (Leverage Buy Out - LBO)

Au 30/06/2010, le groupe Crédit Foncier recense 12 opérations à effet de levier pour un montant de 172 millions d'euros. Ce portefeuille LBO est gelé depuis 2008.



(en millions d'euros)	31/12/2009	30/06/2010
Parts finales		
Nombre de dossiers	13	12
Engagements	176	172
Parts à vendre		
Nombre de dossiers		
Engagements		
Total	176	172

Source : données de gestion expositions en valeur brute (encours sains + douteux non nettés des provisions)

Définition des opérations à effet de levier :

- opération de crédit structurée, 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.

7.5.2 - Evolution des expositions relatives aux opérations à effet de levier (Leverage Buy Out - LBO)

(en millions d'euros)

Expositions LBO	31/12/2009	30/06/2010
Total en valeur brute	176	172
Provisions	(32)	(32)
Total en valeur nette des provisions	144	140
<i>dont Parts finales</i>	144	140
<i>dont Parts à vendre</i>	-	-

Source : données de gestion

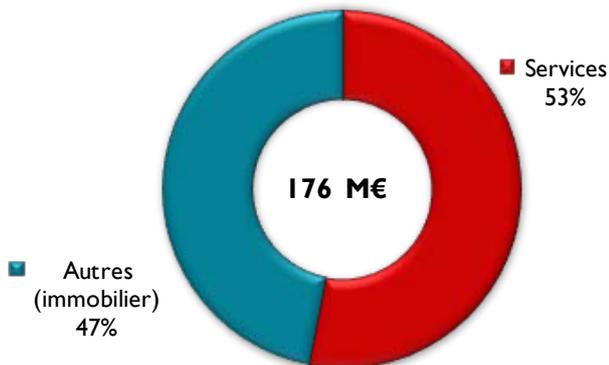
Les expositions LBO du Crédit Foncier ont légèrement diminué sur le premier semestre, passant de 144 à 140 millions d'euros en valeurs nettes des provisions.

Il convient de noter le provisionnement à 100 % d'une exposition de 20 millions d'euros sur un promoteur immobilier français.

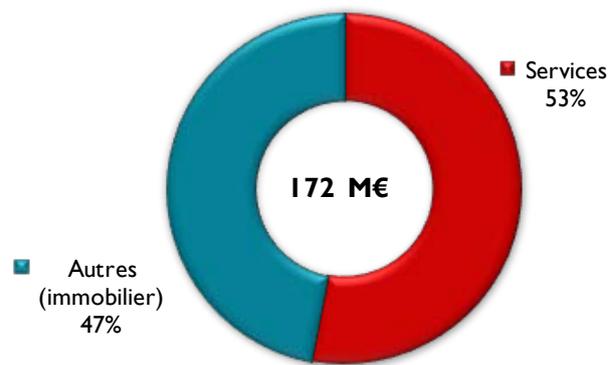


7.5.3 - Répartition sectorielle (*) des parts finales des opérations à effet de levier (Leverage Buy Out - LBO)

31 décembre 2009



30 juin 2010



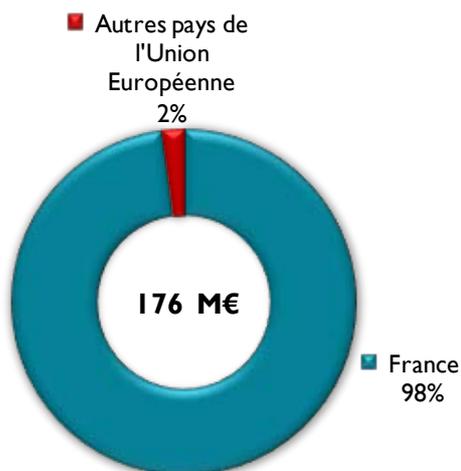
Source: données de gestion – expositions en valeur brute (encours sains + douteux non nettés des provisions)

(*) Répartition sectorielle des sociétés cibles

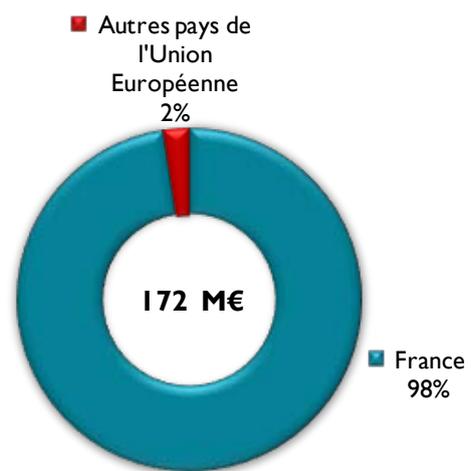
Le pourcentage est calculé sur l'engagement.

7.5.4 - Répartition géographique (*) des parts finales des opérations à effet de levier (Leverage Buy Out - LBO)

31 décembre 2009



30 juin 2010



Source: données de gestion – expositions en valeur brute (encours sains + douteux non nettés des provisions)

(*) Localisation géographique des sociétés cibles

Le pourcentage est calculé sur l'engagement.



7.6 - Autres expositions sensibles (Lehman Brothers, AIG)

Lehman Brothers

L'exposition du groupe Crédit Foncier sur Lehman Brothers était constituée uniquement d'opérations de dérivés de couverture, principalement de taux. Le groupe n'avait aucune opération de prêt ou de trésorerie avec Lehman Brothers en cours lors de sa défaillance (15 septembre 2008).

Ces opérations de dérivés étaient encadrées par un accord de collatéralisation, comprenant un dispositif de compensation et d'appel de marge qui a permis de limiter sensiblement l'impact de cette défaillance.

Lors de la défaillance de Lehman Brothers, l'exposition du Crédit Foncier était uniquement constituée de soultes de résiliation de dérivés contractés avec l'entité britannique du groupe, Lehman Brothers International Europe (LBIE). L'ensemble de ces opérations a fait l'objet d'une résiliation formelle notifiée à Lehman Brothers UK au lendemain de la défaillance.

La créance du Crédit Foncier sur Lehman Brothers s'élevait à 36,7 millions d'euros. Outre une décote de 27,6 millions d'euros la créance a fait l'objet d'une provision de 5,5 millions d'euros.

Au cours du premier trimestre 2010, le Crédit Foncier a cédé sa créance sur Lehman Brothers à une contrepartie bancaire au prix de 6,1 millions d'euros, soit une moins-value de 3,1 millions sur la valeur décotée et un excédent de 2,4 millions d'euros après reprise de provisions. Le versement complémentaire maximum auquel pourrait prétendre le Crédit Foncier en cas de retour à meilleure fortune s'élève à 6,1 millions d'euros.

AIG

Cf. le développement en partie 7.4 sur les véhicules ad-hoc.

7.7 - Glossaire de titrisation

7.7.1 - Titrisation

Une opération ou un montage par lesquels le risque de crédit associé à une exposition ou à un ensemble d'expositions est subdivisé en tranches avec les caractéristiques suivantes :

- les paiements dans le cadre de l'opération ou du montage dépendent des flux collectés de l'exposition ou de l'ensemble des expositions ; la décomposition des paiements en capital et/ou intérêts dépend de chaque tranche selon le prospectus d'émission,
- la subordination des tranches détermine l'allocation des pertes pendant la durée de l'opération ou du montage.

7.7.2 - Position de titrisations

Une exposition sur une opération ou un montage de titrisation. Les positions de titrisations comprennent les expositions sur une titrisation résultant de contrats dérivés sur taux d'intérêt ou sur taux de change.

7.7.3 - Autres termes

CMBS : Titrisations de créances hypothécaires sur actif de nature commerciale (immeubles de bureaux, centres commerciaux, actifs de logistique et d'entreposage, etc...).

RMBS : Titrisations de créances hypothécaires résidentielles.

Student Loans FFELP: Titrisations de prêts étudiants américains bénéficiant de la garantie de l'Etat Fédéral à hauteur d'au moins 97 % du capital.

Notation : appréciation de la qualité de crédit d'une opération ou d'une contrepartie. Elle mesure la probabilité de défaut du sous-jacent et éventuellement la sévérité de la perte qui en résulterait. Il existe des notations externes (agences de notations) ou interne (modèles de notations internes).

Notations en catégorie step 1 : sur l'échelle des notations agences, il s'agit des notations supérieures ou égales à AA- .

Notations en catégorie step 2 : sur l'échelle des notations agences, il s'agit des notations supérieures ou égales à A- .

Notations en step 3 soit en catégorie d'investissement : sur l'échelle des notations agences, il s'agit des notations supérieures ou égales à BBB- .

Notations en step 4 soit en catégorie spéculative : sur l'échelle des notations agences, il s'agit des notations inférieures ou égales à BB+.

Rehausseurs : société d'assurance "monoline" procurant des garanties financières sur certaines opérations du groupe Crédit Foncier.



8 - LES RISQUES DE MARCHÉ

Conformément à ce qui a été explicité dans le document de référence 2009, le groupe Crédit Foncier n'a fondamentalement pas de risque de marché pour compte propre, mais est exposé aux trois grands risques de bilan que sont le risque de liquidité, de taux d'intérêt et, dans une moindre mesure, de change.

L'organisation et la méthodologie utilisées dans le cadre du suivi de ces risques n'ont pas fait l'objet de modifications durant le premier semestre 2010.

La présente partie 8 et la partie 9 détaillent la gestion qui en a été faite au cours de cette même période.

8.1 - Exigences en fonds propres pour le risque de marché

Le Crédit Foncier n'a pas d'exigences en fonds propres pour le risque de marché.

Les seuils d'assujettissement au titre des risques de marché du portefeuille de négociation sont rappelés dans le tableau suivant :

Seuils d'assujettissement au titre des risques de marché du portefeuille de négociation	Valeurs maximales
Pourcentage moyen du rapport de la valeur comptable du portefeuille de négociation sur le total du bilan et hors-bilan	5,0 %
Pourcentage maximum du rapport de la valeur comptable du portefeuille de négociation sur le total du bilan et hors-bilan	6,0 %
Montant moyen du total des positions du portefeuille de négociation	15 millions €
Montant maximal du total des positions du portefeuille de négociation	20 millions €

Le risque de change doit être couvert par des fonds propres dès lors que la position nette globale en devises excède 2 % du total des fonds propres. La position nette globale du groupe Crédit Foncier s'élève à 8,4 millions euros ; elle ne génère donc pas d'exigence en fonds propres.

Cf. également les chapitres 3.3 – exigences en fonds propres et 9.5 – suivi du risque de change.

8.2 - Système de mesure et de limites des risques de taux, de liquidité et de change

Le dispositif de limites actuellement en vigueur a été décrit dans le document de référence 2009 (page 219). Le respect de ces limites fait l'objet d'un suivi a minima trimestriel par le Comité de Gestion de Bilan.

8.3 - Cas spécifique du portefeuille de négociation

8.3.1 - Présentation des activités de marché

Le portefeuille de négociation regroupe toutes les opérations conduites dans l'intention de profiter à court terme d'une évolution des prix. Même si le groupe Crédit Foncier ne gère pas de réelles positions dans ce domaine, les contraintes strictes qui régissent les autres portefeuilles font que quelques opérations marginales peuvent être rattachées à ce portefeuille car pouvant être considérées comme exposées à un risque de variation de prix de marché.

Les positions existantes sont limitées tant en nombre qu'en montant. Ce portefeuille est constitué d'opérations historiques comprenant :

- Quelques instruments dérivés de couverture subsistant en tant que position ouverte isolée depuis que l'instrument couvert a été remboursé.
- Un portefeuille Actions/OPCVM détenu historiquement par une filiale du Crédit Foncier, le CFCAL, sur des signatures du type CAC 40 pour l'essentiel, pour une valeur fin juin 2010 de 6,4 millions d'euros.

8.3.2 - Limite

La limite en VaR du groupe Crédit Foncier est fixée à 250 milliers d'euros par BPCE. Ce niveau de limite traduit un encadrement particulièrement strict du risque de marché sur ce portefeuille de négociation.

8.3.3 - Mesure du risque de marché

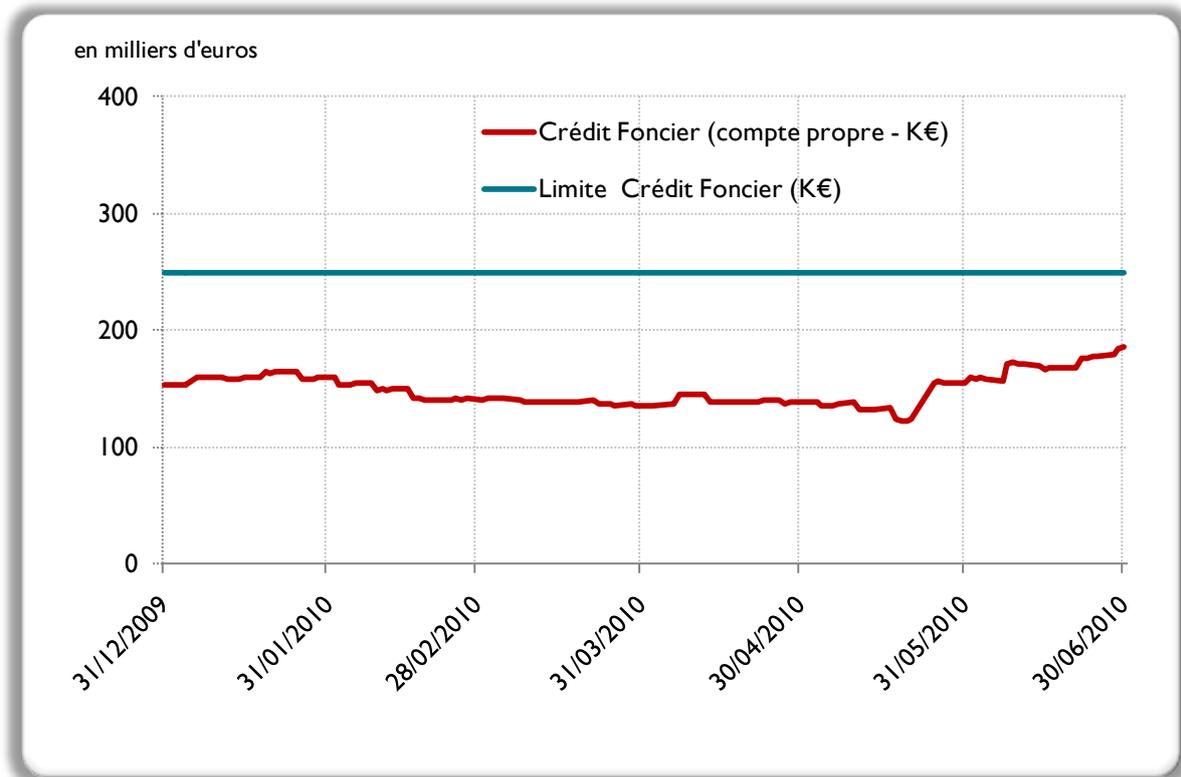
Pour suivre la position en risque correspondante, le Crédit Foncier utilise le logiciel Groupe Scenarisk. Cet outil BPCE évalue les pertes potentielles qu'une activité spéculative peut engendrer par le calcul d'une mesure synthétique de Value at Risk (VaR), avec un degré de confiance et un horizon de détention respectivement de 99 % et 1 jour. Les résultats obtenus sont consolidés au niveau de BPCE.

La Direction des risques calcule quotidiennement la VaR attachée au compartiment de négociation. Les mesures de sensibilité et de volatilité utilisées dans l'outil Scenarisk sont retenues sur une base de 12 mois roulants. Ces mesures ont très sensiblement varié depuis 2008, ce qui a pu occasionner des dépassements relatifs et temporaires de limite. Les mesures correctrices (cessions de lignes, notamment sur le portefeuille Actions/OPCVM) ont été systématiquement mises en œuvre pour un retour dans la limite basse fixée par le Groupe.



Le graphe ci-après retrace l'évolution de la VaR de la position Compte Propre du groupe Crédit Foncier au premier semestre 2010.

Évolution au premier semestre 2010 de la VaR du Crédit Foncier – Compte propre (CPR)



La Compagnie de Financement Foncier, qui n'a aucune opération pour compte propre, n'est pas concernée par ce dispositif.

8.3.4 - Surveillance et gestion des dépassements

Aucun dépassement n'est à signaler sur le premier semestre 2010.

8.3.5 - Dispositif de contrôle

La Direction Générale du Crédit Foncier reçoit quotidiennement les calculs de VaR qui font également l'objet de présentations en Comité des Risques.

Tout développement de cette activité de négociation serait subordonné à l'approbation explicite, préalable et renouvelée chaque année, de la Direction générale et du Conseil d'administration du Crédit Foncier et requerrait sans doute une révision de la limite de VaR octroyée par le Groupe BPCE au Crédit Foncier.

Il n'y a pas d'opérateur de marché dédié à cette activité totalement marginale par rapport aux lignes Métiers du Groupe.

9 - LES RISQUES DE LA GESTION DE BILAN

Pour tout complément, se référer au Document de référence 2009, page 222 et suivantes, notamment pour les parties 9.1 – organisation du suivi des risques ALM et 9.2 – Méthodologie d'évaluation des risques de liquidité, de taux et de change.

9.3 - Suivi du risque de liquidité

9.3.1 - Organisation du refinancement du groupe Crédit Foncier

L'essentiel des ressources du groupe Crédit Foncier provient des émissions à moyen et long terme réalisées par la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier et filiale du Groupe émettrice d'obligations foncières, dont la notation AAA a été confirmée en janvier 2010.

Au cours du premier semestre 2010, le groupe Crédit Foncier a pu lever près de 9,9 milliards d'euros, dont 8,8 milliards d'euros pour la Compagnie de Financement Foncier et 1,1 milliard d'euros pour le Crédit Foncier.

Le Groupe dispose en outre d'un stock de réserves mobilisables, dont le montant est évalué trimestriellement par la Direction de l'ALM.

Au 30 juin 2010, ce dernier était estimé en valeur nominale à 92,5 milliards d'euros sous forme de titres et créances dont 39,4 milliards sont immédiatement mobilisables auprès de la BCE ; les ressources additionnelles mobilisables à court terme sont de 43,6 milliards d'euros et le gisement potentiel de 9,5 milliards d'euros. A cette même date, la part effectivement mobilisée de ces réserves était réduite (7,7 milliards d'euros).

9.3.2 - Respect des limites

En matière de suivi du risque de liquidité, le Groupe BPCE demande à ses filiales d'observer trois limites :

- le coefficient de liquidité règlementaire à un mois,
- une limite interne associée au ratio annuel de couverture des emplois par les ressources,
- une limite JJ (emprunteur) de 2 milliards d'euros : le montant de cette limite doit être en permanence sécurisé par un encours similaire (en valeur nette après décote) déposé en pool 3G et non mobilisé.



9.3.2.1 - Coefficient de liquidité réglementaire à un mois

Au 30 juin 2010, le coefficient de liquidité du Crédit Foncier (sur base sociale) s'élevait à 117%.

A cette date est entrée en vigueur, dans le cadre de la mise en place des nouveaux reportings réglementaires « SURFI », une nouvelle méthodologie de calcul de ce coefficient ; le Groupe a par conséquent suivi au cours du premier semestre l'évolution de ce ratio selon les deux approches.

La Compagnie de Financement Foncier se doit, quant à elle, d'avoir une trésorerie excédentaire à un an, c'est l'un des éléments lui permettant de justifier de sa notation AAA. De ce fait, son coefficient de liquidité (nouvelle méthodologie) ressort à 818 %, largement excédentaire à fin juin 2010.

9.3.2.2 - Limite interne associée au ratio de couverture des emplois par les ressources

La méthodologie de calcul de cette limite a évolué au cours du 1er semestre 2010 :

- les pourcentages à observer, plus restrictifs, sont désormais : 85 % de 0 à 3 ans, 70 % de 3 à 6 ans, 55 % de 6 à 10 ans,
- certaines catégories de titres mobilisables peuvent être prises en compte dans l'assiette de calcul du ratio, leur écoulement étant déterminé en fonction de leur cessibilité ou de leur mobilisation.

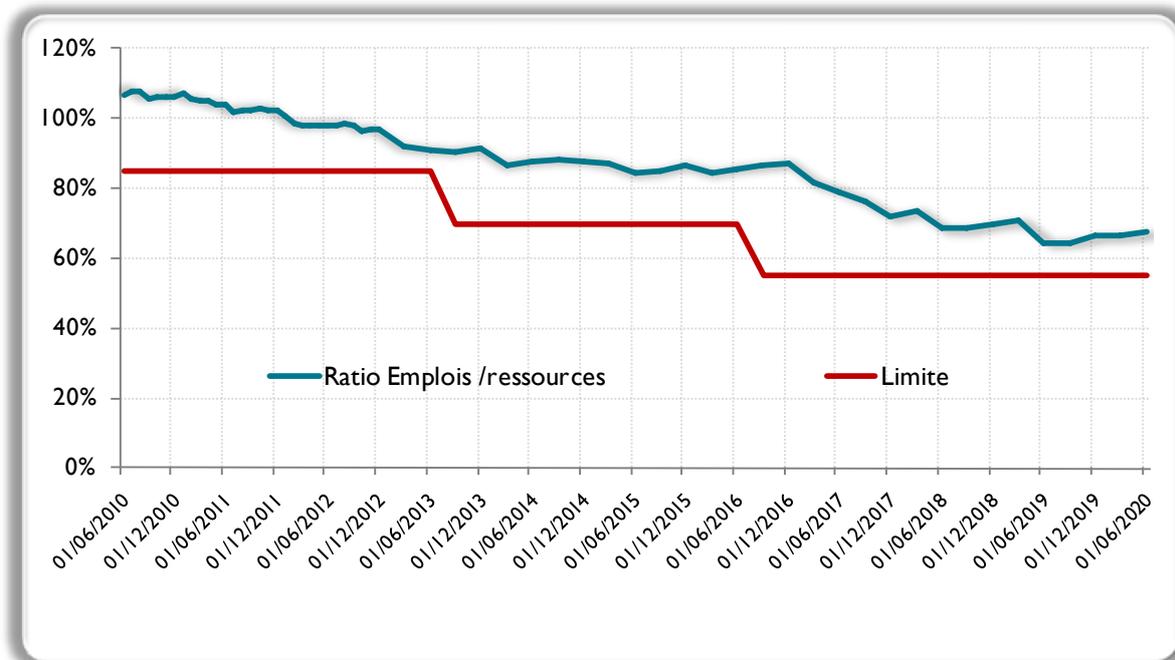
Cette limite s'inscrit désormais dans le cadre du nouveau dispositif Groupe d'Incidents Significatifs : le non respect de plus de 20 % du seuil fixé à cinq ans entrainerait le déclenchement d'une alerte à la Commission Bancaire.

Ce nouveau dispositif est applicable depuis l'arrêté du 31 mars 2010.

Au 30 juin 2010, le groupe Crédit Foncier respecte cette limite sur toute la durée d'observation.



Ratio ressources / emplois – 30/06/2010 – statique



9.3.2.3 - Limite JJ

Sur la période, le Crédit Foncier ne recourt pas de manière structurelle aux refinancements à court terme (JJ-semaine) qui font l'objet d'une limite définie par BPCE et dont le respect n'appelle pas d'observation.

9.3.3 - Les faits marquants du premier semestre 2010

- Revue complète du module de modélisation de flux de l'outil ALM (et notamment une remise à plat des formules qui y sont modélisées), ce travail permettant d'améliorer le suivi de la piste d'audit du calcul des différents indicateurs présentés en Comité de Gestion de Bilan ; la Direction des risques, associée à ce chantier, a validé les principes retenus et corrections apportées.
- Refonte du processus de bouclage comptable permettant de garantir l'exhaustivité des données issues des chaînes de gestion et retraitées par le SI ALM,
- Présentation sur date d'arrêté 31 mars 2010 d'un stress test de liquidité à trois mois, conforme aux dispositions du nouveau référentiel ALM de BPCE ; ce dernier repose sur trois scénarii distincts : une crise spécifique ou liée à la signature du Groupe, une crise systémique et une crise mixte. Cet exercice sera reproduit à chaque arrêté trimestriel et fera l'objet d'une présentation au Comité de Gestion de Bilan.



- Parallèlement à la réalisation de cet exercice et compte tenu des évolutions des marchés financiers au cours du premier semestre, le Comité de Suivi de Liquidité en situation de stress a été réactivé.
- Poursuite des échanges avec BPCE pour faire évoluer la méthodologie de calcul du ratio emplois-ressources avec notamment la prise en compte de certaines catégories de titres mobilisables, leur écoulement étant déterminé en fonction de leur cessibilité ou de leur mobilisation (cf. supra).
- Communication aux filiales des limites qu'elles se doivent de respecter en matière de risque de liquidité (par déclinaison du dispositif Groupe en vigueur)
- Harmonisation du process de refinancement de l'ensemble des filiales du Groupe.

9.3.4 - Perspectives pour 2010

- Automatisation du processus de bouclage comptable.

9.4 - Suivi du risque de taux

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

- une première visant à encadrer l'impasse de taux fixé statique du groupe à 10 ans par une proportion décroissante (de 95 % l'année 1 à 50 % en année 10) des Fonds Propres (évalués à date d'arrêt) ;
- la Valeur Actuelle Nette des Fonds Propres (indicateur Bâle II standard) ;
- la sensibilité de la MNI aux fluctuations des taux d'intérêts dans le cadre de quatre scénarii communiqués trimestriellement par l'organe central.

La méthodologie de détermination de l'impasse de taux a également évolué au cours du premier semestre 2010, puisque les Fonds Propres nets y font désormais l'objet d'un écoulement linéaire sur 20 ans (ils y étaient jusqu'à présent imputés in fine).

9.4.1 - Respect des limites

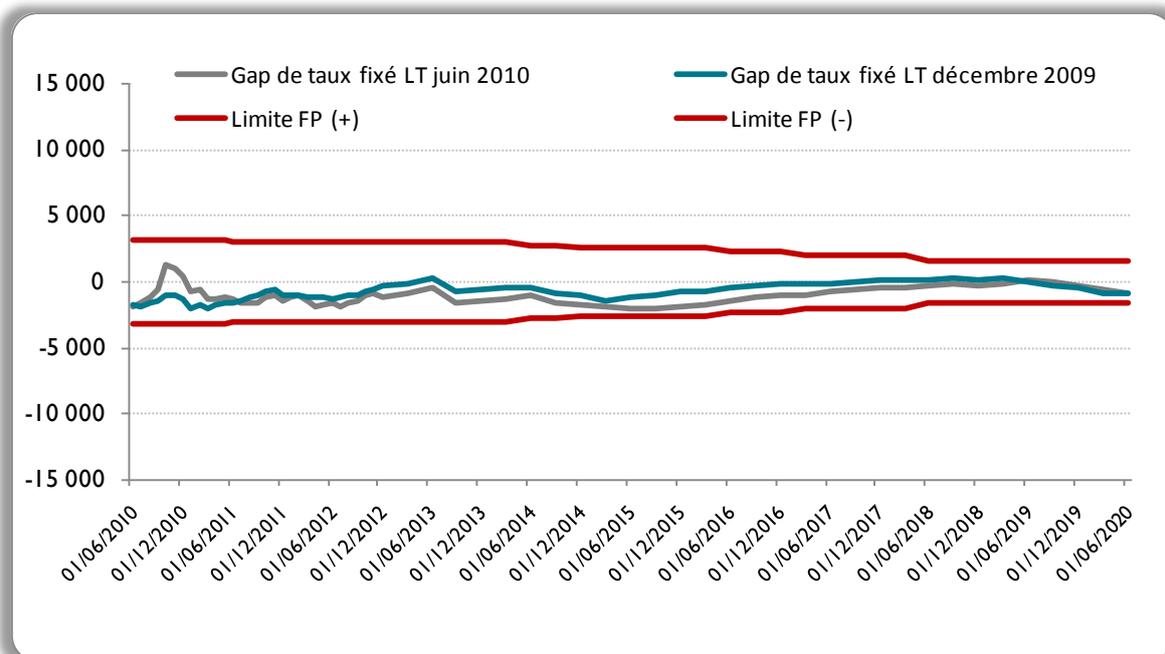
9.4.1.1 - Limite de gap statique

Cette nouvelle limite est entrée en vigueur pour l'arrêté du 31 mars 2010.

Au 30 juin 2010, le Crédit Foncier respectait cette limite sur toute la durée d'observation.



Limite de gap statique



9.4.1.2 - La Valeur Actuelle Nette des Fonds Propres

Au 30/06/2010, la consommation de fonds propres réglementaires (en intégrant le fonds de roulement dans les encours à taux fixe) à un choc de la courbe de 200 bp s'établit à -14,67 %.

9.4.1.3 - La sensibilité de la Marge Nette d'Intérêts

Après application de 4 scénarii plus ou moins stressés, la sensibilité de l'impasse rapportée à la MNI devra être respectivement inférieure à 5% en année N+1 et à 9% en année N+2 (année glissante).

Au 30 juin 2010, les sensibilités "pire cas" de la MNI sont les suivantes :

	Juillet 2010 – Juin 2011	Juillet 2011 – juin 2012
Limites de sensibilité MNI	(5 %)	(9 %)
Sensibilité «pire cas»	(-4,5 %)	(-1,7 %)

Les limites sont respectées.

9.4.2 - Les faits marquants du premier semestre 2010

Outre les travaux de revue des modèles et de refonte du bouclage comptable évoqués supra et qui impactent tant le suivi du risque de liquidité que celui de taux, il convient de citer :

- Le renforcement du suivi du risque de base, avec la définition d'un modèle de valorisation à industrialiser dans les outils et dans les process,
- la poursuite des travaux d'analyse de la Marge Nette d'Intérêts du Groupe,



- le suivi spécifique des prêts Particuliers concernés par la médiation intervenue en décembre 2009 (programme dit « Préférence ») : la Direction de la Gestion de Bilan analyse régulièrement l'évolution des encours concernés et des couvertures dont ils ont pu faire l'objet et procède aux éventuels ajustements,
- la communication aux filiales des limites qu'elles se doivent de respecter en matière de risque de taux (par déclinaison du dispositif Groupe en vigueur) et l'appui méthodologique pour la mise en place du suivi desdites limites.

9.4.3 - Perspectives pour le second semestre

- Définition de limites sur les différents indices composant l'exposition de taux du Groupe.
- Automatisation du modèle de taux Court Terme.

9.5 - Suivi du risque de change

En matière de risque de change, la limite à respecter a été modifiée au cours du premier semestre 2010 ; la position de change spot par devise est désormais 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 contrevaletur euro de 1 millions d'euros.

Le respect de cette limite qui s'appuie sur le Contrôle permanent fait l'objet d'un contrôle restitué chaque trimestre au Comité de Gestion de Bilan (CGB).

Sur la base des données communiquées par le Middle Office, une information est faite à rythme trimestriel au Comité de Gestion de Bilan (CGB) sur le respect des limites liées à cette position.

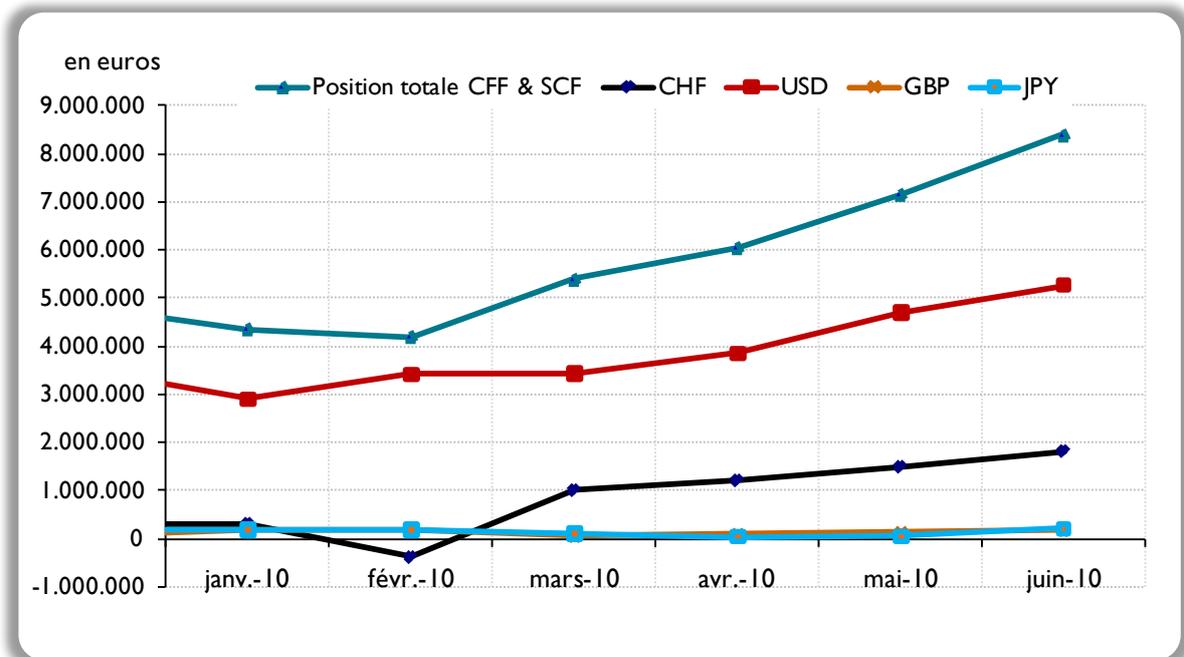
Au 30 juin 2010, cette limite était respectée.



Suivi de la position de change fin de mois par devise

(groupe Crédit Foncier *)

1^{er} semestre 2010



* Crédit Foncier + Compagnie de Financement Foncier (SCF)



10 - LE RISQUE ACTIONS

Se reporter au Document de référence 2009 pour tout complément, notamment concernant les parties 10.1 - Dispositifs et processus d'investissement, 10.2 - Objectifs poursuivis et 10.3 - Techniques comptables et méthode de valorisation (pages 231 à 233)

10.4 - Exposition de l'entité

Au 30 juin 2010, l'exposition au risque actions du groupe Crédit Foncier s'élève à 319 millions d'euros (contre 337 millions d'euros au 31 décembre 2009) et se décompose comme ci-après :

En millions d'euros Au 30 juin 2010	Coût ou valeur historique	Juste valeur ou valeur réévaluée	Plus ou moins valeur latentes nettes	Plus valeurs latentes brutes	Moins valeur latentes brutes
Actifs financiers à la juste valeur sur option	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	313	319	6	6	0
Total 30 juin 2010	313	319	6	6	0
Rappel Total 31/12/2009	334	337	3	3	0

Source : Données comptables (consolidation IFRS 30/06/2010)

Au 30 juin 2010, le montant total en contribution consolidée des gains ou pertes non réalisés sur les expositions actions du portefeuille bancaire s'élève à 6 millions d'euros, enregistrés en gains et pertes latents ou différés.

11 - LES RISQUES OPERATIONNELS

Depuis le début de l'année 2010, 63 incidents ont été collectés pour un montant cumulé de 2,7 millions d'euros de risque potentiel.

Le dispositif des risques opérationnels du Crédit Foncier compte 326 correspondants RO au 30 juin 2010. Durant le premier semestre, les différentes unités opérationnelles ont été sensibilisées aux nouvelles normes et méthodes validées par le groupe BPCE avec pour objectif d'arriver à une homogénéité des pratiques entre les différents métiers.



La création du Pôle Risques et Conformité décidée au premier semestre 2010 contribue à renforcer la coordination des actions des Risques opérationnels avec les contrôles permanents et la conformité.

Pour tout complément, se référer au Document de référence 2009, pages 234 à 236.

12 - LE RISQUE D'INTERMEDIATION

Se reporter au Document de référence 2009, page 236.

13 - LE RISQUE DE REGLEMENT

Se reporter au Document de référence 2009, page 237.

14 - LE RISQUE DE NON-CONFORMITE

Se reporter au Document de référence 2009, pages 238 et 239.

15 - AUTRES RISQUES

15.1 - Les assurances

Le Crédit Foncier est assuré pour les risques relatifs à sa responsabilité d'employeur. Il a aussi souscrit plusieurs types de contrats portant sur les dommages aux tiers et aux biens susceptibles d'être causés par ses collaborateurs dans le cadre de leur activité.

Il est couvert contre les risques résultant du vol, de la malveillance informatique et de la fraude. Il a souscrit également une garantie « pertes d'activités bancaires » bien qu'il dispose de « back up » informatique, de la répartition sur plusieurs sites de ses unités de gestion et d'un plan de continuité d'activité opérationnel.

Par ailleurs, le Crédit Foncier a souscrit un contrat global de Responsabilité Civile Professionnelle garantissant l'ensemble de ses activités, y compris celles exercées par ses filiales.



Les caractéristiques des principaux contrats souscrits pour 2010 sont les suivantes :

Assurance	Garanties et montants
Multirisques Entreprise « Dommages aux biens »	- Garantie multirisques sur l'ensemble des biens mobiliers (y compris l'ensemble du matériel informatique et installations téléphoniques) et immobiliers du Crédit Foncier: dommages, incendie, vol, dégât des eaux,... - Conséquences des dommages atteignant les biens, - Conséquences pécuniaires des responsabilités de la Société La limite contractuelle d'indemnité est fixée à 110 000 000 € par an avec des sous limites.
Assurance des valeurs	Garantie des pertes pécuniaires subies par la Société par suite de vol, de détérioration ou de destruction de valeurs. Le montant de la garantie s'élève à 8 000 000 € par sinistre et par an.
Pertes d'activités bancaires	Garantie et indemnisation des préjudices financiers (perte d'activités bancaires, frais supplémentaires d'exploitation, frais de reconstitution des données, frais de sauvegarde,...) subis par le Crédit Foncier consécutivement à la survenance de faits générateurs, tels que : - des dommages matériels : carence des fournisseurs et des prestataires de services, fermeture ou interdiction d'accès d'un établissement garanti... La limite contractuelle pour les préjudices résultant des dommages matériels est fixée à 150 000 000 € par sinistre et par an avec des sous-limites. - des dommages immatériels : erreur humaine, panne ou dérangement d'ordre technique... La limite contractuelle pour les préjudices résultant de dommages immatériels est fixée à 30 000 000 € par sinistre et par an avec des sous-limites.
Fraude et actes de malveillance informatique.	Garantie des pertes pécuniaires subies par la Société lorsqu'elle est victime de fraude ou de malveillance, y compris les fraudes informatiques définies par le Code Pénal. Le montant de la garantie s'élève à 10 000 000 € par sinistre et par an.
Perte de gages	Garantie des pertes pécuniaires subies par la société lorsqu'un bien immobilier est sinistré partiellement ou totalement (Incendie, grêle, foudre, ...) privant ainsi le Crédit Foncier de ses garanties hypothécaires. Le montant de la garantie s'élève à 15 000 000 € par sinistre et par an.



III - GESTION DES RISQUES

Assurance	Garanties et montants
Prévoyance des salariés	Garantie collective des risques de décès, incapacité de travail et invalidité couverte par un régime collectif de prévoyance complémentaire à adhésion obligatoire pour l'ensemble des salariés de la Société. Montant de la garantie (capital ou rente) en pourcentage du salaire annuel brut.
Responsabilité civile d'exploitation	Garantie des conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant incomber à la Société ou à son personnel en raison des dommages corporels, matériels et immatériels causés aux tiers. Le montant de la garantie s'élève à 15 000 000 € (tous dommages confondus) avec des sous-limites.
Responsabilité civile professionnelle	Garantie des conséquences pécuniaires de toute réclamation introduite par un tiers à son encontre et mettant en jeu sa responsabilité civile pour toute faute professionnelle réelle ou présumée commise dans l'exercice des activités assurées. Cette garantie couvre, en particulier, les risques liés : (i) à l'activité de distribution de crédits immobiliers, d'opérateurs bancaires (particuliers et corporate) et de démarchage financier (ii) aux opérations financières (iii) aux activités immobilières (iv) aux activités internationales (avec un montant de garantie s'élevant à 30 000 € pour les opérations réalisées en Amérique du Nord) (v) à l'activité de présentation des opérations d'assurance et plus généralement les autres activités règlementées et de services (vi) à la gestion pour compte de tiers. Une première ligne fixe la limite de garantie à 25 000 000 € par sinistre et par an avec des sous-limites, à laquelle s'ajoute 15 000 000 € en cas de dépassement.
Responsabilité civile des Dirigeants et Mandataires Sociaux	Garantie des conséquences pécuniaires de la responsabilité civile ou solidaire des dirigeants et mandataires sociaux imputable à une faute professionnelle commise en leur qualité d'assuré au sein du Crédit Foncier, de toute filiale ou entité extérieure. Le montant de la garantie s'élève à 50 000 000 € par sinistre et par période de garantie avec des sous limites

Il est précisé que le Crédit Foncier bénéficie depuis le 01/01/2010 de certains programmes d'assurance souscrits pour les Caisses d'Epargne en première et deuxième lignes, notamment pour les polices suivantes : Multirisques entreprise, perte d'activités bancaires, responsabilité civile d'exploitation, responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux.



15.2 - Les activités externalisées

Se reporter au Document de référence 2009 pour cette section (page 241)

15.3 - Le risque informatique

Le plan informatique à 3 ans, validé en juin 2009, a fortement influé sur le Plan de développement 2010. Ainsi un certain nombre de projets lancés, ou à venir, visent à améliorer et à simplifier une architecture qui est le fruit des nombreuses migrations qui ont été menées ces dernières années.

Ce plan prévoit également la poursuite de l'effort de développement de nouvelles fonctionnalités mises au service des opérationnels et notamment un maintien des investissements nécessaires à l'obtention de l'homologation Bâle II et de la maîtrise des risques en général. Des budgets très significatifs ont également été alloués afin de développer une offre commerciale très innovante.

Les efforts consentis en 2009 afin de réduire le nombre des anomalies - dont le stock est en diminution de plus de 50 % - sont poursuivis, ainsi que le plan d'actions visant à garantir et toujours améliorer le niveau de qualité atteint en 2009.

La nouvelle organisation de la Direction des Services Informatiques (DSI) mise en place fin 2009, avec un rapprochement des domaines MOA et MOE, a pour objectif d'améliorer les processus et délais de fabrication des projets ainsi que d'éviter les risques de rupture de charge. Cette organisation a également permis de centraliser les fonctions de Contrôle et la fonction Achats.

15.4 - Organisation de la continuité d'activité (PCA)

Le Crédit Foncier a réalisé sur le 1er trimestre, conformément au planning de test pluriannuel, un exercice PCA permettant de vérifier que le scénario de l'informatique répartie fonctionne. Cet exercice a été déclenché de façon imprévue pour l'ensemble des équipes techniques et unités opérationnelles (incluant ses filiales intégrées). Il permet de confirmer que le Crédit Foncier sait, à présent, adapter son dispositif à l'impact du sinistre et ainsi ne plus être contraint de plus à replier toute l'entreprise sur les sites de backup en cas de sinistre partiel.

Toutes les filiales disposent d'un PCA opérationnel, documenté et testé. Un renforcement du suivi et du contrôle des dispositifs respectifs a été mis en place au premier semestre.

La stratégie de maintien en condition opérationnelle (MCO) a été revue et adaptée dans le courant du premier trimestre afin d'optimiser le niveau de retour des contrôles des correspondants PCA et assurer la couverture du périmètre propre à chacun.

Le 2ème semestre 2010 sera orienté sur la mise en œuvre du projet « crue de seine » avec le concours de l'ensemble des correspondants PCA et la participation au test de place.

15.5 - Les risques juridiques

Pour de plus amples informations, il conviendra de se référer au document de référence 2009 (pages 243 à 246). En complément de celles-ci, on peut noter néanmoins au 30 juin 2010 les évolutions ci-après.

S'agissant de la mise en cause du Crédit Foncier dans la commercialisation des prêts à taux révisibles sur la période 2003-2007, il est précisé que le Crédit Foncier a reçu à ce jour 64 assignations (et non plus 53 comme indiqué dans le document de référence 2009).

Quant au litige opposant des particuliers qui ont investi dans des résidences hôtelières et de tourisme exploitées dans le cadre de loueur en meublé professionnel et qui reprochent à la société commerciale en cause de les avoir trompés, il est précisé qu'une plainte contre X a été déposée et que les dirigeants de la structure, ainsi que des notaires instrumentaires, ont été mis en examen et écroués pour faux en écritures publiques et complicité d'escroquerie en bande organisée. Il est notamment reproché à ces derniers d'avoir donné de la crédibilité aux montages proposés aux investisseurs par la société commerciale.

Le Crédit Foncier s'est constitué partie civile.

Plusieurs articles de presse ont fait état de ce litige impliquant un grand nombre de banques de la place.

En considération des impayés, les procédures usuelles d'exécution et de recouvrement ont été initiées par tous les établissements financiers et se poursuivent à l'encontre des investisseurs défaillants, parallèlement au suivi des actions pénales introduites par l'association de défense et de certains investisseurs.

Dans le Document de référence 2009, à la page 245, il convient de préciser que la phrase « Le Crédit Foncier a cédé sa créance sans recours à la fin du premier semestre 2010 » concerne Lehman Brothers et non l'opération structurée dont il était originateur, comme l'emplacement de cette phrase dans le paragraphe pouvait le laisser croire.

Concernant le litige évoqué au dernier paragraphe de la page 245 du Document de référence 2009, la procédure d'arbitrage sur le dossier de construction d'un hôpital en Arabie Saoudite se poursuit. Des discussions ont été entamées en parallèle en vue de fixer les termes d'une transaction amiable.



ETATS FINANCIERS

COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2010

En normes IFRS

Bilan consolidé - Actif.....	- 122 -
Bilan consolidé - Passif	- 123 -
Compte de résultat consolidé.....	- 124 -
Résultat net et gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres.....	- 125 -
Tableau de variation des capitaux propres.....	- 126 -
Tableau de Flux de trésorerie.....	- 127 -
NOTE 1 – Cadre juridique et financier - Faits caractéristiques de la période et événements postérieurs à la clôture de la période.....	- 128 -
Note 1.1 - Cadre juridique.....	- 128 -
Note 1.2 - Système de garantie	- 128 -
Note 1.3 - Faits caractéristiques de la période.....	- 128 -
NOTE 2 – Principes d'élaboration des comptes consolidés semestriels	- 129 -
Note 2.1 - Présentation des états financiers et date de la situation intermédiaire.....	- 129 -
Note 2.2 - Information sur les règles et méthodes comptables	- 129 -
Note 2.3 - Recours à des estimations.....	- 129 -
NOTE 3 – Secteurs Opérationnels	- 130 -
Note 3.1 - Compte de résultat.....	- 131 -
Note 3.2 - Bilan.....	- 131 -
NOTE 4 – Notes relatives au bilan	- 132 -
Note 4.1 - Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat.....	- 132 -
Note 4.2 - Actifs financiers disponibles à la vente.....	- 133 -
Note 4.3 - Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs financiers	- 134 -
Note 4.4 - Prêts et créances	- 137 -
Note 4.5 - Reclassements d'actifs financiers	- 138 -
Note 4.6 - Ecart d'acquisition.....	- 139 -
Note 4.7 - Dettes envers les établissements de crédit	- 140 -
Note 4.8 - Dettes représentées par un titre	- 140 -
Note 4.9 - Provisions	- 141 -
Note 4.10 - Dettes subordonnées.....	- 142 -
NOTE 5 – Notes relatives au compte de résultat.....	- 143 -
Note 5.1 - Produits et charges d'intérêts	- 143 -
Note 5.2 - Produits et charges de commissions	- 143 -
Note 5.3 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat.....	- 144 -
Note 5.4 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente.....	- 144 -
Note 5.5 - Produits et charges des autres activités	- 145 -
Note 5.6 - Charges générales d'exploitation.....	- 145 -
Note 5.7 - Risque de crédit.....	- 146 -
Note 5.8 - Impôts sur le résultat	- 148 -
NOTE 6 – Engagements de financement et de garantie.....	- 149 -
NOTE 7 – Opérations avec les parties liées.....	- 150 -
NOTE 8 – Périmètre de consolidation au 30 juin 2010.....	- 151 -

Bilan consolidé - Actif

ACTIF	Notes	30 juin 2010	31 décembre 2009
<i>(en millions d'euros)</i>	-		
Caisse, Banques centrales		16	6
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1.1	3.849	3.255
Instruments dérivés de couverture		8.911	5.642
Actifs financiers disponibles à la vente	4.2	3.774	3.378
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4.4.1	5.743	6.802
Prêts et créances sur la clientèle	4.4.2	112.074	110.361
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		3.358	1.750
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		873	855
Actifs d'impôts courants		6	226
Actifs d'impôts différés		371	254
Comptes de régularisation et actifs divers		5.292	3.939
Participations dans les entreprises mises en équivalence		49	48
Immeubles de placement		99	99
Immobilisations corporelles		154	145
Immobilisations incorporelles		24	22
Ecarts d'acquisition	4.6	40	40
TOTAL DE L'ACTIF	-	144.633	136.822



Bilan consolidé - Passif

PASSIF	Notes	30 juin 2010	31 décembre 2009
<i>(en millions d'euros)</i>	-		
Banques centrales			
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1.2	6.911	6.500
Instruments dérivés de couverture		8.660	5.161
Dettes envers les établissements de crédit	4.7	19.163	18.858
Dettes envers la clientèle		578	421
Dettes représentées par un titre	4.8	99.723	97.284
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		116	163
Passifs d'impôts courants		16	29
Passifs d'impôts différés		169	169
Comptes de régularisation et passifs divers		5.548	4.363
Provisions techniques des contrats d'assurance		16	11
Provisions	4.9	206	198
Dettes subordonnées	4.10	843	861
CAPITAUX PROPRES		2.684	2.804
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		2.465	2.575
Capital et primes liées		1.304	1.198
Réserves consolidées		1.430	1.370
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-371	-213
Résultat de la période		102	220
INTERÊTS MINORITAIRES		219	229
TOTAL DU PASSIF		144.633	136.822



Compte de résultat consolidé

	Notes	1er semestre 2010	1er semestre 2009
(en millions d'euros)	-		
Intérêts et produits assimilés	5.1	3.838	4.760
Intérêts et charges assimilées	5.1	-3.428	-4.395
Commissions (produits)	5.2	97	90
Commissions (charges)	5.2	-11	-15
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	-25	48
Gains ou pertes sur actifs financiers disponibles à la vente	5.4	14	3
Produits des autres activités	5.5	76	58
Charges des autres activités	5.5	-57	-77
PRODUIT NET BANCAIRE	-	504	472
Charges générales d'exploitation	5.6	-279	-274
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		-10	-10
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	-	215	188
Coût du risque	5.7	-62	-39
RESULTAT D'EXPLOITATION	-	153	149
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence		1	
Gains ou pertes sur autres actifs			
Variation de valeurs des écarts d'acquisition			3
RESULTAT AVANT IMPÔT	-	154	152
Impôts sur le résultat	5.8	-46	-46
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession			
RESULTAT NET		108	106
RESULTAT NET part du Groupe		102	102
INTERÊTS MINORITAIRES		-6	-4



Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

	1er semestre 2010	1er semestre 2009
<i>(en millions d'euros)</i>		
Résultat net	108	107
Ecarts de conversion	0	0
Variation de valeur des actifs financiers disponibles à la vente	-236	0
Variation de valeur de la période affectant les capitaux propres	-236	
Variation de valeur de la période rapportée au résultat	0	0
Variations de valeur des instruments dérivés de couverture	-7	-2
Variation de valeur de la période affectant les capitaux propres	-7	-2
Variation de valeur de la période rapportée au résultat	0	0
Ecarts actuariels sur régimes à prestations définies		
Quote-part de gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	0	-1
Variation de valeur de la période affectant les capitaux propres	0	-1
Variation de valeur de la période rapportée au résultat	0	0
Impôts	84	2
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (net d'impôts)	-159	-1
RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	-51	106
Part du groupe	-56	101
Intérêts minoritaires	5	5



Tableau de variation des capitaux propres

(en millions d'euros)

	Capital et primes liées		Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				Résultat net part du groupe	Total capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Variation de juste valeur des instruments					
					Actifs financiers disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
Capitaux propres au 1er janvier 2009	682	296	1.589		-242	-3	2.322	237	2.559	
Mouvements liés aux relations avec les actionnaires										
Augmentation de capital	124	96					220		220	
Composante en capitaux propres des plans de paiements sur base d'action										
Distribution 2009 du résultat 2008			-220				-220	-11	-231	
Effet des fusions										
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires								-10	-10	
Sous-total	124	96	-220	0	0	0	0	-21	-21	
Variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					33	-1	32		32	
Autres variations										
Résultat							220	13	233	
Autres variations										
Sous-total	0	0	1	0	0	0	220	13	234	
Capitaux propres au 31 décembre 2009	806	392	1.370	0	-209	-4	2.575	229	2.804	
Affectation du résultat de l'exercice 2009			220				-220		0	
Capitaux propres au 1er janvier 2010 après affectation	806	392	1.590	0	-209	-4	2.575	229	2.804	
Mouvements liés aux relations avec les actionnaires										
Augmentation de capital	98	8	59				165	-16	165	
Distribution 2010 du résultat 2009			-221				-221		-237	
Effet des fusions										
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires								1	3	
Sous-total	98	8	-160	0	0	0	-54	-15	-69	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					-154	-4	-158	-1	-159	
Autres variations										
Résultat							102	6	108	
Autres variations										
Sous-total	0	0	0	0	0	0	102	6	108	
Capitaux propres au 30 juin 2010	904	400	1.430	0	-363	-8	2.465	219	2.684	



Tableau de Flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie est présenté selon le modèle de la méthode indirecte.

Les activités d'investissement représentent les flux de trésorerie pour l'acquisition et la cession de participations dans les entreprises consolidées, d'actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance et des immobilisations corporelles et incorporelles.

Les activités de financement résultent des changements liés aux opérations de structure financière concernant les capitaux propres, les dettes subordonnées et les dettes obligataires.

Les activités opérationnelles comprennent les flux qui ne relèvent pas des deux autres catégories. Sont en particulier affectés aux activités opérationnelles, les titres relatifs à des participations stratégiques inscrits dans le portefeuille "Actifs financiers disponibles à la vente".

La notion de trésorerie nette comprend la caisse, les créances et dettes auprès des banques centrales ainsi que les comptes à vue actif et passif) des établissements de crédit.

(en millions d'euros)	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Résultat avant impôts	154	152
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	12	12
+/- Dépréciation des écarts d'acquisition		
+/- Dotations nettes aux provisions et aux dépréciations	52	10
+/- Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-1	-1
+/- Pertes nettes / gains nets sur activités d'investissement	-34	-30
+/- Produits/charges des activités de financement	17	20
+/- Autres mouvements	116	418
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts	162	429
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	598	3.774
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	1.003	2.849
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs financiers	-2.579	-4.854
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs non financiers	-260	-636
- Impôts versés	138	143
= Augmentation/diminution nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	-1.100	1.276
Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)	-784	1.857
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	32	-192
+/- Flux liés aux immeubles de placement	2	1
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-21	-9
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	13	-200
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-66	-1
+/- Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-46	-7
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	-112	-8
Effet de la variation des taux de change (D)		
FLUX NETS DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A+B+C+D)	-883	1.649
Trésorerie à l'ouverture	954	1.049
Caisse et banques centrales (solde net des comptes actifs et passifs)	6	22
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	948	1.027
Trésorerie à la clôture	71	2.698
Caisse et banques centrales (solde net des comptes actifs et passifs)	16	5
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	55	2.693
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	-883	1.649



NOTE I – Cadre juridique et financier - Faits caractéristiques de la période et événements postérieurs à la clôture de la période.

Note I.1- Cadre juridique

Filiale de Caisses d'Epargne Participations (CEP), anciennement Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (C.N.C.E), le Crédit Foncier est spécialisé dans le financement de l'immobilier et du secteur public. Il intervient sur les marchés des particuliers (financements immobiliers, sous forme de crédits directs ou d'acquisition de créances hypothécaires titrisées, expertise et services), des opérateurs privés, et du secteur public, en France et à l'international.

Note I.2 - Système de garantie

Le Crédit Foncier est affilié à BPCE et participe à son système de garantie.

Note I.3 - Faits caractéristiques de la période

Note I.3.1 - Répartition du capital du Crédit Foncier

CE Participations, détient 100 % du capital et des droits de vote de la Société à l'exception des actions de fonction des membres du Conseil d'administration.

Note I.3.2 - Evolution du capital du Crédit Foncier

Au 31 décembre 2009, le capital social s'élevait à 806 M€ et était divisé en 124 049 077 actions de 6,50 euros chacune.

A la suite de l'exercice partiel de l'option du paiement du dividende en actions, le capital a été porté à 903 M€.

Note I.3.3 - Opérations de croissance externe

Augmentation de capital Banco Primus.

Le 28 janvier 2010, le Crédit Foncier a souscrit en totalité à l'augmentation de capital de 7 millions d'euros, portant ainsi son taux de détention de 91,18 % à 92,24 %.

Cession des titres Foncier Assurance

Le 18 février 2010, le Crédit Foncier a cédé la totalité de ses actions Foncier Assurance à Natixis Assurances. La plus-value de cession dans les comptes consolidés s'élève à 3 M€.

Réinvestissement des dividendes en actions

Le Crédit Foncier a opté pour le paiement en actions des dividendes de Locindus. A ce titre, le Crédit Foncier a reçu 641.054 actions Locindus, portant ainsi son taux de détention de 70,43 % à 71,97 %.

Note I.3.4 - Dépréciation des Unités Génératrices de Trésorerie (U.G.T.)

Au premier semestre 2010, les tests de dépréciation des UGT n'ont pas mis en évidence de perte de valeur complémentaire des écarts d'acquisition.

Note I.3.5 - Valorisation du spread émetteur

La prise en compte du spread de crédit sur les émissions structurées comptabilisées en juste valeur sur option, a un impact négatif avant impôt de - 5 M€ en résultat sur le premier semestre.

Note I.3.6 - Contrôles fiscaux

Le Crédit Foncier a fait l'objet d'une vérification fiscale au titre des exercices 2006 à 2008. L'impact des redressements notifiés est de 1 M€ dans les comptes consolidés et a été provisionné.

Note I.3.7 - Événements postérieurs à la clôture

Aucun autre événement postérieur au 30 juin 2010 et susceptible d'avoir une incidence significative sur les comptes n'est intervenu entre la date du 30 juin 2010 et la date du conseil examinant les comptes semestriels.

La fusion-absorption de BPCE avec les holdings BP Participations et CE Participations, prévue le 5 août 2010, devrait permettre une simplification des structures du groupe. Le Crédit Foncier sera alors filiale directe de BPCE.



NOTE 2 – Principes d'élaboration des comptes consolidés semestriels

Note 2.1 - Présentation des états financiers et date de la situation intermédiaire

Présentation des états financiers consolidés semestriels

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 no 2009 R 04 du 2 juillet 2009 du Conseil national de la comptabilité.

Date de la situation intermédiaire

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes au 30 juin 2010 des sociétés incluses dans le périmètre du Groupe Crédit Foncier. Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le conseil d'administration du 29 juillet 2010.

Note 2.2 - Information sur les règles et méthodes comptables

Conformément au Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le Groupe Crédit Foncier a établi ses états financiers consolidés au titre du 1^{er} semestre 2010 en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date, excluant certaines dispositions de la norme IAS 39 concernant la comptabilité de couverture ⁽¹⁾.

Ce jeu condensé d'états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2010 a été préparé 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 2009.

Les normes et interprétations utilisées et décrites dans les états financiers annuels au 31 décembre 2009 ont été complétées par les normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010, et plus

particulièrement les normes IFRS 3 révisée et IAS 27 révisée.

Les autres normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire en 2010 n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Enfin, le Groupe n'anticipe pas l'application de normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne lorsque ce choix relève d'une option, sauf mention spécifique

Note 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 2010, 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 4.3);
- le montant des dépréciations des actifs financiers, et plus particulièrement, les dépréciations sur base individuelle ou calculées sur la base de portefeuilles (note 5.7);
- les provisions enregistrées au passif du bilan et, plus particulièrement, les provisions relatives aux contrats d'assurance ;
- les calculs relatifs aux charges liées aux prestations de retraite et avantages sociaux futurs ;
- les impôts différés (note 5.8);
- les tests de dépréciations des écarts d'acquisition.

⁽¹⁾ 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#adopted-commission

NOTE 3 – Secteurs Opérationnels

Filiale de Caisses d'Epargne Participations (CEP), anciennement Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (C.N.C.E), le Crédit Foncier est spécialisé dans le financement de l'immobilier et du secteur public. Il intervient sur les marchés des particuliers (financements immobiliers, sous forme de crédits directs ou d'acquisition de créances hypothécaires titrisées, expertise et services), des opérateurs privés, et du secteur public, en France et à l'international.

En application d'**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 trois éléments :

- le financement par l'intermédiaire de crédits immobiliers de l'accession à la propriété ou de l'investissement locatif, sous forme de prêts réglementés ou non complétés par une offre de service bancaire.
- des services complémentaires à l'offre de crédit, avec deux types de prestations : la réalisation d'expertises immobilières et le conseil en investissement immobilier (proposition de packages pour investisseurs).
- la valorisation du patrimoine immobilier du Crédit Foncier, via des revenus locatifs ou des cessions d'immeubles.
- d'acquisition de créances hypothécaires résidentielles sans risque.

Secteur Corporates Privés

Ce secteur regroupe les produits et solutions de financement destinés aux professionnels de l'immobilier (promoteurs, investisseurs, entreprises, partenariats publics privés) via une offre complète de produits :

- Financement long terme ou court terme sous forme de crédits classiques ou structurés,
- Crédit-bail immobilier,
- Cautionnement et autres engagements par signature.

Secteur Corporates Publics

Ce secteur regroupe les opérations de financement des collectivités territoriales françaises et acteurs du logement social (HLM, SEM).

Secteur Corporates International

Ce secteur regroupe l'activité de financement à l'international sous forme de financement des collectivités territoriales internationales (par le biais d'acquisitions de titres obligataires émis par des entités publiques ou assimilées et de financements consentis à des collectivités locales étrangères sous forme d'octroi de prêts ou de souscription à des émissions obligataires),

Pôle Holding

Ce pôle comprend les activités de portefeuille pour engagement compte propre, les activités de support hormis celles directement affectables aux métiers, la gestion des participations non consolidées et le placement normatif des excédents de fonds propres du Groupe.



Note 3.1 - Compte de résultat

(en millions d'euros)	Particuliers	Corporates privés	Corporates publics	Corporates International	Holding	Total du semestre 2010
Produit Net bancaire	337	89	26	62	-10	504
Frais de Gestion	-218	-33	-12	-12	-14	-289
Résultat Brut d'exploitation	119	56	14	50	-24	215
Coefficient d'exploitation	64,7%	37,1%	46,2%	19,4%	-140,0%	57,3%
Coût du risque	-39	-23				-62
Résultat net des entreprises mises en équivalence					1	1
Gains et pertes sur autres actifs						0
Variation de valeurs des écarts d'acquisition						0
Résultat courant avant impôts	80	33	14	50	-23	154
Impôt sur le résultat et impôts différés	-28	-11	-5	-17	15	-46
Intérêts des minoritaires					-6	-6
Résultat net part du Groupe	52	22	9	33	-14	102

Note 3.2 - Bilan

(en milliards d'euros)	Particuliers	Corporate Opérateurs privés	Corporate Opérateurs publics	Corporate Opérateurs internationaux	Holding	Total du semestre 2010
Encours financiers	47	10	23	38		118
Autres					27	27
Total Bilan Actif	47	10	23	38	27	145

NOTE 4 – Notes relatives au bilan

Note 4.1 - Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

Note 4.1.1 - Actifs financiers à la juste valeur par résultat

(en millions d'euros)	30 juin 2010			31 décembre 2009		
	Transaction	Sur option	Total	Transaction	Sur option	Total
Titres à revenu fixe	0	13	13	0	13	13
Effets publics et valeurs assimilées			0			0
Obligations et autres titres à revenu fixe		13	13		13	13
Actions et autres titres à revenu variable						
Prêts	0	2.951	2.951	0	2.609	2.609
Prêts aux établissements de crédit			0			0
Prêts à la clientèle		2.951	2.951		2.609	2.609
Opérations de pension			0			0
Dérivés de transaction	885		885	633		633
Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat	885	2.964	3.849	633	2.622	3.255

Les actifs financiers valorisés en juste valeur sur option concernent exclusivement des actifs comprenant des dérivés incorporés comme certains contrats de prêts structurés aux collectivités locales ainsi que des titres couverts par un instrument structuré non désigné comme instrument de couverture.

Prêts et créances à la juste valeur par résultat sur option et risque de crédit

La ligne Prêts à la clientèle comprend exclusivement les prêts structurés consentis par le Groupe aux collectivités locales françaises.

La variation de juste valeur de ces actifs financiers imputable au risque de crédit n'est pas significative.

Dérivés de transaction

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



Note 4.1.2 - Passifs financiers à la juste valeur par résultat

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Passifs financiers détenus à des fins de transaction	0	0
Opérations de pension		
Autres passifs financiers		
Dérivés de transaction	886	656
Passifs financiers à la juste valeur sur option	6.025	5.844
Comptes à terme et emprunts interbancaires		
Comptes à terme et emprunts à la clientèle	13	13
Dettes représentées par un titre	6.012	5.831
Dettes subordonnées		
Opérations de pension		
Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat	6.911	6.500

Les passifs financiers valorisés en juste valeur sur option comprennent en particulier les émissions structurées de la Compagnie de Financement Foncier.

Note 4.2 - Actifs financiers disponibles à la vente

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Titres à revenu fixe	3.420	3.005
Effets publics et valeurs assimilées	2	2
Obligations et autres titres à revenu fixe	3.418	3.003
Actions et autres titres à revenu variable	341	359
Titres de participations	322	338
Autres titres à revenu variable	19	21
Prêts	41	41
Prêts aux établissements de crédit		
Prêts à la clientèle	36	36
Créances douteuses	5	5
MONTANT BRUT DES ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	3.802	3.405
Dépréciation des créances douteuses	-5	-5
Dépréciation durable sur titres de participations	-22	-21
Dépréciation durable sur autres titres à revenu variable	-1	-1
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	3.774	3.378
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers disponibles à la vente (avant impôt)	-386	-145



Note 4.3 - Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs financiers

Instruments valorisés à partir de prix cotés (non ajustés) sur un marché actif (niveau 1)

Il s'agit notamment des titres cotés et des dérivés sur marchés organisés, comme les futures et les options, qui se situent dans des zones de liquidité pouvant être démontrées comme telles (marché actif).

Instruments de gré à gré valorisés à partir de modèles reconnus et faisant appel à des paramètres directement ou indirectement observables (niveau 2)

Instruments simples

Un certain nombre de produits, en particulier les dérivés de gré à gré, swaps de taux standard, accords de taux futurs, caps, floors et options simples sont valorisés à partir de modèles de valorisation. Les valorisations obtenues peuvent s'appuyer sur des paramètres observables et sur des modèles reconnus comme des standards de place (méthode d'actualisation du cash flow futur, technique d'interpolation) pour l'instrument financier concerné.

Pour ces instruments, le caractère répandu des modèles et le caractère observable des paramètres ont été documentés.

Instruments complexes

Certains instruments financiers complexes, et/ou d'échéance longue sont valorisés avec un modèle interne reconnu et utilisant des paramètres de marché calibrés à partir de données observables telles que les courbes de taux, les nappes de volatilité implicite des options, de données

résultant de consensus de marché ou à partir de marchés actifs de gré à gré.

Pour l'ensemble de ces instruments, le caractère observable du paramètre a pu être démontré.

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.

Au 30 juin 2010, les actifs financiers évalués selon une technique utilisant des données non observables comprennent essentiellement les titres de participations.



Au 30 juin 2010

<i>(en millions d'euros)</i>	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)	Total
ACTIFS FINANCIERS	3.453	3.873	298	7.624
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	0	885	0	885
Titres				0
Instruments dérivés		885		885
Autres actifs financiers				0
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	0	2.965	0	2.965
Titres		14		14
Autres actifs financiers		2.951		2.951
Actifs financiers disponibles à la vente	3.453	23	298	3.774
Titres	3.453	15	271	3.739
Autres actifs financiers		8	27	35
PASSIFS FINANCIERS	-	6.911	0	6.911
Passifs financiers détenus à des fins de transaction	0	886	0	886
Titres				0
Instruments dérivés		886		886
Autres passifs financiers				0
Passifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	0	6.025	0	6.025
Titres				0
Autres passifs financiers		6.025		6.025



Au 31 décembre 2009

(en millions d'euros)	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)	Total
ACTIFS FINANCIERS	3.038	3.264	330	6.632
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	0	633	0	633
Titres				
Instruments dérivés		633		633
Autres actifs financiers				
Actifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	0	2.622	0	2.622
Titres		13		13
Autres actifs financiers		2.609		2.609
Actifs financiers disponibles à la vente	3.038	9	330	3.377
Titres	3.038		303	3.341
Autres actifs financiers		9	27	36
PASSIFS FINANCIERS	-	6.499	0	6.499
Passifs financiers détenus à des fins de transaction	0	655	0	655
Titres				0
Instruments dérivés		655		655
Autres passifs financiers				0
Passifs financiers à la juste valeur sur option par résultat	0	5.844	0	5.844
Titres				0
Autres passifs financiers		5.844		5.844



Note 4.4 - Prêts et créances

Note 4.4.1 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Prêts et créances sains nets	5.742	6.801
Prêts et créances sains	5.742	6.801
Dépréciations sur base de portefeuilles		
Prêts et créances douteux nets	1	1
Prêts et créances douteux	1	1
Dépréciations individuelles		
Total des prêts et créances sur les établissements de crédit	5.743	6.802

Note 4.4.2 - Prêts et créances sur la clientèle

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Prêts et créances sains nets	110.225	108.881
Prêts et créances sains	110.408	109.073
Dépréciations sur base de portefeuilles	-183	-192
Prêts et créances douteux nets	1.849	1.480
Prêts et créances douteux	2.348	1.910
Dépréciations individuelles	-499	-430
Total des prêts et créances sur la clientèle	112.074	110.361

Décomposition des prêts et créances sains sur la clientèle

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Comptes ordinaires débiteurs	2	1
Autres concours à la clientèle	74.275	75.026
Prêts à la clientèle financière	4	4
Crédits de trésorerie	3.180	4.449
Crédits à l'équipement	15.460	15.410
Crédits au logement	53.575	53.192
Crédits à l'exportation	4	5
Autres crédits	2.052	1.966
Opérations de pension		
Prêts subordonnés		
Autres créances	36.131	34.046
Titres assimilés à des prêts et créances	33.231	31.094
Autres prêts et créances sur la clientèle (*)	2.900	2.952
Total des prêts et créances sains sur la clientèle	110.408	109.073

(*) Représentatif des opérations de location financement



Note 4.5 - Reclassements d'actifs financiers

(en millions d'euros)	Déc. 2009	Jun 2010	Variation	Dont remboursements de capital 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)	10.816	11.313	497	-292	789	n/a	n/a
Intérêts courus et non échus	119	132	13	n/a	ns	ns	n/a
Valorisation de la composante taux (couverte)	838	1.576	738	n/a	149	589	n/a
Valorisation composante crédit (non couverte)	-131	-127	4	n/a	n/a	n/a	4
Dépréciations	0	0	0	n/a	n/a	n/a	n/a
Valeur nette comptable	11.642	12.894	1.252	-292	938	589	4
Juste valeur	11.150	12.296					

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 valeur de ces composantes couvertes depuis la date de reclassement 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 compensée par l'amortissement du montant des moins-values latentes constatées en réserves recyclables sur actifs 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 complémentaire de 70 millions d'euros nets d'impôts au titre du 1er semestre 2010.

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.

Ces actifs n'ont pas fait l'objet de dépréciation au 1er semestre 2010.



Note 4.6 - Ecart d'acquisition

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Valeur Brute à l'ouverture	86	76
Acquisitions		1
Cessions		
Ecart de conversion		
Autres variations		9
Valeur Brute à la clôture	86	86
Cumul des pertes à la clôture	-46	-46
Valeur Nette à la clôture	40	40

Ecart d'acquisition par unité génératrice de trésorerie (UGT)

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Valeur nette comptable		
Crédit Foncier Alsace Lorraine	3	3
Banco Primus	37	37
Total des écarts d'acquisition	40	40

Tests de dépréciation

Les tests de dépréciation n'ont pas conduit le Groupe à identifier de dépréciation complémentaire au titre du 1^{er} semestre 2010.

Note 4.7 - Dettes envers les établissements de crédit

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes à vue sur les établissements de crédit	253	411
Comptes à vue	252	410
Opérations de pension		
Dettes rattachées		
Dettes à terme sur les établissements de crédit	18.910	18.447
Emprunts et comptes à terme	17.082	16.680
Opérations de pension	1.729	1.699
Dettes rattachées	99	68
Total des dettes envers les établissements de crédit	19.163	18.858

Note 4.8 - Dettes représentées par un titre

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2010	31 décembre 2009
Emprunts obligataires	90.432	87.111
Titre du marché interbancaire et Titres de créances négociables	7.808	8.150
Autres dettes représentées par un titre		
Total	98.240	95.261
Dettes rattachées	1.483	2.023
Total des dettes représentées par un titre	99.723	97.284



Note 4.9 - Provisions

(en millions d'euros)	Déc. 2009	VARIATIONS DE L'EXERCICE				Juin 2010
		Aug- mentation	Utilisation	Reprises non utilisées	Autres mouvements (1)	
Provisions pour engagements sociaux	37	1	0	0	0	38
Provisions pour indemnités fin de carrière	10	1				11
Provisions autres avantages à long terme	23					23
Provisions pour médaille du travail	3					3
Provisions pour avantages post emploi	1					1
Provisions pour distribution actions gratuites Natixis						0
Provisions pour engagement hors-bilan	29					29
Provisions pour litiges	53	20	-2	-4	0	67
Provision pour litiges, amendes et pénalités d'exploitation	10	14		-3		21
Provision pour litiges, amendes et pénalités sur opérations bancaires	43	6	-2	-1		46
Provisions Autres	69	2	-4	-1	0	66
Autres provisions pour risques et charges d'exploitation	58		-3			55
Provision pour risques et charges sur opérations bancaires	11	2	-1	-1		11
Provision pour restructurations	10		-4			6
Total des provisions	198	23	-10	-5	0	206

(1) y compris variations de périmètre et de parité monétaire.



Note 4.10 - Dettes subordonnées

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes subordonnées à durée déterminée	501	542
Dettes subordonnées à durée indéterminée		
Dettes supersubordonnées à durée indéterminée	280	280
Actions de préférence		
Dépôts de garantie à caractère mutuel		
Total	781	822
Dettes rattachées	27	16
Réévaluation de la composante couverte	35	23
Total des dettes subordonnées	843	861

Evolution des dettes subordonnées au cours du 1^{er} semestre 2010

(en millions d'euros)	Déc. 2009	Emission	Remboursement	Autres mouvements (1)	Jun 2010
Dettes subordonnées à durée déterminée	542		-40	-1	501
Dettes subordonnées à durée indéterminée					
Dettes supersubordonnées à durée indéterminée	280				280
Actions de préférence					
Dépôts de garantie à caractère mutuel					
Dettes rattachées	16			11	27
Réévaluation de la composante couverte	23			12	35
Total des dettes subordonnées	861	0	-40	22	843

(1) Y compris variation de périmètre et de parité monétaire



NOTE 5 – Notes relatives au compte de résultat

Note 5.1 - Produits et charges d'intérêts

(en millions d'euros)	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Prêts et créances avec la clientèle	1.680	-1	1.679	2.042	-4	2.038
Prêts et créances avec les établissements de crédit	104	-146	-42	137	-324	-187
Opérations de location financement	61		61	75		75
Dettes représentées par un titre et dettes subordonnées		-1.722	-1.722		-1.776	-1.776
Actifs financiers disponibles à la vente	68		68	59		59
Instruments dérivés de couverture	1.902	-1.554	348	2.428	-2.285	143
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	20		20	17		17
Actifs financiers dépréciés	3		3	2		2
Autres produits et charges d'intérêts		-5	-5		-6	-6
Total des produits et charges d'intérêts	3.838	-3.428	410	4.760	-4.395	365

Note 5.2 - Produits et charges de commissions

(en millions d'euros)	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Opérations interbancaires et de trésorerie		-1	-1	5	-2	3
Opérations avec la clientèle	38	-3	35	25	-3	22
Prestation de services financiers	2	-1	1	2	-4	-2
Vente de produits d'assurance vie	46		46	42		42
Moyens de paiement			0		-1	-1
Opérations sur titres	1	-2	-1	8		8
Opérations sur instruments financiers et de hors-bilan	4	-2	2	3	-2	1
Autres commissions	6	-2	4	5	-3	2
Total des commissions	97	-11	86	90	-15	75



Note 5.3 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

(en millions d'euros)	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Résultats sur instruments financiers de transaction	38	192
Résultats sur instruments financiers à la juste valeur par résultat sur option	-75	-200
Résultats sur opérations de couverture	8	55
- Inefficacité de la couverture de juste valeur	8	55
Variation de juste valeur de l'instrument de couverture	-152	586
Variation de juste valeur des éléments couverts attribuables aux risques couverts	160	-531
- Inefficacité de la couverture de flux de trésorerie		
- Inefficacité de la couverture d'investissements nets en devises		
Résultat sur opérations de change	4	1
Total des gains ou pertes sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	-25	48

Note 5.4 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

(en millions d'euros)	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Résultats de cession	3	-6
Dividendes reçus	11	12
Dépréciation durable des titres à revenu variable		-3
Total des gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	14	3



Note 5.5 - Produits et charges des autres activités

(en millions d'euros)	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Produits et charges des activités d'assurance (1)	17	-6	11			0
Produits et charges sur activités immobilières			0			0
Produits et charges sur opérations de location	4	-2	2	5	-4	1
Produits et charges sur immeubles de placement	2	-3	-1	2	-2	0
Autres produits et charges d'exploitation bancaire	53	-46	7	51	-71	-20
Quote-part réalisée sur opérations faites en commun	1		1	4		4
Charges refacturées, produits rétrocédés		-1	-1			0
Autres produits et charges divers d'exploitation	47	-38	9	30	-29	1
Dotations et reprises de provisions aux autres produits et charges d'exploitation	5	-7	-2	17	-42	-25
Total des produits et charges des autres activités	76	-57	19	58	-77	-19

(1) L'activité d'assurance exercée par le Groupe consiste en la commercialisation de prêts viagers hypothécaires attribués à une population sénior. Ces prêts à intérêts capitalisés sont remboursables au décès de l'emprunteur par l'attribution du bien immobilier apporté en garantie du prêt.

A ce titre, ils correspondent à la définition d'un contrat qui génère un risque d'assurance au sens de la norme IFRS 4.

Note 5.6 - Charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Charges de personnel	-170	-173
Autres frais administratifs	-109	-101
Impôts et taxes	-10	-18
Services extérieurs	-99	-83
Autres Charges		
Total des charges générales d'exploitation	-279	-274



Note 5.7 - Risque de crédit

Note 5.7.1 - Coût du risque

(en millions d'euros)	Dotations	Reprises nettes (1)	Pertes sur créances non couvertes	Récupérations sur créances amorties	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Prêts et créances interbancaires					0	1
Prêts et créances avec la clientèle	-150	88	-2	2	-62	-38
Autres actifs financiers	-2	2			0	-2
Engagements par signature	-1	1			0	
Coût du risque	-153	91	-2	2	-62	-39

(1) Correspondant aux reprises de dépréciations et de provisions nettes des pertes couvertes

Note 5.7.2 - Dépréciations et provisions pour risque de crédit

(en millions d'euros)	Déc. 2009	Augmentation	Utilisation	Reprises non utilisées	Autres variations	Juin 2010
Actifs financiers disponibles à la vente	-5	-1				-6
Opérations interbancaires						0
Opérations avec la clientèle	-623	-150	16	81	-5	-681
Actifs financiers détenus jusqu'à échéance						0
Autres actifs financiers	-7	-1	3	2		-3
Dépréciations déduites de l'actif	-635	-152	19	83	-5	-690
Provisions sur engagements par signature et sur garanties financières données	28					28
Total des dépréciations et provisions pour risque de crédit	-663	-152	19	83	-5	-718



Note 5.7.3 - Exposition globale au risque de crédit

<i>(en millions d'euros)</i>	Encours sains	Encours douteux	Dépréciations et provisions	Encours net 30/06/10	Encours net 31/12/09
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (hors titres à revenus variables)	3.850			3.850	3.255
Instruments dérivés de couverture	8.911			8.911	5.642
Actifs financiers disponibles à la vente (hors titres à revenus variables)	3.455	5	-5	3.455	3.041
Opérations interbancaires	5.742	1		5.743	6.802
Opérations avec la clientèle	110.407	2.348	-681	112.074	110.361
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	872			872	855
Exposition des engagements au bilan	133.237	2.354	-686	134.905	129.956
Engagements par signature	13.859	104	-29	13.934	12.818
Exposition des engagements au hors-bilan	13.859	104	-29	13.934	12.818
Exposition globale au risque de crédit	147.096	2.458	-715	148.839	142.774

Note 5.8 - Impôts sur le résultat

Note 5.8.1 - Composantes du poste « Impôts sur le résultat »

(en millions d'euros)	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Impôts courants	-80	-37
Impôts différés	34	-9
Impôts sur le résultat	-46	-46

Note 5.8.2 - Rapprochement entre la charge d'impôt comptabilisée et la charge d'impôt théorique

(en millions d'euros)	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Résultat comptable avant impôts et variations de valeur des écarts d'acquisition (A)	154	152
Résultat net part du groupe	102	102
Variation de valeur des écarts d'acquisition		
Part des intérêts minoritaires dans les sociétés consolidées	6	4
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence		
Impôts	46	46
Taux d'imposition de droit commun français (B)	34,43%	34,43%
Charge (produit) d'impôts théorique au taux en vigueur en France (A*B)	53	52
Effet de la variation des impôts différés non constatés		
Incidence de la restructuration des titres super-subordonnés		
Effet des différences permanentes	5	1
Impôt à taux réduit et activités exonérées	1	
Différence de taux d'impôts sur les revenus taxés à l'étranger		
Impôts sur exercices antérieurs, crédits d'impôts et autres impôts	2	4
Autres éléments	-1	1
Impôts sur le résultat	46	46
Taux effectif d'impôt (charge d'impôts sur le résultat rapportée au résultat taxable)	29,88%	30,48%



NOTE 6 – Engagements de financement et de garantie

Note 6.1 - Engagement de financement

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Engagements de financement donnés en faveur	12.515	11.461
- des établissements de crédit	271	1
- de la clientèle	12.244	11.460
* Ouvertures de crédit confirmées	10.914	10.703
* Autres engagements	1.331	757
Engagements de financement reçus	10.433	7.470
- des établissements de crédit	10.433	7.470
- de la clientèle		

Note 6.2 - Engagement de garantie

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Engagements de garantie donnés	14.561	15.625
- d'ordre des établissements de crédit	12.301	13.362
- d'ordre de la clientèle	2.260	2.263
Engagements de garanties reçus	76.105	76.780
- des établissements de crédit	13.233	15.563
- de la clientèle	61.663	57.998
- d'engagement d'assurance	1209	3219

NOTE 7 – Opérations avec les parties liées

(en millions d'euros)	30 juin 2010		31 décembre 2009	
	BPCE	Entreprises consolidées par MEE (*)	BPCE	Entreprises consolidées par MEE (*)
Crédits	1.097		711	
Autres actifs financiers			26	
Autres actifs			1	
Total des actifs avec les entités liées	1.097	0	738	0
Dettes	5.103		6.265	
Autres passifs financiers	45		2	
Autres passifs				
Total des passifs avec les entités liées	5.148	0	6.267	0
Intérêts, produits et charges assimilés	-36		-135	
Commissions	-1		-1	
Résultat net sur opérations financières	11		7	
Produits nets des autres activités				
Total du PNB réalisé avec les entités liées	-26	0	-129	0
Engagements donnés	1.208		1.042	
Engagements reçus	4.610		4.724	
Engagements sur instruments financiers à terme	490		300	
Total des engagements avec les entités liées	6.308	0	6.066	0

(*) Mise en équivalence



NOTE 8 – Périmètre de consolidation au 30 juin 2010

SOCIETES CONSOLIDEES	Forme juridique	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt
Etablissements financiers				
Compagnie de Financement Foncier	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Crédit Foncier et Communal d'Alsace et de Lorraine (CFCAL)	SA	Intégration globale	68,87	68,90
CFCAL - SCF	SA	Intégration globale	99,99	68,90
Cicobail	SA	Intégration globale	68,33	68,33
Cinergie	SA	Intégration globale	99,99	68,32
SCA Ecu foncier	SCA	Intégration globale	95,00	5,00
Financière Desvieux	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Comptoir Financier de Garantie (CFG)	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Locindus	SA	Intégration globale	71,97	71,97
SOCFIM	SA	Intégration globale	100,00	99,99
Banco Primus	SA	Intégration globale	92,24	92,24
Sociétés non financières				
Cofimab	SNC	Intégration globale	99,99	99,99
Gramat Balard	SARL	Intégration globale	100,00	100,00
Vauban Mobilisations Garanties (VMG)	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Vendôme Investissements	SA	Intégration globale	99,99	99,99
Quatrinvest	SARL	Intégration globale	100,00	100,00
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	99,99
Foncière d'Evreux	SA	Intégration globale	100,00	99,99
SOCFIM Participations Immobilières	SNC	Intégration globale	100,00	99,99
Foncier Expertise	SA	Intégration globale	100,00	100,00
GCE Coinvest	SAS	Mise en équivalence	49,00	49,00
Maison France Confort P-I	SAS	Mise en équivalence	49,00	24,01
Fonds Communs de Créances				
Partimmo 06/2000	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Partimmo 10/2001	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Partimmo 07/2002	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Partimmo 10/2002	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Partimmo 05/2003	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Partimmo 11/2003	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Antilope 1	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Zèbre 1	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Antilope 2	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Zèbre two	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Zèbre 2006-1	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Zèbre 2008-1	FCC	Intégration globale	100,00	100,00
Structure ad'hoc				
Securitized Instantly Repackaged Perpetuals Limited		Intégration globale	100,00	100,00



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2010

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 de la société Crédit Foncier de France S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010, 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, dans le contexte d'une forte volatilité des marchés financiers et dans un environnement économique qui reste dégradé. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I. 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.

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 31 août 2010

Les Commissaires aux comptes

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

PricewaterhouseCoopers Audit
Jean-Baptiste Deschryver



RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES

► Responsable de l'actualisation du document de référence et du rapport financier semestriel

M. François Blancard, 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 semestriels condensés 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 données dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Paris, le 31 août 2010

Le Directeur Général,

François Blancard



► Responsable de l'information financière

M. Philippe Druart, Secrétaire général

► Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

KPMG Audit

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
1, Cours Valmy – La Défense 92923

Représenté par Jean-François Dandé

Date de renouvellement du 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 Jean-Baptiste Deschryver

Durée du mandat : 6 ans

Date de renouvellement du mandat : 16 mai 2006

Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

Commissaires aux comptes suppléants

Malcom McLarty

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
1, Cours Valmy – La Défense 92923

Date de renouvellement du 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.

Pierre COLL

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 : 16 mai 2006

Date d'expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.



TABLES DE CONCORDANCE

Schéma relatif aux émissions de titres d'emprunts et instruments dérivés d'une valeur nominale unitaire inférieure à 50 000 euros

(Annexe IV du règlement CE n° 809/2004)

RUBRIQUES	Actualisation du document de référence 2009 déposée auprès de l'AMF le 31 août 2010	Document de référence 2009 déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2010
	Pages	Pages
I. PERSONNES RESPONSABLES		
1.1. Personnes responsables des informations	153	387
1.2. Déclaration des personnes responsables	153	387
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1. Identification des contrôleurs légaux	154	388
2.2. Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	154	388
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1. Informations financières		7-8
3.2. Informations financières pour les périodes intermédiaires	6-7	
4. FACTEURS DE RISQUE	39-120	137-246
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1. Histoire et évolution de la société		
5.1.1. Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		374
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		374
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		374
5.1.4. Siège social et forme juridique de l'émetteur		374
5.1.5. Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.	n.a.	n.a.
5.2. Investissements		
5.2.1. Description des principaux investissements réalisés depuis la date des derniers états financiers	14	28-31
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		37-71
6.1.1. Principales catégories de services fournis		37
6.1.2. Nouveau produit vendu ou nouvelle activité		24-27
6.2. Principaux marchés	18-19/22/24/ 25/26/27/34	39-41/45/47/ 50/52
6.3. Position concurrentielle		42/48/67
7. ORGANIGRAMME		
7.1. Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur	8	13
7.2. Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe	151	20/71/308



8.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	38	31
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	n.a.	31
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	10-12	81-96
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts		96
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.		79/83/108-109/ 116/119-124
11.2.	Gouvernement d'entreprise		78-126
12.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
12.1.	Détention, contrôle	9	15-16
12.2.	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle		13
13.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS		
13.1.	Informations financières historiques		Document de référence 2009 (*)
13.2.	États financiers annuels		248-309
	a) Bilan		250-251
	b) Compte de Résultat		252
	c) Tableau des Flux de Trésorerie		255
	d) Méthodes comptables et notes explicatives		256-309
13.3.	Vérification des informations financières historiques annuelles		
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux		310-311
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux		125-126
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		31 déc. 2009
13.5.	Informations financières intermédiaires et autres		
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés		
	a) Bilan	122-123	
	b) Compte de Résultat	124	
	c) Tableau des Flux de Trésorerie	127	
	d) Méthodes comptables et notes explicatives	125-126/128-151	
13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice	n.a.	n.a.
13.6.	Procédures judiciaires et d'arbitrage		244-246
13.7.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale		12-14
	• Déclaration	38	31



14. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
14.1. Capital social	9	15
14.1.1. Montant du capital souscrit	9	15
14.2. Acte constitutif et statuts		374-376
14.2.1. Registre et objet social		374-375
15. CONTRATS IMPORTANTS		246
• Conventions réglementées		365-372
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		376

(*) 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 2008 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés respectivement aux pages 246 à 318 et 319 à 320 du document de référence n° D. 09-0375 déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2009. Les chapitres du document de référence n° D.09-0375 non visés ci-dessus sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couverts à un autre endroit de la présente actualisation.

Table de concordance entre le rapport financier annuel 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 2010	Actualisation du document de référence 2009
	Pages
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	153
RAPPORT D'ACTIVITÉ	
- Principaux événements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice	5-38
- Principaux risques et incertitudes	39-120
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	
- Comptes semestriels	121-151
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels	152

