

Rapport financier
Du 1^{er} janvier au 30 juin 2015
Caisse Française de Financement Local
Les obligations foncières du secteur public

Rapport financier

Du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

SOMMAIRE

1. RAPPORT DE GESTION	2
2. COMPTES SEMESTRIELS <i>(Normes IFRS)</i>	35
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES <i>(Normes IFRS)</i>	73
4. COMPTES SEMESTRIELS <i>(Normes françaises)</i>	76
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES <i>(Normes françaises)</i>	103
6. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	106

1

Rapport de gestion pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

1. Rappel de la structure d'actionnariat, du modèle économique et des notations de la Caisse Française de Financement Local

1.1 – NATURE ET ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

La Caisse Française de Financement Local (également connue sous son acronyme CAFFIL) est un établissement de crédit dont l'activité est le refinancement de crédits à des entités du secteur public local grâce à l'émission de titres obligataires sécurisés, appelés obligations foncières.

C'est un établissement de crédit spécialisé, agréé en qualité de société de crédit foncier. En tant qu'établissement de crédit, la société est soumise à l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires qui s'appliquent aux établissements de crédit. Elle effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque et, de par sa nature de société de crédit foncier, ses opérations sont spécialisées et portent sur un objet exclusif, tel que précisé dans les articles L.513-2 et suivants du Code monétaire et financier.

Dans le cas de la Caisse Française de Financement Local, cette spécialisation de l'activité est limitée exclusivement aux expositions sur des personnes publiques, ou entièrement garanties par elles, comme le précise son agrément du 1^{er} octobre 1999 par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), ainsi que ses propres statuts :

- l'agrément mentionne que la société « est agréée en tant que société de crédit foncier dont les activités porteront exclusivement sur l'octroi ou l'acquisition de prêts consentis à des personnes publiques ou garantis par celles-ci, ainsi que sur la détention de parts de fonds communs de créances ou entités similaires dès lors que l'actif de ces fonds communs de créances est composé à hauteur de 90 % au moins de créances de même nature que les prêts sus-mentionnés, conformément à l'article 94-II et III de la loi n° 99-532 » ;
- l'objet social de la société (article 2 des statuts) précise que la société a pour objet exclusif :
 - de consentir ou d'acquérir des expositions sur des personnes publiques telles que définies à l'article L.513-4 du Code monétaire et financier ainsi que des parts et titres de créances assimilés aux expositions sur des personnes publiques telles que définies à l'article L.513-5 du même Code ;
 - de détenir des titres, valeurs et dépôts dans les conditions fixées par décret pour être considérées comme valeurs de remplacement.

Les sociétés de crédit foncier, créées à la suite de la loi de juin 1999, sont désormais bien connues du monde des émetteurs et des investisseurs en obligations. Elles émettent des obligations sécurisées portant le nom d'« obligations foncières » et contractent d'autres dettes sécurisées, négociables ou non sur les marchés réglementés ; tous ces instruments sont caractérisés par le privilège légal qui affecte en priorité les sommes provenant de l'actif de la société au service du paiement de leurs intérêts et de leurs remboursements. Les sociétés de crédit foncier peuvent aussi émettre ou contracter des dettes non sécurisées.

Les obligations foncières sont une des composantes significatives du marché des *covered bonds* au plan international.

1.2 – ACTIONNARIAT DE LA SOCIÉTÉ

La Caisse Française de Financement Local et sa société mère, Société de Financement Local renommée SFIL en avril 2015, constituent un élément clé du dispositif de financement des collectivités locales et des établissements publics de santé en France mis en place par l'État français en 2013. Ce dispositif repose sur une activité commerciale développée par La Banque Postale dont le refinancement est assuré par la Caisse Française de Financement Local.

Le capital de la Caisse Française de Financement Local est détenu à 100 % par SFIL, qui est également le gestionnaire de la société, conformément à l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. SFIL est un établissement de crédit agréé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et est détenue à hauteur de 75 % par l'État français, de 20 % par la Caisse des Dépôts et Consignations et de 5 % par La Banque Postale. L'actionnariat de SFIL est donc fermement ancré dans la sphère publique, reflétant la mission qui lui a été confiée par l'État.

L'État est l'actionnaire de référence de SFIL et de la Caisse Française de Financement Local auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Cela souligne son engagement en matière de supervision et de prises de décisions stratégiques, ainsi que sa volonté d'assurer la continuité des opérations financières de SFIL et de la Caisse Française de Financement Local en cas de besoin.

L'objectif commun est de faire bénéficier les collectivités locales et les établissements publics de santé français des meilleures conditions de financement, grâce à une notation de premier rang et à une maîtrise des risques irréprochable.

1.3 – MODELE ECONOMIQUE DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

a. Servicing par SFIL

SFIL assure le rôle d'établissement support (« *servicer* ») à l'activité de la Caisse Française de Financement Local, tel que défini par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, notamment au sens de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. Ce rôle comprend essentiellement :

- la gestion opérationnelle complète de la société (gestion courante, mais aussi gestion opérationnelle de la désensibilisation des crédits structurés sensibles inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local) ;
- l'apport des financements non privilégiés et des dérivés requis par l'activité de la Caisse Française de Financement Local.

Les ressources nécessaires au financement de l'activité de la Caisse Française de Financement Local (financement du surdimensionnement et des dérivés intermédiés) sont apportées à SFIL par la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), pour les besoins liés aux opérations antérieures à sa date d'acquisition (31 janvier 2013) et pour 35 % des besoins issus de l'activité nouvelle originée par La Banque Postale (LBP); cette dernière fournit le solde de 65 %. Avec le développement de la nouvelle activité de refinancement export, la répartition de ces financements apportés par les actionnaires va évoluer : la CDC couvrira les besoins liés à l'activité export (et aux opérations antérieures au changement d'actionariat de 2013) et LBP couvrira l'ensemble des besoins liés aux prêts aux collectivités locales et hôpitaux français qu'elle origine.

En complément, une déclaration de soutien à la Caisse Française de Financement Local a été signée par SFIL le 31 janvier 2013 ; son texte est reproduit dans le rapport financier annuel – Renseignements de caractère général.

Il est à noter que SFIL fournit également des prestations de services pour l'activité de crédit aux entités du secteur public français de La Banque Postale et de sa co-entreprise La Banque Postale Collectivités Locales ; ces services portent sur les domaines du support commercial, du suivi financier, de la fourniture de données pour l'analyse des risques et du *back office*.

b. Partenariat entre La Banque Postale et la Caisse Française de Financement Local

Depuis fin 2012, La Banque Postale commercialise des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français. Ces prêts sont exclusivement libellés en euro et portent un taux d'intérêt simple (vanille).

Dans le cadre de ce nouveau dispositif de financement du secteur public local et des hôpitaux publics français, la Caisse Française de Financement Local et La Banque Postale ont signé un contrat de partenariat. La Banque Postale s'est engagée à proposer à la Caisse Française de Financement Local d'acquérir l'ensemble des prêts qui seraient éligibles à son *cover pool*.

Ce partenariat permet à la Caisse Française de Financement Local de conserver la maîtrise de son risque de crédit car il organise l'analyse du risque de crédit des prêts en deux étapes :

- lors de l'origination d'un prêt, l'analyse préalable de la contrepartie est réalisée simultanément par les deux entités. Les prêts qui ne satisfont pas les critères de qualité de crédit et d'éligibilité de la Caisse Française de Financement Local ne pourront pas être transférés à son bilan.

Les critères d'éligibilité de la Caisse Française de Financement Local sont strictement encadrés par des politiques de gestion internes et limitent les contreparties éligibles aux entités du secteur public local et aux hôpitaux publics français ;

- avant chaque acquisition par la Caisse Française de Financement Local de prêts originés par La Banque Postale, une nouvelle analyse des crédits est réalisée. La Caisse Française de Financement Local peut alors rejeter avant le transfert tout prêt qui ne correspondrait plus à ses critères. L'acquisition de prêts par la Caisse Française de Financement Local est réalisée au moyen d'un bordereau de cession prévu par la loi et spécifique aux sociétés de crédit foncier.

c. Refinancement de crédits à l'exportation

A compter du 2^{ème} semestre 2015, dans le cadre de l'extension de l'activité au refinancement des crédits à l'exportation, la Caisse Française de Financement Local accordera des prêts à des établissements de crédit, principalement à SFIL, pour le refinancement de leurs crédits export. Ces prêts bénéficient d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % délivrée par Coface pour le compte et avec la garantie de l'État français.

La nouvelle activité renforcera l'ancrage public français de la Caisse Française de Financement Local sans modifier le profil de risque de son *cover pool*.

Le fonctionnement du dispositif sera le suivant :

- SFIL contribuera à la proposition financière élaborée par une ou plusieurs banques du syndicat bancaire accordant le crédit-acheteur assuré par l'agence française de crédit export Coface pour le compte de l'État ; ces banques lui céderont ensuite tout ou partie du crédit (et les droits attachés) et conserveront la part du crédit export qui ne bénéficie pas de l'assurance (généralement 5%);
- la Caisse Française de Financement Local accordera un prêt à SFIL permettant à cette dernière de refinancer le crédit export acquis; ce prêt de refinancement bénéficiera d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % délivrée par Coface pour le compte et avec la garantie de l'État français, dite « garantie rehaussée »¹. Les crédits de refinancement export accordés par la Caisse Française de Financement Local constitueront des expositions totalement garanties par la France, donc éligibles au *cover pool* d'une société de crédit foncier. Ces prêts seront aussi conformes à la réglementation européenne CRR (article 129 décrivant les actifs autorisés dans un *cover pool* pour que les *covered bonds* bénéficient d'un traitement prudentiel favorable).

Le cas échéant, la Caisse Française de Financement Local pourra également accorder des prêts, bénéficiant d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % délivrée par Coface pour le compte et avec la garantie de l'État français, à des banques autres que SFIL pour le refinancement de leurs crédits export.

Ces nouveaux prêts, comme les nouveaux crédits au secteur public local français commercialisés par La Banque Postale, viendront compléter le portefeuille (*cover pool*) de la Caisse Française de Financement Local qui est financé par l'émission d'obligations foncières (*covered bonds*). Compte tenu de la taille actuelle du *cover pool* et de la croissance de son activité historique, la part de la nouvelle activité dans le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local augmentera progressivement et ne sera significative que dans plusieurs années.

1.4 – NOTATIONS DES OBLIGATIONS FONCIERES EMISES PAR LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Le programme d'émission de la Caisse Française de Financement Local est noté par les trois principales agences de notation internationales: Standard & Poor's, Moody's et Fitch.

La notation des obligations de la Caisse Française de Financement Local se situe au niveau du meilleur échelon de qualité de crédit. Cela nécessite que la qualité du *cover pool* et les strictes règles de gestion soient conformes aux critères et aux approches des trois agences.

Le principe de notation des obligations foncières (et des *covered bonds* en général) par chaque agence consiste à prendre pour point de départ la notation de l'émetteur, ou de sa société mère lorsque l'émetteur n'est pas noté, et à rehausser cette note d'un ou plusieurs crans en fonction des sécurités

¹La garantie rehaussée a été instituée par la loi n° 2012-1510 du 29 décembre 2012 et le décret n° 2013-693 du 30 juillet 2013

prises en place (cadre légal, qualité des actifs, gestion de bilan, surdimensionnement, etc).

La notation de SFIL par les trois agences est actuellement fixée au même niveau que celle de la France pour S&P et un cran en dessous de celle de la France pour Moody's et Fitch. Ces très bonnes notations sont attribuées car SFIL est considérée par les agences comme une entité liée au gouvernement. Celles-ci tiennent compte d'une forte probabilité de soutien extraordinaire de l'État en cas de nécessité en raison de l'importance stratégique des missions de service public qui lui ont été confiées, des engagements de l'Etat et de l'influence de celui-ci sur la gouvernance de SFIL.

La proximité de la Caisse Française de Financement Local avec l'État français, par son actionnariat et son support, mais aussi par son *cover pool*, crée un lien entre la notation des obligations foncières et celle de la France pour Fitch et pour S&P. Ainsi la notation par Fitch ne peut pas être supérieure à celle du souverain, sinon Fitch appliquerait un scénario de rating ultra-stressé (un taux de défaut de 80 %, avec des récupérations limitées à 20 %) qui nécessiterait un niveau de surdimensionnement incompatible avec la rentabilité du *business model*. La notation par S&P est limitée à un cran au-dessus de la note de la France.

La notation des obligations foncières est également limitée par S&P à un cran au-dessus de la note de SFIL, en raison de la non-conformité de certains contrats de dérivés avec les critères méthodologiques les plus récents de l'agence (contreparties non notées par S&P ou absence de clause de remplacement).

2. Faits marquants du 1er semestre 2015 et événements post-clôture

2.1 – SITUATION DU MARCHÉ DES COVERED BONDS

Au premier semestre 2015, l'activité du marché primaire des *covered bonds* pour des transactions *benchmark* en euros est restée dynamique mais en retrait par rapport à l'année précédente avec un montant de EUR 62 milliards contre EUR 67 milliards au premier semestre 2014. Le marché a été soutenu par des facteurs techniques forts au cours du premier trimestre (offre nette négative ; poursuite du 3^{ème} programme d'achat de *covered bonds* de l'Eurosystème et effets indirects du programme d'achat d'actifs du secteur publics (PSPP - *Public Sector Purchase Program*), mais le deuxième trimestre a été marqué par un retour de la volatilité dans un contexte d'incertitude élevée sur la capacité de la Grèce à faire face à ses engagements. Dans ce contexte l'activité primaire *covered bonds* s'est fortement ralentie en mai et juin avec une concentration des intérêts des investisseurs sur les seules maturités courtes (3 à 5 ans) pour finalement se fermer jusqu'à mi-juillet lorsqu'un accord sur un 3^{ème} plan d'aide à la Grèce a été trouvé. Assez logiquement et malgré une présence active des achats de l'Eurosystème, la dynamique du resserrement des *spreads* a été stoppée, conséquence d'une réduction de la demande des investisseurs et de la nécessité d'offrir des primes d'émission conséquentes par rapport au marché secondaire.

Dans ce contexte de marché, la Caisse Française de Financement Local a accentué son positionnement particulier en complétant avec succès sa courbe de référence dès janvier avec une émission *benchmark* à 20 ans d'un montant de EUR 500 millions puis en avril avec une émission *jumbo* de EUR 1,0 milliard à 8 ans. En complément de ces émissions publiques *benchmarks*, la Caisse Française de Financement Local a profité de la demande des investisseurs pour augmenter l'encours de souches existantes (+EUR 150 millions sur chacune des souches 2019 et 2035) et pour rester active sur le segment des placements privés à hauteur de EUR 0,7 milliard. La durée de vie moyenne des financements levés par la Caisse Française de Financement Local au 1er semestre est proche de 14 ans.

2.2 – EVENEMENTS AYANT AFFECTE LA NOTATION DES OBLIGATIONS FONCIERES

La notation des obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local n'a pas été modifiée en 2015. Au 30 juin 2015, les notations étaient les suivantes : AA+ chez Standard and Poor's, Aaa chez Moody's et AA chez Fitch.

2.3 – LITIGES RELATIFS AUX PRETS STRUCTURES

La Caisse Française de Financement Local a, dans son portefeuille, des crédits structurés considérés comme sensibles qui avaient été octroyés à des clients français par Dexia Crédit Local. Certains de ces clients ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou SFIL pour contester,

notamment, le taux d'intérêt contractuel.

Au 30 juin 2015, le nombre d'assignations en cours porte sur 185 clients contre 210 à fin 2014.

Depuis l'entrée en vigueur, le 30 juillet 2014, de la loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public, les motifs liés au TEG (en particulier l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat) qui avaient conduit au jugement du Tribunal de grande instance de Nanterre du 8 février 2013 concernant les prêts accordés au Département de la Seine-Saint-Denis, ne peuvent plus donner lieu à condamnation.

Le Département de la Seine-Saint-Denis, qui était à l'origine dudit jugement, a décidé de mettre fin à la procédure contentieuse dans le cadre d'un protocole transactionnel qui a permis de désensibiliser totalement sa dette.

Deux jugements de première instance ont été rendus depuis l'entrée en vigueur de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public.

Aux termes d'une première décision en date du 24 avril 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a débouté la ville de Carrières-sur-Seine de l'intégralité de ses demandes, notamment en matière de responsabilité.

Aux termes d'une seconde décision en date du 26 juin 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a prononcé une condamnation solidaire à l'encontre de Dexia Crédit Local et de la Caisse Française de Financement Local, au profit de la ville de Saint-Cast-le-Guildo, à raison de manquements de Dexia Crédit Local à son devoir d'information et de mise en garde à l'occasion de la commercialisation d'un emprunt en 2007, tout en condamnant cet emprunteur à rembourser à la Caisse Française de Financement Local l'intégralité des sommes impayées et à payer le taux d'intérêt contractuel pour les échéances futures.

La mise en place des deux fonds de soutien, créés par le gouvernement, devrait significativement réduire le nombre de litiges en permettant aux collectivités locales et aux hôpitaux publics de financer le coût de sortie de leurs prêts structurés. D'après les informations parues dans la presse, 676 collectivités éligibles ont déposé une demande d'aide auprès du fonds de soutien. 31 protocoles d'accord transactionnels ont d'ores et déjà été conclus par la Caisse Française de Financement Local avec ses clients éligibles.

Les capacités d'intervention de ces fonds ont été massivement augmentées au cours du 1^{er} trimestre 2015 afin de couvrir le surcoût lié à l'appréciation du franc suisse afin que les indemnités de sortie des prêts restant à la charge des clients concernés, après aide des fonds, ne soient pas supérieures à ce qu'elles auraient été sans la décision de la Banque nationale suisse (BNS) de janvier 2015 de mettre fin au cours plancher du franc suisse. Le fonds dédié aux collectivités locales s'élève maintenant à EUR 3,0 milliards et celui dédié aux hôpitaux publics à EUR 400 millions. Par ailleurs, le plafond des aides accordées (initialement fixé à 45 % des indemnités dues) sera significativement relevé pour les collectivités les plus fragiles.

La Caisse Française de Financement Local, qui contribue volontairement aux fonds de soutien des collectivités locales à hauteur de EUR 150 millions et au fonds de soutien des hôpitaux à hauteur de EUR 18 millions, n'a pas enregistré dans ses comptes semestriels 2015 de provision au titre d'une éventuelle contribution complémentaire liée à l'augmentation de ces fonds, compte tenu de l'incertitude quant à l'existence même d'une telle contribution, ses modalités et son montant éventuel.

Pour arrêter ses comptes semestriels 2015, la Caisse Française de Financement Local a pris en compte, les effets de la décision de la Banque nationale suisse (BNS) du 15 janvier 2015 et retenu l'hypothèse que les mesures annoncées par le gouvernement seraient effectivement mises en place rapidement afin que le dispositif d'aide reste au moins aussi incitatif qu'avant la décision de la BNS pour les collectivités détenant des emprunts indexés sur la parité EUR/CHF.

3. Évolution du cover pool et des dettes

(En EUR milliards, contre-valeurs après <i>swaps</i> de change)	31/12/2013	31/12/2014	30/06/2015	Var Juin. 15 / Déc. 14
Cover pool	63,7	62,3	61,0	(2,1)%
Prêts	53,2	51,6	50,0	(3,1)%
Titres	9,0	10,2	9,9	(3,0)%
Trésorerie déposée à la Banque de France	1,5	0,5	1,1	107,9%
Actifs donnés en garantie à la Banque de France	-	-	-	-
Dettes privilégiées	55,3	54,6	53,9	(1,2)%
Obligations foncières*	52,8	52,2	52,5	0,5%
Cash collateral	2,5	2,4	1,4	(40,1)%
Dettes non privilégiées	6,8	6,2	5,6	(10,0)%
Société mère	6,8	6,2	5,6	(10,0)%
Banque de France	-	-	-	-
Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)	1,5	1,5	1,5	(2,4)%

* Registered covered bonds *inclus*

Le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local est constitué de prêts et de titres ; il inclut également l'excédent temporaire de trésorerie, placé sur un compte à la Banque de France ou investi en titres d'État français de maturité courte, pour un montant total de EUR 2,8 milliards à fin juin 2015 contre EUR 2,1 milliards à fin 2014.

Au 30 juin 2015, le *cover pool* s'élève à EUR 61 milliards, hors intérêts courus non échus. Il représentait EUR 62,3 milliards à la fin de l'année 2014, soit une diminution de EUR 1,3 milliard (-2,1 %). A cette date, aucun actif n'est exclu du *cover pool* pour être donné en *repo* à une banque, ou être gagé en Banque de France.

L'encours de dettes privilégiées, *cash collateral* reçu inclus, est de EUR 53,9 milliards, en baisse de 1,2 % par rapport à l'an passé.

La dette vis-à-vis de sa société mère s'élève à EUR 5,6 milliards et ne bénéficie pas du privilège légal. Elle correspond principalement au financement du surdimensionnement du *cover pool* qui se situe à un niveau significativement supérieur à ce qui est exigé par la réglementation et les agences de notation.

4. Le cover pool

4.1 – EVOLUTION DES ACTIFS AU 1^{ER} SEMESTRE 2015

La variation nette du *cover pool* au cours du 1^{er} semestre 2015 représente une diminution des actifs de EUR 1,3 milliard. Cette variation s'explique principalement par les événements suivants.

(en EUR milliards)	1er semestre 2015	
1- Achats de prêts à La Banque Postale		1,7
Prêts au secteur public français, en euros, à taux vanille	1,7	
2- Désensibilisation		0,3
Prêts structurés sensibles quittés	-0,4	
Prêts de refinancement, en euros, à taux vanille	0,4	
Nouveaux prêts, en euros, à taux vanille	0,3	
3- Amortissement du portefeuille de prêts et de titres		-2,7
4- Remboursements anticipés		-1,4
5- Evolution de la trésorerie		0,7
Variation des placements de maturité courte (titres souverains français)	0,1	
Variation de la trésorerie déposée à la Banque de France	0,6	
6- Autres variations		0,1
Versement de prêts au secteur public français	0,1	
Cessions	0,0	
Variations de provisions et de change	0,0	
Variation nette du cover pool		-1,3

La Caisse Française de Financement Local a acquis au premier semestre 2015, un montant de EUR 1,7 milliard de prêts au secteur public local français originés par La Banque Postale.

Les opérations de désensibilisation menées sur 2015 (dans le cadre de la politique de désensibilisation mise en œuvre depuis début 2013) ont permis de réduire de EUR 0,4 milliard l'encours de prêts considérés comme sensibles en leur substituant des prêts à taux fixe ; elles ont été accompagnées de l'octroi de nouveaux prêts à taux fixe pour EUR 0,3 milliard. En tenant compte de leur amortissement contractuel, l'encours des prêts considérés comme sensibles a diminué de EUR 0,5 milliard sur les six premiers mois de 2015.

L'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres a représenté EUR 2,7 milliards sur le premier semestre 2015, et les remboursements anticipés EUR 1,4 milliard (principalement le remboursement d'un prêt à SFIL classé en valeurs de remplacement).

La trésorerie disponible, placée auprès de la Banque de France ou investie en titres souverains français de maturité courte a augmenté de EUR 0,7 milliard.

4.2 – ENCOURS AU 30 JUIN 2015

Le *pool* d'actifs de la Caisse Française de Financement Local est constitué exclusivement d'expositions sur, ou garanties par, des entités du secteur public et de valeurs de remplacement (dans les limites prévues par la loi) :

(en EUR milliards)	31/12/2014	30/06/2015
Prêts et titres au secteur public	56,3	55,6
Trésorerie (comptes à vue et placements courts)	2,1	2,8
Valeurs de remplacement	3,9	2,6
Total	62,3	61,0

La trésorerie excédentaire est conservée sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque de France ou investie en titres souverains français de maturité courte pour des montants respectifs de EUR 1,1 milliard et EUR 1,7 milliards à fin juin 2015.

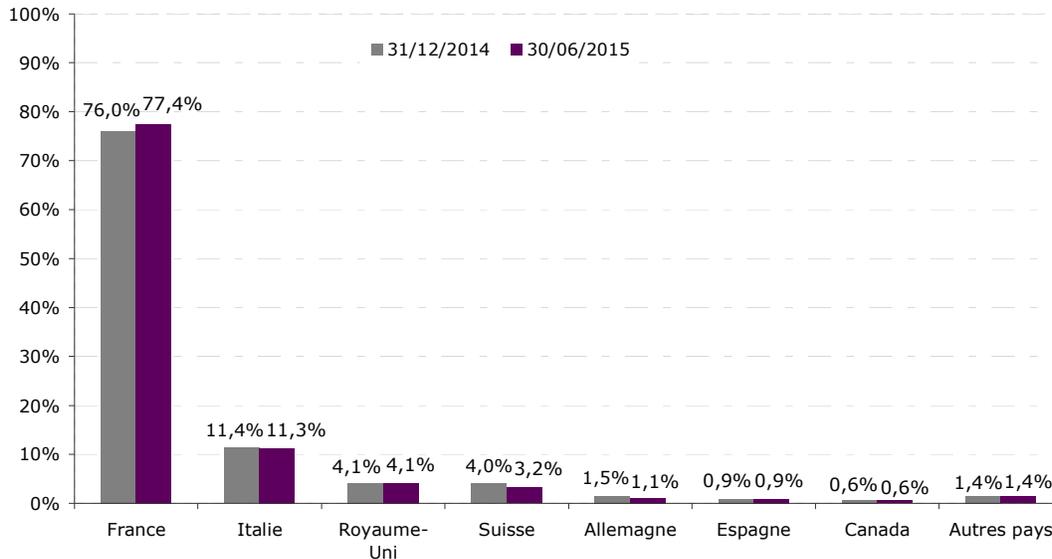
a. Prêts et titres du secteur public (hors valeurs de remplacement et trésorerie)

1. Répartition géographique

Les actifs français sont prédominants dans le *cover pool* (près de 77,4 %) et leur part va progresser dans le futur. Les prêts acquis auprès de La Banque Postale depuis 2013 représentent, à fin juin 2015, EUR 4,1 milliards, soit 9.7% des crédits au secteur public français inclus dans le *cover pool*.

Les autres actifs sont gérés en extinction ; ils correspondent à des expositions granulaires et géographiquement diversifiées sur des collectivités étrangères, qui ont été originées dans le passé par le groupe Dexia.

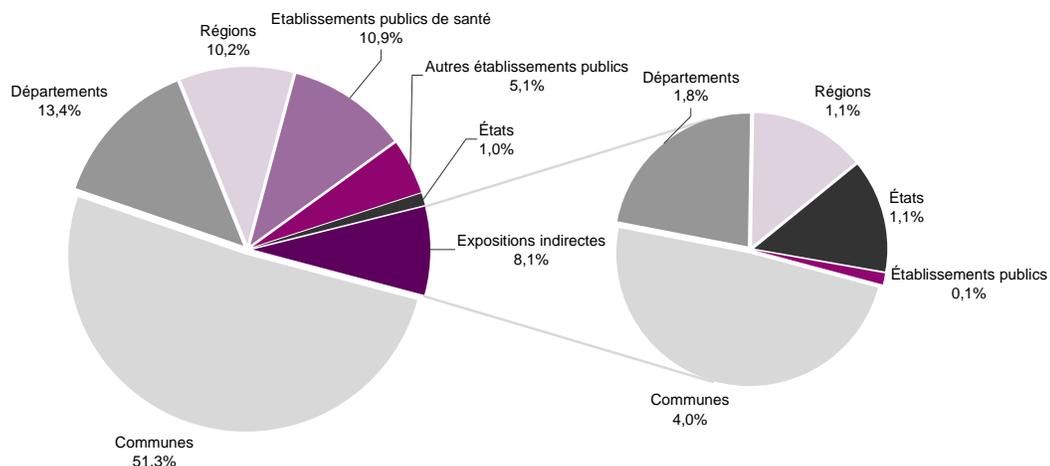
La proportion relative des actifs totaux par pays évolue comme suit :



Les expositions sur les Autres pays au 30 juin 2015 sont détaillées par pays dans le tableau « Prêts aux collectivités locales et titres obligataires » à la fin du rapport d'activité.

2. Répartition par type de contrepartie

Le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local est composé à près de 82 % d'expositions directes et indirectes sur des communes, départements ou régions.



Les expositions indirectes sont composées d'expositions garanties par le secteur public, principalement local.

3. Titrisations

Il n'y a aucune part de titrisation dans le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local (depuis le 1er juillet 2013). Ses obligations foncières sont conformes aux conditions d'éligibilité aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne et aux nouvelles exigences de la CRR / CRD IV.

4. Expositions sur les pays souverains

La Caisse Française de Financement Local a une exposition stable et limitée au risque souverain.

(En EUR millions)	Notations**	31/12/2014	30/06/2015	en % du <i>cover pool</i> ***
France*	AA/Aa1/AA	172	180	0,3%
Royaume-Uni	AAA/Aa1/AA+	481	443	0,8%
Italie	BBB-/Baa2/BBB+	576	555	1,0%
TOTAL		1 229	1 178	2,1%

* Hors placements de trésorerie (dépôt à vue à la Banque de France et titres souverains de maturité courte)

** Notations (S&P / Moody's / Fitch) à la date de publication du présent rapport

*** Hors placements de trésorerie et valeurs de remplacement

La majorité de cette exposition est concentrée sur des pays bénéficiant de très bonnes notations au 30 juin 2015 et qui interviennent en tant que garants de ces crédits.

b. Valeurs de remplacement

Les actifs autorisés par la loi comme des « valeurs de remplacement » correspondent à des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant au minimum d'une notation de « 1^{er} échelon », ou d'une notation de « 2^e échelon » lorsque leur durée n'excède pas 100 jours, et leur montant total est limité à 15 % du total des dettes privilégiées (obligations financières et *registered covered bonds*).

Au 30 juin 2015, les valeurs de remplacement de la Caisse Française de Financement Local sont constituées de prêts à long terme à SFIL, qui bénéficie de la notation « 1^{er} échelon » (à cette date : AA par S&P, Aa2 par Moody's et AA- par Fitch), ainsi que des soldes des comptes bancaires, dont la notation entre généralement dans la catégorie « 2^e échelon » de qualité de crédit. Elles représentent 4,7 % des dettes privilégiées (obligations foncières et RCB) de la Caisse Française de Financement Local suite au remboursement anticipé d'un prêt de EUR 1,3 milliard à SFIL classé en valeurs de remplacement.

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	(En EUR millions)	
			31/12/2014	30/06/2015
1^{er} échelon de qualité de crédit				
Prêts à la maison mère	France	SFIL	3 912	2 546
2^{eme} échelon de qualité de crédit				
Solde comptes courants bancaires	Divers	Divers	14	13
TOTAL			3 926	2 559

c. Actifs sortis du *cover pool*

Grâce à son statut d'établissement de crédit, la Caisse Française de Financement Local a accès aux opérations de refinancement proposées aux banques par la Banque de France dans le cadre de l'Eurosystème. Dans le cadre du pilotage de son *cover pool* et de son surdimensionnement ou pour faire face à un besoin de liquidité temporaire, la Caisse Française de Financement Local peut ainsi convertir en *cash* une partie de ses actifs. Les prêts ou titres qui sont donnés en garantie à la Banque centrale afin d'obtenir un financement lors des appels d'offres organisés par la Banque de France sont alors sortis du *cover pool* et remplacés par le *cash* obtenu.

Le même traitement serait appliqué aux actifs du *cover pool* qui seraient mobilisés dans des transactions de *repo* interbancaire en cas de besoin de liquidité.

Au cours des deux derniers exercices, la Caisse Française de Financement Local n'a mobilisé ou gagé

aucun actif auprès de la Banque de France ou d'une contrepartie bancaire.

d. Crédits structurés

1. Définition

Au sein du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local, certains prêts à des contreparties françaises sont qualifiés de prêts structurés. Pour définir cette notion, la Caisse Française de Financement Local se base sur la charte de bonne conduite conclue entre les établissements bancaires et les collectivités locales (dite charte Gissler), disponible sur le site du Ministère de l'Intérieur². Ce document établi à la demande du gouvernement par M. Eric Gissler, inspecteur général des finances, a été signé le 7 décembre 2009 par plusieurs associations représentatives des collectivités locales (Association des maires de France, Fédération des maires des villes moyennes, Association des petites villes de France, Association des maires de grandes villes de France et Assemblée des communautés de France) et par certains établissements bancaires.

Ainsi, les crédits structurés sont définis comme :

- l'ensemble des crédits dont les structures appartiennent aux catégories B à E de la charte Gissler ;
- l'ensemble des crédits « hors charte », c'est-à-dire dont la commercialisation est exclue par la charte, que ce soit du fait de leur structure (i.e. leviers > 5, etc.), de leur(s) indice(s) sous-jacent(s) (i.e. change) ou de leur devise d'exposition (prêts libellés en CHF, JPY...);
- à l'exclusion de l'ensemble des crédits dont la phase structurée est terminée et dont le taux est, de manière définitive, un taux fixe ou un taux variable simple.

2. Prêts structurés et prêts sensibles

Au cours du premier semestre 2015, l'encours de prêts au secteur public français est en très légère augmentation, avec une baisse de EUR 0,9 milliard des prêts structurés (selon la définition ci-dessus) et une hausse de EUR 1,1 milliard des prêts non structurés (vanille).

(en EUR milliards)	31/12/2014	30/06/2015	% cover pool	Nombre de clients
Crédits sensibles «hors charte»	3,2	3,0	5,0%	362
Crédits sensibles 3E/4E/5E	3,1	2,8	4,5%	338
S/T crédits sensibles	6,3	5,8	9,5%	700
Crédits structurés - autres	5,2	4,8	7,9%	1 355
S/T crédits structurés	11,5	10,6	17,4%	2 055
Crédits non structurés	30,6	31,7	51,9%	15 174
Total prêts au secteur public local français	42,1	42,3	69,4%	17 229
Cover pool	62,3	61,0		

*en considérant le client dans la catégorie de son prêt le plus structuré

A fin juin 2015, les prêts structurés qui figurent au bilan de la Caisse Française de Financement Local représentent EUR 10,6 milliards (contre EUR 11,5 à fin 2014).

Les prêts les plus structurés selon la nomenclature Gissler (catégories 3E, 4E et 5E ainsi que les prêts « hors charte ») peuvent être qualifiés de « sensibles ». Ils font l'objet d'un suivi particulier et d'actions visant à réduire leur sensibilité. Ils pourront bénéficier d'aides des fonds de soutien mis en place par le gouvernement pour aider les clients concernés à convertir ces prêts sensibles en prêts à taux fixe. Ces prêts représentent un encours de EUR 5,8 milliards à fin juin 2015 contre EUR 6,3 milliards à fin 2014. La diminution de EUR 0,5 milliard de l'encours de ces prêts est due pour EUR 0,1 milliard à l'amortissement contractuel de ces prêts et pour EUR 0,4 milliard à des actions proactives de désensibilisation de l'encours.

Les prêts les plus sensibles (prêts hors charte) représentent 5 % du *cover pool* et 362 clients. Ce portefeuille inclut notamment les prêts indexés sur la parité EUR/CHF.

Ces prêts concernent les catégories de clients suivantes :

² http://www.interieur.gouv.fr/content/download/3021/30417/file/Charte_de_bonne_conduite_entre_les_etablissements_bancaires_et_les_collectivites_territoriales.pdf

Crédits sensibles «hors charte»	Encours (en EUR milliards)	Nombre de clients
Communes de moins de 10 000 habitants	0,2	73
Communes de plus de 10 000 habitants et groupements de communes	1,7	206
Régions et départements	0,5	20
Santé Publique	0,5	48
Autres clients	0,1	15
TOTAL	3,0	362

3. Désensibilisation

Une politique de désensibilisation est menée depuis 2013 par SFIL sur les encours structurés sensibles conformément aux règles validées par le conseil de surveillance de la Caisse Française de Financement Local. La méthodologie utilisée consiste à désensibiliser de manière définitive les prêts sensibles en les convertissant en prêts à taux fixe. Pour ce faire, la Caisse Française de Financement Local peut allouer si nécessaire de la liquidité nouvelle à prix coûtant, tant pour le refinancement de l'indemnité de remboursement anticipée que pour des financements nouveaux accordés à prix de marché.

Ces actions ont permis de totalement désensibiliser l'encours de 251 clients entre la création de SFIL et le 30 juin 2015.

Les deux fonds de soutien créés par le gouvernement, opérationnels depuis le dernier trimestre 2014, vont permettre d'accélérer ce processus de désensibilisation en 2015, en aidant les collectivités locales et les hôpitaux publics à financer le coût de sortie de leurs prêts structurés.

Les capacités d'intervention de ces fonds ont été massivement augmentées au 1^{er} trimestre 2015 afin de couvrir le surcoût lié à l'appréciation du franc suisse afin que les indemnités de sortie des prêts restant à la charge des clients concernés, après aide des fonds, ne soient pas supérieures à ce qu'elles auraient été sans la décision de la Banque nationale suisse (BNS) de janvier 2015 de mettre fin au cours plancher du franc suisse. Le fonds dédié aux collectivités locales s'élève maintenant à EUR 3,0 milliards et celui dédié aux hôpitaux publics EUR 400 millions. Par ailleurs, le plafond des aides accordées (initialement fixé à 45 % des indemnités dues) sera significativement relevé pour les collectivités les plus fragiles.

5. Dettes bénéficiant du privilège

Les dettes privilégiées au 30 juin 2015 sont composées des obligations foncières et *registered covered bonds* émis par la Caisse Française de Financement Local, ainsi que du *cash collateral* reçu des contreparties de dérivés.

(en EUR milliards)	31/12/2014	30/06/2015
Cash collatéral reçu	2,4	1,4
Obligations foncières et <i>Registered Covered Bonds</i>	52,2	52,5
Total	54,6	53,9

5.1 – ÉVOLUTION DU CASH COLLATÉRAL EN 2015

Le *cash collateral* reçu par la Caisse Française de Financement Local est en baisse par rapport à la situation à fin décembre 2014 ; son montant s'élève à EUR 1,4 milliards à fin juin 2015.

5.2 – ÉVOLUTION DES EMISSIONS

Dans le cadre d'un programme annuel récurrent de EUR 4 à 6 milliards, la politique d'émission de la Caisse Française de Financement Local vise en priorité à bâtir une courbe de référence cohérente sur le marché euro tout en veillant à la bonne performance de ses *benchmark* sur le marché secondaire. La diversification de ses sources de financement est nécessaire pour atteindre des maturités longues cohérentes avec ses besoins ; cela passe par une présence active sur le marché des placements privés dans le cadre du programme EMTN ou en émettant des *registered covered bonds*. Ces dernières années, la Caisse Française de Financement Local n'a pas mis en œuvre sa politique d'émission en devise car les conditions de marché n'étaient pas favorables à cet arbitrage devise/euro.

a. Émissions 2015

Au cours du 1^{er} semestre 2015, la Caisse Française de Financement Local a réalisé un volume d'émissions de EUR 2,5 milliards, sur des maturités très longues, en ajoutant un nouveau point à 20 ans à sa courbe de référence et en étant très active sur le segment des placements privés.

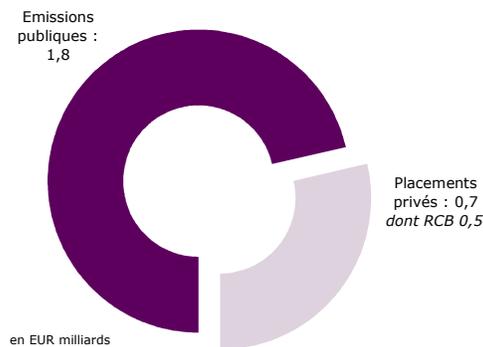
La Caisse Française de Financement Local a sollicité le marché primaire public sur le premier semestre à deux reprises :

- en janvier, pour une émission à 20 ans de EUR 500 millions (taille *benchmark* pour cette maturité, rare sur le marché des *covered bonds*), encours porté à EUR 650 millions lors d'un tap réalisé en mai 2015;
- en avril, pour une émission à 8 ans de taille *benchmark* de EUR 1,0 milliard qui ajoute un nouveau point à la courbe des émissions publiques de CAFFIL, et pour un tap de EUR 150 millions de la souche 2019.

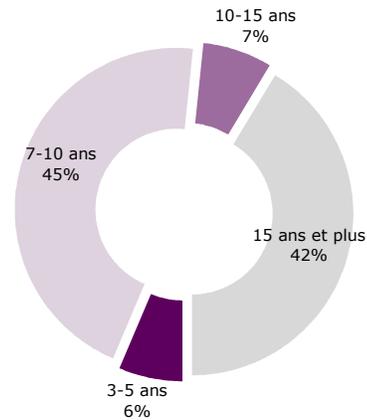
En complément de ces transactions publiques, la Caisse Française de Financement Local a été active sur le segment des placements privés et en particulier sous le format de *registered covered bonds* (RCB), permettant de répondre à la recherche de maturité longue et très longue de la part des investisseurs. Globalement, EUR 0,7 milliard a été levé sur ce segment de marché.

La répartition de la nouvelle production entre émissions publiques et placements privés ainsi que par maturité est présentée ci-dessous :

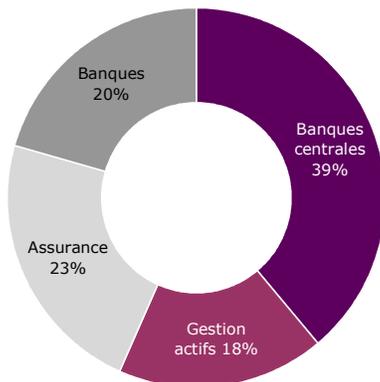
Émissions 2015 par format



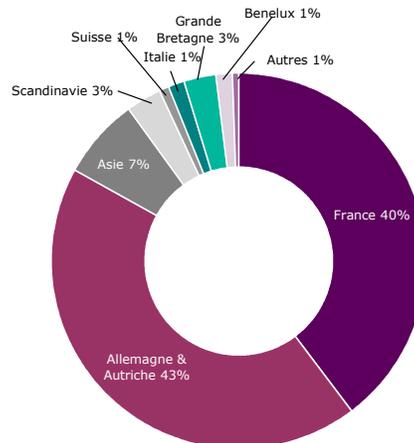
Émissions 2015 par maturité



Allocation des émissions publiques 2015 par nature d'investisseur



Allocation des émissions publiques 2015 par zone géographique



b. Encours à fin juin 2015

L'encours d'obligations foncières et de *registered covered bonds* à fin juin 2015, en valeur swappée, s'élève à EUR 52,5 milliards, incluant les nouvelles émissions d'obligations foncières pour EUR 2,5 milliards et après amortissement d'émissions arrivant à maturité sur 2015 pour EUR 2,2 milliards.

(En EUR milliards)	2014	30/06/15
Début d'année	52,8	52,2
Emissions	4,0	2,5
Amortissements	-3,7	-2,2
Rachats	-0,9	0,0
Fin d'année (valeur <i>swappée</i>)	52,2	52,5

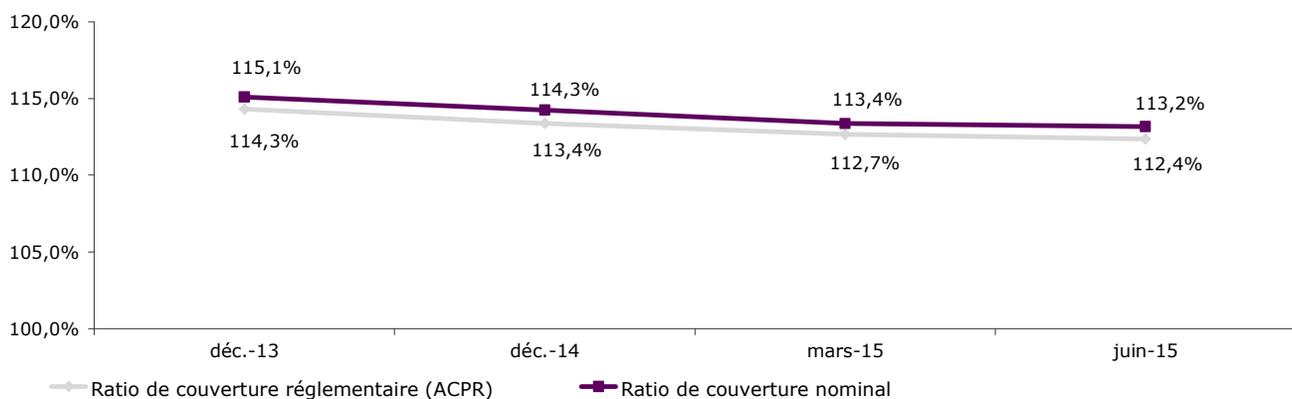
Au 30 juin 2015, la ventilation du stock d'émissions par devise se présente ainsi :



6. Évolution du ratio de couverture en 2015

Le ratio de couverture calculé pour les sociétés de crédit foncier représente le rapport entre les actifs et les dettes bénéficiant du privilège de la loi. Son niveau minimum a été fixé par la loi à 105 %, ce qui correspond au niveau minimum que la Caisse Française de Financement Local s'était engagée à maintenir depuis sa création.

Dans la pratique, le ratio de couverture est régulièrement supérieur à 105 %. Pour maintenir une notation suffisante, un niveau de surdimensionnement supérieur à 5 % peut être exigé ; cette exigence dépend de la méthodologie utilisée par chaque agence de notation et des nouveaux actifs et passifs inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local, et elle est variable dans le temps. La Caisse Française de Financement Local tient compte de ces exigences particulières dans le pilotage de son activité, afin de s'assurer qu'elles sont toujours respectées, et s'efforce de maintenir son surdimensionnement à un niveau relativement stable, comme le montre le graphique ci-dessous.



Le ratio de couverture réglementaire peut différer du ratio nominal. En effet, il est calculé conformément aux règles établies par l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution).

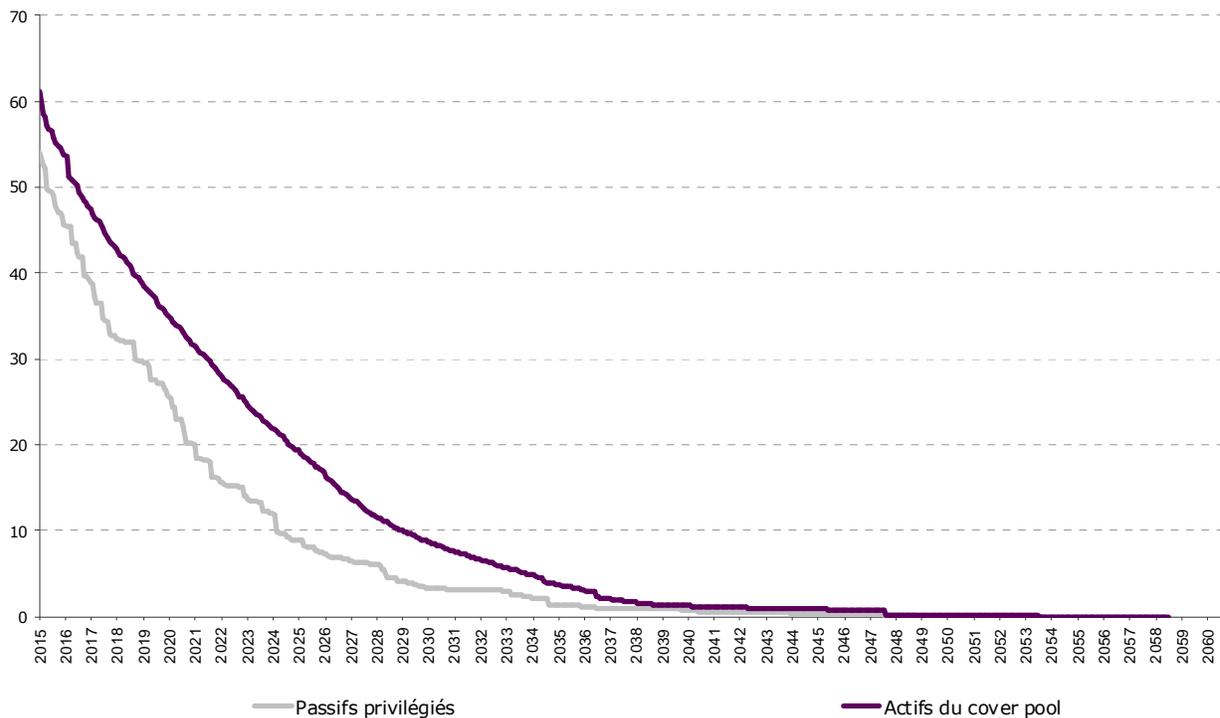
Ces règles prévoient notamment une pondération différente selon les actifs. Les actifs du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local sont généralement pondérés à 100 %.

Le cas échéant, les actifs que la Caisse Française de Financement Local donne en garantie pour obtenir des financements de la Banque de France, ou d'un autre établissement bancaire, sont exclus du calcul du surdimensionnement.

Le surdimensionnement peut également être illustré par l'écart entre les courbes d'amortissement des actifs et des émissions bénéficiant du privilège. Le graphique ci-après présente ces courbes au 30 juin 2015.

Écoulement des actifs et des passifs vu du 30 juin 2015

En EUR milliards



7. Évolution des dettes non privilégiées

L'excédent des actifs (par rapport aux obligations foncières et *registered covered bonds*) ainsi que les besoins divers sont financés par les fonds propres et par des dettes qui ne bénéficient pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

Ces financements sont généralement obtenus auprès de la société mère. À fin juin 2015, les financements obtenus auprès de SFIL, dans le cadre de la convention de financement, sont composés de différents prêts dont la maturité peut être comprise entre 1 jour et 7 ans et l'index euribor ou eonia.

Des financements temporaires peuvent également être obtenus auprès de la Banque de France. Ces dettes ne bénéficient pas du privilège apporté par la loi sur les sociétés de crédit foncier, mais sont garanties par des prêts et/ou par des titres déposés en garantie sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque centrale. La Caisse Française de Financement Local a déjà fait usage de ces financements dans le passé.

En 2014 et 2015, la Caisse Française de Financement Local n'a pas souscrit d'emprunt auprès de la Banque de France, hormis pour les besoins de tests de procédure d'accès à ces financements, régulièrement mis en œuvre pour des montants très faibles. Elle n'a pas non plus obtenu de financements d'établissements de crédit autres que sa maison mère.

L'évolution des financements ne bénéficiant pas du privilège se présente comme suit, hors intérêts courus non échus :

(En EUR milliards)	31/12/2014	30/06/2015
Société mère	6,2	5,6
Banque de France	-	-
Total	6,2	5,6

La diminution des dettes non privilégiées s'explique essentiellement par l'évolution du taux de surdimensionnement au cours du 1^{er} semestre 2015.

8. Gestion des risques

8.1 – RISQUE DE CREDIT

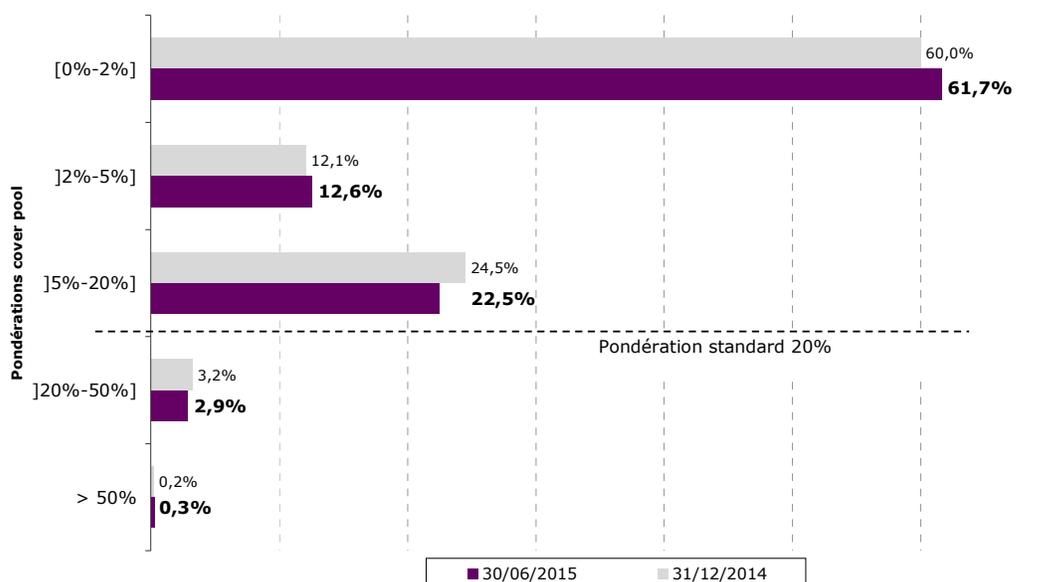
Le risque de crédit représente la perte potentielle que la Caisse Française de Financement Local peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

a. Ventilation des expositions du *cover pool* selon les pondérations de risque

La qualité du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local s'illustre par les pondérations attribuées à ses actifs dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité.

En effet, la société a fait le choix de la méthode avancée au titre du calcul du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres. Le superviseur bancaire a validé les modèles internes développés par la société et autorisé leur utilisation pour le calcul et le *reporting* des exigences en fonds propres pour le risque de crédit. Ceci permet à la Caisse Française de Financement Local de présenter ci-dessous une analyse de ses expositions au 30 juin 2015, ventilées par pondération de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit. Le calcul de ces pondérations combine notamment la probabilité de défaut de la contrepartie et la perte encourue en cas de défaut.

Pondérations de risque du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local au 30 juin 2015 :



Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local, dont seulement 3,2 % du portefeuille a une pondération supérieure à 20 %. La pondération moyenne en risques du cover pool est de 6,6 % contre 20 % pour les collectivités locales européennes dans le modèle standard Bâle II/III.

Combinée à un haut niveau de fonds propres, la qualité de crédit de ses actifs permet à la Caisse Française de Financement Local d'atteindre un ratio de solvabilité Bâle III phasé de 23,3 % au 30 juin 2015 contre 23,3 % également au 31 décembre 2014. Le Common Equity Tier One Bâle III phasé est de 22,6 % au 30 juin 2015.

b. Concentration par client

Le risque de concentration est associé à l'exposition sur un nombre limité de contreparties. La diversification doit permettre de s'en protéger et est une méthode de gestion du risque de perte en capital.

Le tableau ci-dessous présente la concentration sur les grands portefeuilles de contreparties (en montant et en % du portefeuille concerné) ; il confirme la grande diversité du portefeuille d'actifs de la Caisse Française de Financement Local.

(en EUR millions)	% du cover pool	Top 5	Top 20	Top 100
Souverains	2%	1 178	1 178	1 178
		100%	100%	100%
Collectivités françaises	77%	2 352	5 356	12 315
		5,5%	12,5%	28,7%
Collectivités étrangères	21%	2 951	6 473	9 937
		25,5%	56,0%	86,0%
Total	100%	3 069	8 942	20 911
		5,0%	14,7%	34,3%

Au 30 juin 2015, toutes catégories confondues, les 20 plus grandes expositions (hors valeurs de remplacement et comptes de trésorerie) représentent 14,7 % du *cover pool* (contre 14,4% au 31 décembre 2014). La première exposition ne représente que 1,4 % du *cover pool* et la 20^e exposition représente 0,4 %.

c. Créances douteuses, créances litigieuses, provisions

Les prêts et la plupart des titres détenus par la Caisse Française de Financement Local sont classés dans le portefeuille « Prêts et créances » en normes IFRS, ce qui correspond à son intention de les détenir jusqu'à l'échéance. Ils sont évalués au coût amorti, complété le cas échéant des variations de juste valeur du risque couvert (en cas de couverture de juste valeur, fair value hedge) ; ils font l'objet, si nécessaire, de provisions pour dépréciation lorsqu'ils présentent un risque de non-recouvrement.

En complément, des provisions collectives sont calculées sur les différents portefeuilles de « Prêts et créances ». En l'absence de dépréciations spécifiques, elles couvrent le risque de perte de valeur lorsqu'il existe un indice objectif laissant penser que des pertes sont probables dans certains segments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts en cours à la date d'arrêté des comptes. Ces pertes sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque segment, la notation de chaque emprunteur et en tenant compte également de l'environnement économique dans lequel se trouve l'emprunteur. À cet effet, la Caisse Française de Financement Local utilise un modèle de risque de crédit basé sur les pertes attendues, qui utilise une approche combinant probabilité de défaut et perte en cas de défaut. Ce modèle est régulièrement testé a posteriori.

Les montants limités de créances douteuses constatés témoignent d'une très bonne qualité globale du portefeuille. Néanmoins, les créances douteuses ont augmenté de façon sensible depuis le changement d'actionnaire de la Caisse Française de Financement Local, reflétant une approche plus conservatrice. Ainsi, le nombre de clients classés en défaut a progressé en 2013 et 2014, et inclut notamment certains clients avec lesquels un litige existe à propos de leurs prêts structurés et qui, de surcroît, ont une situation financière tendue. Les clients classés en défaut en termes de risque de crédit voient la totalité de leur encours de prêts classé en créances douteuses, par contagion.

L'évolution du nombre de clients douteux et de clients ayant une partie de leur encours en litige (échéances impayées de prêts sensibles) est présentée dans le tableau ci-dessous.

Créances douteuses & litigieuses (nombre de clients)	31/12/2014		30/06/2015	
	Créances douteuses	Créances litigieuses	Créances douteuses	Créances litigieuses
Début d'année	47	53	90	52
Nouveaux	53	13	20	10
Sortants	10	14	31	18
Fin de période	90	52	79	44

Sur 2015, quatre dossiers litigieux ont été résolus après la régularisation des impayés et quatorze dossiers litigieux ont été requalifiés comme douteux.

Les créances douteuses et litigieuses à fin juin 2015 s'élèvent à EUR 657 millions, soit environ 1,1 % du *cover pool* total (EUR 61 milliards). Elles se décomposent :

- en EUR 590 millions de créances qualifiées de douteuses, correspondant à des prêts à des clients dont le montant total d'échéances impayées s'élève à EUR 53 millions (dont EUR 47 millions impayés sur des crédits structurés) ;
- et EUR 67 millions de créances qualifiées de litigieuses, correspondant à des intérêts non payés sur des prêts structurés faisant l'objet d'un contentieux judiciaire.

Créances douteuses & litigieuses (en EUR millions)	31/12/2014		30/06/2015	
	Créances douteuses	Créances litigieuses	Créances douteuses	Créances litigieuses
FRANCE				
Etat	-	-	-	-
Régions	-	-	-	-
Départements	-	4	-	5
Groupement de communes	85	30	131	33
Communes	189	31	299	27
Etablissements publics	122	2	160	2
Total	396	67	590	67

Le montant total de provisions à fin juin 2015 est présenté dans le tableau ci-dessous.

(En EUR millions)	31/12/2014	30/06/2015
Provisions spécifiques	47	75
Provisions collectives	63	64
Total	110	139

Les provisions spécifiques pour créances douteuses ont augmenté de EUR 28 millions au cours de l'année. Cette hausse correspond, pour EUR +32 millions, au provisionnement obligatoire de l'ensemble des intérêts impayés ou courus des créances douteuses, dont l'encours a augmenté et, pour EUR -4 millions, à la reprise de provisions sur le capital restant dû des créances douteuses.

La revue des portefeuilles de créances et des risques associés a entraîné un ajustement des provisions collectives qui ont été dotées à hauteur de EUR 2 millions.

Les montants de provisions ont été déterminés en tenant compte du dispositif global de résolution du problème des emprunts structurés élaboré par le gouvernement. Les hypothèses retenues ont été précisées à la fin de la partie 2 du présent rapport de gestion.

A fin juin 2015, le coût du risque représente un gain à hauteur de EUR 2 millions en raison d'une reprise sur les provisions spécifiques atténuée par l'augmentation des provisions collectives.

d. Risque sur les contreparties bancaires

Le risque de contrepartie est le risque de perte sur une exposition lié au défaut de la contrepartie. Il est naturellement fonction du montant de l'exposition, de la probabilité de défaut de la contrepartie et la proportion de la créance qui ne sera pas recouvrée en cas de défaut.

La Caisse Française de Financement Local détient trois types d'expositions bancaires :

- des prêts à SFIL, société mère de la Caisse Française de Financement Local, considérés comme des valeurs de remplacement pour un montant de EUR 2,6 milliards (cf. 4.2.b) ;
- le solde de ses comptes bancaires en euros ou en devises qui représente EUR 13 millions, hors trésorerie déposée sur le compte Banque de France ;
- ses contrats de dérivés, conclus dans le cadre de la couverture des risques de taux et de change.

Les opérations de dérivés de la Caisse Française de Financement Local sont régies par des contrats cadres ISDA ou FBF (Fédération bancaire française) signés avec des grandes banques internationales. Ces contrats ont des caractéristiques particulières, car ils doivent répondre à certaines contraintes imposées aux sociétés de crédit foncier (et aux autres émetteurs de *covered bonds*) par les agences de notation. Tous les *swaps* de taux et de devises, conclus par la Caisse Française de Financement Local, bénéficient du même privilège légal que les obligations foncières. Pour cette raison, la Caisse Française de Financement Local ne verse pas de *cash collateral* à ses contreparties de dérivés, alors que celles-ci en versent sauf si elles bénéficient de la meilleure notation court terme de la part des agences de notation.

A fin juin 2015, la Caisse Française de Financement Local est exposée (juste valeur positive des

swaps) sur 12 contreparties bancaires, dont 11 versent du collatéral pour EUR 1,4 milliards qui viennent neutraliser l'exposition totale. Une contrepartie n'en verse pas du fait de sa très bonne notation court terme : cette contrepartie représente une exposition égale à EUR 0,01 milliard.

L'ensemble des expositions sur dérivés au 30 juin 2015 est présenté ci-dessous.

(En EUR milliards)	Total des notionnels CT	Total des notionnels LT	% total des notionnels LT	Mark to Market		Collatéral reçu	Nombre de contreparties
				-	+		
SFIL	0,3	22,3	22,6%	(3,0)	-	-	1
Externes	53,4	76,1	77,4%	(4,9)	1,4	1,4	29
Total	53,7	98,3	100,0%	(8,0)	1,4	1,4	30

Les *swaps* conclus avec des contreparties externes représentent 77,4 % de l'encours de *swaps* long terme et ceux conclus avec SFIL 22,6 %. Les *swaps* long terme conclus avec les 5 premières contreparties externes représentent au total 35,0 % des montants notionnels.

Les *swaps* à court terme (eonia), sont principalement conclus avec des contreparties externes (99,4 %).

8.2 – AUTRES RISQUES DE BILAN

a. Risque de taux

1. Définition

Le risque de taux correspond au risque de perte financière que peut encourir la banque en cas de fluctuation des taux d'intérêt de marché qui entrainerait une perte de valeur de certains des éléments figurant à son bilan (ou son hors-bilan).

On distingue notamment trois types de risque de taux :

- le risque de taux long, qui résulte du décalage de volume et d'échéance entre les ressources et les emplois à taux fixe, dont la maturité initiale est supérieure à un an ;
- le risque de base, qui résulte du décalage qui peut exister dans l'adossement d'emplois et de ressources à taux variable indexés sur des index d'une même devise mais de périodicités différentes ;
- le risque de taux fixé, qui résulte de la variation du taux d'un actif ou un passif à taux révisable préfixé sur la période sur laquelle l'index révisable est fixé.

Ces risques sont généralement couverts à l'aide d'instruments dérivés.

2. Stratégie de couverture

La politique mise en œuvre par la Caisse Française de Financement Local permet de la protéger contre le risque de taux, puisque toute acquisition d'actif ou émission de passif est systématiquement couverte en taux révisable dès l'origine.

La couverture du risque de taux d'intérêt est réalisée en deux étapes :

- à un premier niveau, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont couverts en euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Dans la pratique, les acquisitions de portefeuilles de prêts (dont le montant unitaire est généralement faible) sont généralement macro-couverts alors que les crédits accordés individuellement ou les émissions obligataires sont micro-couverts. La couverture des actifs est le plus souvent réalisée par la conclusion de *swaps* de taux, mais le même effet peut également être obtenu, lorsque cela est possible, par la résiliation de *swaps* de passifs ;
- à un second niveau, les flux des actifs et passifs en euribor (naturellement ou après couverture) sont swappés en eonia sur une durée glissante de 2 ans, afin de protéger le résultat contre le risque de base résultant de périodicités différentes des euribor (1, 3, 6 ou 12 mois) et contre le risque de *fixing* dû à des dates de refixation des index de référence différentes à l'actif et au passif.

Les dettes non privilégiées ne sont pas concernées par ces opérations de couverture. En effet, les dettes contractées par la Caisse Française de Financement Local auprès de son actionnaire pour

financer le surdimensionnement sont empruntées soit directement avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swappées, soit avec un index euribor et financent alors des actifs également indexés sur euribor. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

3. Limites encadrant le risque de taux

La sensibilité des positions résiduelles qui subsistent après le premier et après le deuxième niveau de couverture fait l'objet d'une surveillance et d'un encadrement dans des limites étroites.

Les limites encadrant le risque de taux ont été calibrées afin de garantir avec une probabilité de 99 %, une perte maximale à 1 an inférieure à EUR 80 millions en cas de choc de taux de 200 *basis points* (bp), soit une perte maximale équivalente à EUR 40 millions (3 % des fonds propres) pour une variation de taux de 100 bp. Cette calibration a été basée sur un choc directionnel de taux correspondant au quantile 1 % à 1 an observé sur la période 2005-2013, qui est de l'ordre de 200 bp.

Un jeu de trois limites permet de tenir compte du risque de pente, ainsi que du risque directionnel. Ces limites encadrent la sensibilité au risque de taux fixé et garantissent ensemble la perte maximale décrite ci-dessus. Ces limites sont les suivantes.

Encadrement du risque directionnel

La limite en sensibilité globale pour un mouvement de taux de 100 bp sur la totalité des points de la courbe des taux est fixée à EUR 25 millions. Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous :

Risque directionnel

Sensibilité globale

EUR millions, fin de trimestre	Limite	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015
Sensibilité	25,0	0,3	0,6	4,9	10,5

Cette mesure de sensibilité globale intègre les soultes d'acquisition et de réaménagement de prêts.

Encadrement du risque de pente

Le risque de pente bénéficie de limites spécifiques, qui sont appliquées à 4 segments de maturités sur la courbe des taux (court, moyen, long et très long).

- *Limite encadrant le risque de pente entre deux points de maturité éloignée sur la courbe* : la sensibilité à un mouvement de taux de 100 bp est limitée à EUR 10 millions par segment de maturité. Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous.

Risque de pente entre deux points de maturité éloignée sur la courbe

Somme des sensibilités

EUR millions, fin de trimestre	Limite	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015
Court terme	10,0	-0,5	-1,6	0,3	2,0
Moyen terme	10,0	2,4	3,8	5,2	5,6
Long terme	10,0	5,3	6,4	6,8	6,3
Très long terme	10,0	-6,8	-8,0	-7,3	-3,4

- *Limite encadrant le risque de pente entre deux points de maturité proche sur la courbe* : au sein de chaque segment, la somme en valeur absolue des sensibilités des points de la courbe de taux (regroupés en quelques points de référence) est limitée à EUR 20 millions par segment. Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous.

Risque de pente entre deux points de maturité proche

Somme des sensibilités en valeur absolue

EUR millions, fin de trimestre	Limite	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015
Court terme	20,0	2,3	4,2	1,0	7,6
Moyen terme	20,0	5,1	6,3	7,8	13,4
Long terme	20,0	5,1	4,7	4,1	8,9
Très long terme	20,0	6,8	8,0	7,3	7,6

4. Encours de dérivés de couverture

Les stratégies de couverture du risque de taux d'intérêt et du risque de change se traduisent par l'encours notionnel de swaps analysé dans le tableau ci-après, ventilé entre contreparties externes et contrepartie interne (SFIL), au 30 juin 2015.

Répartition des encours de swaps	Total des notionnels* (en EUR milliards)	SFIL (en %)	Contreparties externes (en %)
Euribor contre Eonia			
Macro couvertures	53,7	0,6%	99,4%
Total swaps court terme	53,7	0,6%	99,4%
Taux fixe contre Euribor			
Micro couvertures sur obligations foncières	46,6	17,3%	82,7%
Micro couvertures sur prêts et titres	24,3	12,7%	87,3%
Macro couvertures sur prêts	18,9	36,5%	63,5%
Sous-Total	89,9	20,1%	79,9%
Swaps de devises			
Micro couvertures sur obligations foncières	5,3	50,0%	50,0%
Micro couvertures sur prêts	2,2	45,8%	54,2%
Micro couvertures sur titres	1,0	56,1%	43,9%
Sous-Total	8,5	49,6%	50,4%
Total swaps long terme	98,3	22,6%	77,4%

* en valeur absolue

b. Risque de change

Le risque de change se définit comme le risque de volatilité du résultat, constaté ou latent, lié à une évolution du cours des devises face à une devise de référence. La devise de référence de la Caisse Française de Financement Local est l'euro ; le risque de change reflète donc le changement de valeur des actifs et des passifs libellés dans une devise autre que l'euro en raison d'une fluctuation de cette même devise face à l'euro.

Sa politique de gestion consiste à ne prendre aucun risque de change : les émissions et les actifs libellés en devises donnent lieu, dès leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale, à la conclusion d'un cross-currency swap contre euro. Les expositions à taux révisable issues de cette gestion sont intégrées dans la gestion du risque de taux.

c. Risque de transformation

Le risque de transformation traduit le fait que les actifs sont financés pour partie par des ressources ayant une maturité différente.

1. Écart de duration

La différence de maturité entre les actifs et les passifs peut créer un risque de liquidité.

Le risque de taux d'intérêt étant contrôlé comme exposé précédemment, la Caisse Française de Financement Local gère la congruence des maturités entre les actifs et les passifs en maintenant l'écart de durée entre l'actif et le passif dans une limite maximum de trois ans.

Du point de vue de la méthode, puisque les actifs et les ressources bénéficiant du privilège sont tous en taux variable après *swaps*, le bilan de la Caisse Française de Financement Local se présente comme s'il contenait un seul prêt en face d'un seul emprunt. Les durées sont donc calculées ainsi : « somme des périodes, pondérées par les *cash flows*, actualisées au taux de la courbe zéro coupon pour la période (t)/somme des *cash flows* actualisés au taux d'intérêt de la courbe zéro coupon pour la période (t) » :

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T [(t \times Cft) / (1 + st)^t]}{\sum_{t=1}^T [Cft / (1 + st)^t]}$$

L'écart de durée entre les actifs et les passifs fait l'objet d'un suivi particulier car il est sensible aux taux d'intérêt (effet actualisation) et aux évolutions significatives des actifs et passifs.

La règle de gestion de la Caisse Française de Financement Local est un engagement à ne pas dépasser trois ans d'écart de durée entre les actifs du *cover pool* et les ressources bénéficiant du privilège. L'écart de durée constaté dans la pratique reste inférieur à cette limite et s'est sensiblement réduit au cours de l'exercice, comme illustré dans le tableau ci-dessous.

Duration (exprimée en années)	30/06/2014	30/09/2014	31/12/2014	31/03/2015	30/06/2015
<i>Cover pool</i>	7,21	7,05	7,24	7,36	7,08
Passifs privilégiés	5,26	5,12	5,40	5,61	5,40
Écart de durée entre actifs et passifs	1,95	1,93	1,84	1,75	1,68
Limite d'écart de durée	3	3	3	3	3

2. Écart de durée de vie moyenne

L'écart de durée de vie moyenne (DVM) peut évoluer différemment de l'écart de durée sur la même période car la variation de l'écart de durée est en partie imputable à des mouvements de la courbe de taux. La durée de vie moyenne du *cover pool* et du passif privilégié est présentée ci-dessous.

Durée de vie moyenne (exprimée en années)	30/06/2014	30/09/2014	31/12/2014	31/03/2015	30/06/2015
<i>Cover pool</i>	8,17	7,86	7,84	7,71	7,81
Passifs privilégiés	5,65	5,43	5,71	5,83	5,86
Écart de DVM entre actifs et passifs	2,52	2,43	2,13	1,88	1,95

3. limite réglementaire

Les évolutions réglementaires de mai 2014 ont instauré une limite de 1,5 année à l'écart de durée de vie moyenne entre le *cover pool*, considéré à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture légal de 105 %, et les passifs privilégiés. Cette limite devra être respectée à compter du 31 décembre 2015. La Caisse Française de Financement Local respecte déjà cette nouvelle limite.

d. Risque de liquidité

Le risque de liquidité est défini comme le risque que la Caisse Française de Financement Local ne puisse pas régler à bonne date certaines dettes privilégiées à la suite d'un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

La limitation à trois ans de l'écart de durée actif-passif que s'est fixée la Caisse Française de Financement Local lui permet de maîtriser son besoin de liquidité futur.

Pour faire face à ses besoins de liquidité, la Caisse Française de Financement Local utilisera les ressources suivantes :

- prioritairement, les *cash flows* provenant de l'amortissement des actifs du *cover pool* ou l'émission de nouvelles obligations foncières pour remplacer celles arrivant à maturité et dont le remboursement crée le besoin de liquidité ;
- les financements accordés par sa société mère ; la Caisse de Financement Local dispose, en toute

circonstance, du soutien de sa société mère formalisé dans une « déclaration de soutien » (dont le texte est intégré au programme EMTN et dans le présent rapport financier annuel – Renseignements de caractère général). Les dettes auprès de SFIL sont contractées dans le cadre d'une convention de financement entre la Caisse Française de Financement Local et sa société mère ;

- la remise en garantie de ses actifs auprès de la Banque de France ou *via* des *repo* interbancaires.

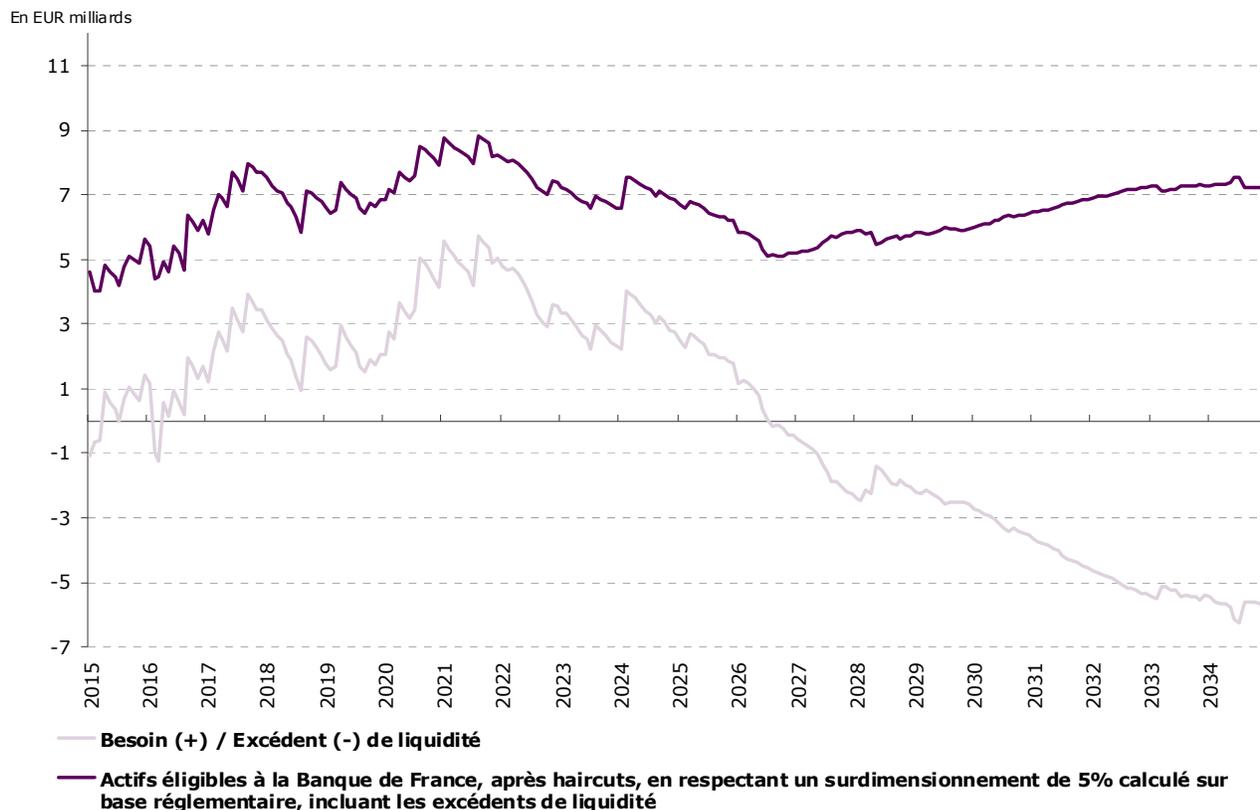
Compte tenu de la nature des actifs constituant son *cover pool*, la Caisse Française de Financement Local dispose d'un important stock d'actifs directement éligibles au refinancement par la Banque centrale permettant de couvrir aisément ses besoins de trésorerie. Grâce à son statut d'établissement de crédit, la Caisse Française de Financement Local peut mobiliser ces actifs éligibles :

- soit en accédant, en son nom propre, aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne, *via* la Banque de France ;
- soit en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (*repo*).

La Caisse Française de Financement Local dispose ainsi de moyens autonomes et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité, même en cas de faillite de sa société mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire de sa société mère ne peut être étendue à la Caisse Française de Financement Local (article L.513-20 du Code monétaire et financier).

Le besoin de liquidité cumulé maximum auquel la Caisse Française de Financement Local aurait à faire face dans le futur, en situation de *run-off* et d'incapacité à émettre de nouvelles obligations foncières, est inférieur au financement maximum déjà obtenu ponctuellement de la Banque centrale par le passé. Il est également inférieur à la capacité de la Caisse Française de Financement Local à obtenir des refinancements de la Banque de France, mesurés par le montant des actifs éligibles après *haircuts*, qui seraient disponibles en respectant le niveau de surdimensionnement requis par la réglementation.

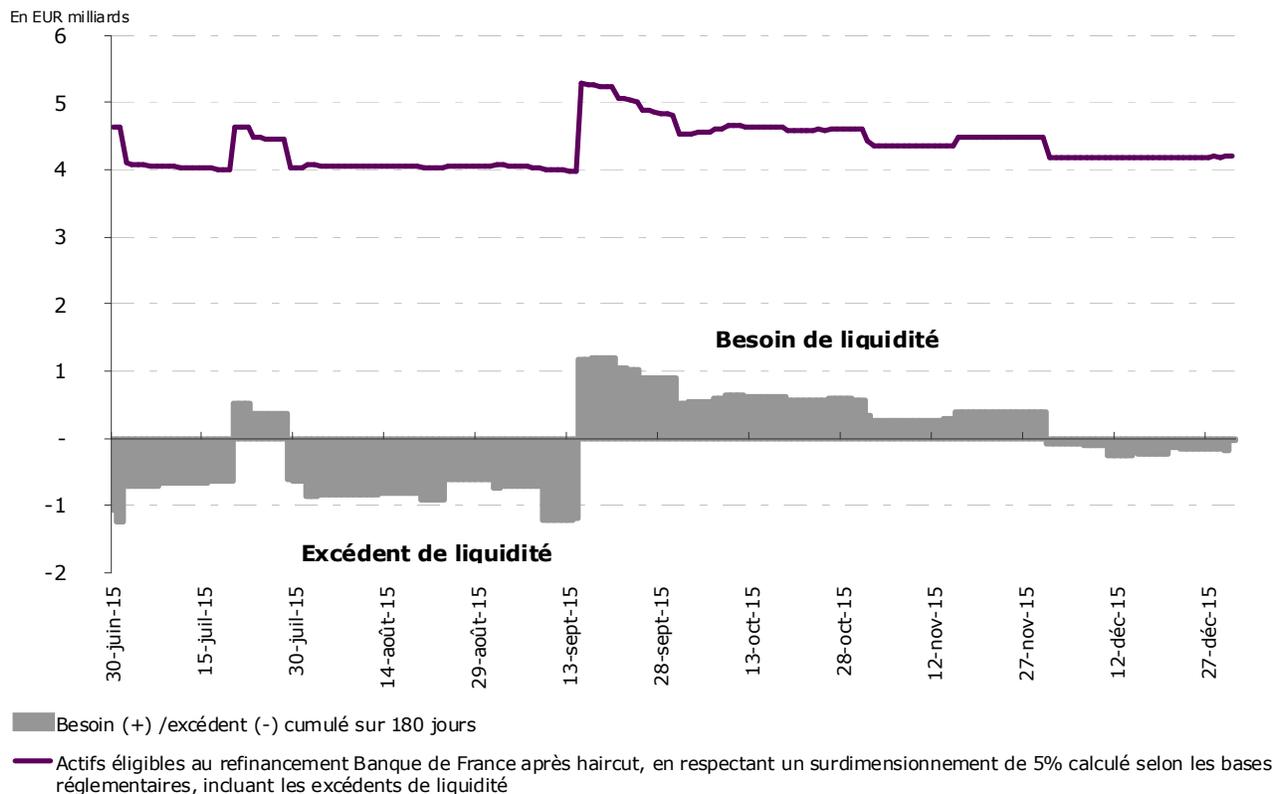
La projection du besoin de liquidité cumulé et des actifs permettant de couvrir ce besoin, tel que définis ci-dessus, est présentée dans ce graphique :



Par ailleurs, la Caisse Française de Financement Local encadre son risque de liquidité au travers des indicateurs suivants :

- le coefficient de liquidité à 1 mois et le *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) (déclarations réglementaires à l'ACPR) ;
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à trois ans), qui est publié trimestriellement et le nouvel indicateur réglementaire d'écart de durée de vie moyenne ;
- la projection des besoins de trésorerie à 180 jours : la Caisse Française de Financement Local s'assure qu'à tout moment ses besoins de trésorerie sur une période de 180 jours sont couverts par des valeurs de remplacement et des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France. On entend par besoins de trésorerie les remboursements des obligations foncières et des RCB, des dettes non privilégiées et les prévisions de remboursement du *cash collateral* reçu, nets des remboursements d'actifs reçus. Cette projection est publiée dans le « rapport sur la qualité des actifs » trimestriellement, et est présentée ci-dessous.

À fin juin 2015, les besoins de liquidité sur les 180 prochains jours évoluent comme suit, les variations observées correspondant aux *cash flows* d'amortissement des obligations foncières, du *cash collateral*, des dettes non privilégiées et des actifs. Un besoin de liquidité apparaît principalement à partir du 15 septembre 2015 pour atteindre, à son plus haut, EUR 1,2 milliard. Il pourra être couvert par de nouvelles émissions, des emprunts auprès de SFIL ou un recours aux opérations de refinancement de la Banque de France.



8.3. LA GESTION DES AUTRES RISQUES

a. Risques juridiques

Le risque juridique est le risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ses opérations.

Il n'existe pas de litige ou contentieux pour la Caisse Française de Financement Local, autres que ceux évoqués dans la partie Faits marquants (2.3).

b. Risques opérationnels et contrôle permanent

Le risque opérationnel est le risque de pertes directes ou indirectes dues à une inadéquation ou à une défaillance des procédures de la banque (analyse ou contrôle absent ou incomplet, procédure non sécurisée), de son personnel (erreur, malveillance et fraude), des systèmes internes (panne de l'informatique...) ou à des risques externes (inondation, incendie...).

La Caisse Française de Financement Local délègue à SFIL les fonctions de contrôle interne dans le cadre d'un contrat de gestion. Les processus de gestion des risques opérationnels et du contrôle permanent sont décrits dans la partie Autres Informations – Rapport du président du conseil de surveillance du rapport financier annuel.

c. Sécurité et moyens de paiements

La Caisse Française de Financement Local ne met pas de moyens de paiement à la disposition de ses clients.

9. Résultats de la période

9.1. RESULTATS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES – IFRS

La Caisse Française de Financement Local présente ses comptes selon les normes IFRS telles qu'adoptées par la commission européenne afin de permettre une meilleure compréhension et une meilleure comparabilité de ses comptes au plan international.

L'application, depuis l'exercice 2013, de la norme IFRS 13 relative aux opérations de couverture des éléments de bilan par des instruments dérivés, produit des effets très significatifs qui rendent difficile la comparaison du produit net bancaire d'une période à l'autre.

Le compte de résultat de l'exercice du premier semestre 2015 se présente ainsi de façon synthétique :

(En EUR millions) - Normes comptables IFRS	S1 2014	2014	S1 2015	Var S1 2015 / S1 2014
Marge d'intérêts	41	103	31	(24)%
Commissions nettes	(16)	(28)	(14)	
Résultats nets sur actifs à la juste valeur	(30)	(14)	(15)	
Résultats sur actifs financiers disponibles à la vente	4	8	2	
Autres produits et charges	0	-	(0)	
PRODUIT NET BANCAIRE	(1)	69	4	(502)%
Frais administratifs	(40)	(90)	(52)	
Impôts et Taxes	(2)	(3)	(1)	
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	(43)	(24)	(49)	14%
Coût du risque	(46)	(18)	2	
RÉSULTAT BRUT	(89)	(42)	(47)	(47)%
Impôt sur les sociétés	31	13	13	
RÉSULTAT NET	(58)	(29)	(34)	(41)%

Les résultats du premier semestre 2014 et 2015 sont fortement influencés par deux éléments exceptionnels qu'il convient de prendre en compte lorsqu'on les analyse :

- des ajustements de juste valeur portant sur les couvertures de risque de taux : l'application de ces évolutions normatives ou méthodologiques constitue une source de volatilité du produit net bancaire (PNB) ; leur impact a été négatif en 2014 (EUR -40 millions) et 2015 (EUR -18 millions);
- la contribution aux fonds de soutien mis en place par l'État pour régler la problématique des prêts structurés sensibles : cette contribution a été totalement provisionnée et a eu un impact sur le coût du risque de EUR -18 millions (dispositif hôpitaux) en 2014.

Corrigé de ces éléments, le PNB semestriel passe de EUR +39 millions à EUR +22 millions au 30 juin 2015, et le résultat net semestriel passe de EUR -20 millions à EUR -22 millions au 30 juin 2015.

a. PNB

Le produit net bancaire (PNB) semestriel passe de EUR -1 million à EUR +4 millions. Cette variation résulte des évolutions constatées sur le poste « Marge d'intérêts » d'une part et sur le poste « Résultats nets sur actifs à la juste valeur » d'autre part.

– Résultats nets sur actifs à la juste valeur

Alors que ce poste correspondait auparavant à l'inefficacité des couvertures de risque de taux (nulle ou très faible, compte tenu des règles de couverture strictes appliquées par la société), il enregistre depuis 2013 les effets de Credit Value Adjustment/Debit Value Adjustment (CVA / DVA) introduits par l'application de la nouvelle norme IFRS 13. L'impact sur le PNB de l'application de cette norme sur les premiers semestres 2014 et 2015 s'élève respectivement à EUR -27 et -19 millions au titre des CVA et DVA.

Deux autres causes d'inefficacité comptable des couvertures du risque de taux existent depuis la mise en œuvre, au second semestre 2013, des changements méthodologiques suivants :

- valorisation des dérivés collatéraux : pour tenir compte de l'évolution des pratiques de Place, la société a retenu une valorisation contre eonia des dérivés pour lesquels elle reçoit du cash collateral, alors que les autres dérivés restent évalués contre euribor. Cette modification de la valorisation des dérivés de couverture, alors que la valorisation des éléments couverts n'est pas modifiée, crée une inefficacité des relations de couverture. L'inefficacité constatée en PNB au titre des premiers semestres 2014 et 2015 s'élève respectivement à EUR -4 millions et -8 millions ;
- évaluation du risque couvert de certains actifs et passifs qui sont swappés vers un index euribor différent de celui de la courbe conventionnelle servant à valoriser les instruments au bilan. La valeur du dérivé et celle de l'élément couvert évoluent de façon indépendante, ce qui crée une inefficacité comptable de la couverture ; cette inefficacité représente une charge de EUR -2 millions au terme du premier semestre 2015 contre EUR -9 millions au premier semestre 2014.

Par ailleurs, un deuxième effet lié au choix de la courbe d'actualisation du risque couvert a été pris en compte au premier semestre 2015 pour un montant de EUR 12,3 millions. Il matérialise la variation de la base Euribor 6m versus Euribor 3m appliquée à la réévaluation des risques déclarés couverts contre Euribor 6 mois.

– Marge d'intérêts

Corrigé des ajustements de juste valeur constatés au premier semestre 2014 et 2015, le PNB passe de EUR 39 millions à EUR 22 millions, soit une diminution de EUR 17 millions. Cette baisse provient principalement de la « Marge d'intérêts » qui correspond à la différence entre le revenu des actifs et le coût des passifs (globalement couverts contre les risques de taux et de change). Les revenus d'intérêts sur les actifs baissent notamment sous l'effet de l'augmentation des clients classés en douteux pour lesquels la comptabilisation des intérêts courus non échus est proscrite.

– Autres variations

Le poste « Résultats sur actifs disponibles à la vente » représente principalement les résultats sur remboursements anticipés de prêts ou d'émissions et, le cas échéant, sur cessions de titres de portefeuille. Ils se dégradent légèrement (EUR -2 millions) par rapport à 2014. Cet effet est compensé par la diminution des « commissions nettes » versées, correspondant principalement à des facturations de SFIL dans le cadre de son contrat de gestion prévu par l'article L.513-15 du Code monétaire et financier.

b. Autres postes

L'essentiel des frais généraux est constitué de facturations par la société mère pour la gestion opérationnelle de la société, dans le cadre de son contrat de gestion prévu à l'article L.513-15 du Code monétaire et financier.

L'augmentation des frais généraux semestriels correspond à :

- la hausse de ces facturations, liée à la montée en charge progressive des équipes de SFIL au cours des années 2014 et 2015, et la fin des synergies avec le précédent *servicer* ;
- la prise en compte, pour la 1^{ère} fois, de la contribution au fonds de résolution unique.

Le Coût du risque s'établit à EUR +2 millions au 30 juin 2015 et correspond à une baisse des provisions spécifiques atténuée par une augmentation des provisions statistiques. La variation constatée par rapport au 1^{er} semestre 2014 (coût du risque de EUR -46 millions) s'explique, outre la comptabilisation en 2014 de la contribution volontaire de la Caisse Française de Financement Local au fonds de soutien hôpitaux pour EUR 18 millions, par le renforcement des provisions spécifiques et collectives pour EUR 28 millions réalisé au premier semestre 2014 (cf. 8.1.c créances douteuses, créances litigieuses, provisions).

Le résultat net semestriel atteint EUR -34 millions en 2015 contre EUR -58 millions en 2014. Corrigé des ajustements de juste valeur et des contributions exceptionnelles aux fonds de soutien, le résultat net semestriel passe à EUR -22 millions en 2015 contre EUR -20 millions en 2014.

9.2. RESULTATS EN NORMES COMPTABLES FRANÇAISES

Le compte de résultat du premier semestre 2015 se présente ainsi de façon synthétique :

En EUR millions - Normes comptables françaises	S1 2014	2014	S1 2015	Var S1 2015 / S1 2014
Marge d'intérêts	41	158	82	100%
Commissions nettes	(16)	(28)	(14)	
Provisions et résultats de cessions sur les portefeuilles de négociations	-	-	-	
Provisions et résultats de cessions de titres de placement	(0)	(2)	9	
Autres produits et charges	-	-	-	
PRODUIT NET BANCAIRE	25	128	77	209%
Frais administratifs	(40)	(90)	(52)	
Impôts et Taxes	(2)	(3)	(1)	
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	(17)	35	24	(240)%
Coût du risque	(46)	(18)	2	
RESULTAT D'EXPLOITATION	(63)	17	26	(141)%
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	-	-	-	
Impôt sur les sociétés	-	(9)	(3)	
Provision réglementée pour crédits à moyen et long terme	-	-	-	
RESULTAT NET	(63)	8	23	(136)%

Le produit net bancaire (PNB) est en hausse de 209%, soit EUR 52 millions, par rapport à la même période de 2014 et passe de EUR 25 millions à EUR 77 millions.

Cette évolution provient essentiellement du poste « Marge d'intérêts » qui varie de EUR +41 millions pour atteindre EUR 82 millions. Compte tenu de leur traitement comptable particulier en normes françaises (voir ci-dessous), des soultes de dénouement de swaps expliquent l'essentiel de la variation de la marge.

La marge d'intérêts correspond à la différence entre le revenu des actifs et le coût des passifs (globalement couverts contre les risques de taux et de change). La marge d'intérêts évolue différemment selon qu'elle est présentée en normes IFRS (présentation économique) ou en normes françaises (présentation issue des règles fiscales). Le traitement comptable de l'activité de réaménagement de dette est asymétrique en normes françaises (cf. ci-dessous), ce qui peut rendre les variations difficiles à interpréter, surtout les années où la gestion de la dette des collectivités territoriales (y compris les opérations de désensibilisation) est très active.

Il est rappelé ici que le traitement comptable adopté par la Caisse Française de Financement Local pour la comptabilisation des indemnités de remboursement anticipé des prêts et des soultes de résiliation de swaps de couverture suit le traitement fiscal demandé par l'Administration fiscale. Ce mode de comptabilisation introduit une accélération de la reconnaissance des résultats par rapport à un étalement systématique. Ces indemnités et ces soultes sont générées par des remboursements anticipés, par des opérations de renégociation qui accompagnent généralement une gestion active de la dette de la part des emprunteurs ou par le dénouement de swaps de passif dans le cadre de la couverture de nouveaux actifs. Les méthodes retenues, inchangées sur les trois derniers exercices, sont décrites dans les règles de présentation et d'évaluation des comptes de l'Annexe aux comptes annuels, aux paragraphes intitulés « Créances sur la clientèle », « Opérations de microcouverture » et « Opérations de macrocouverture ».

L'essentiel des frais généraux est constitué de facturations par la société mère pour la gestion opérationnelle de la société, dans le cadre de son contrat de gestion prévu à l'article L.513-15 du Code monétaire et financier.

L'augmentation des frais généraux semestriels correspond à :

- la hausse de ces facturations, liée à la montée en charge progressive des équipes de SFIL au cours des années 2014 et 2015, et la fin des synergies avec le précédent *servicer* ;
- la prise en compte, pour la 1^{ère} fois, de la contribution au fonds de résolution unique.

Le Coût du risque s'établit à EUR +2 millions au 30 juin 2015 et correspond à une baisse des provisions spécifiques atténuée par une augmentation des provisions statistiques. La variation constatée par rapport au 1^{er} semestre 2014 (coût du risque de EUR -46 millions) s'explique, outre la comptabilisation en 2014 de la contribution volontaire de la Caisse Française de Financement Local au fonds de soutien hôpitaux pour EUR 18 millions, par le renforcement des provisions spécifiques et collectives pour EUR 28 millions réalisé au premier semestre 2014 (cf. 8.1.c créances douteuses, créances litigieuses, provisions).

Le résultat net semestriel est en progression et passe de EUR -63 millions à EUR +23 millions.

10. Perspectives pour l'année 2015

La Caisse Française de Financement Local envisage d'émettre EUR 5,0 à 6,0 milliards d'obligations foncières en 2015 afin, notamment, de refinancer :

- les nouveaux prêts au secteur public local, acquis auprès de La Banque Postale ou accordés directement dans le cadre des opérations de désensibilisation,
- mais également les prêts à SFIL bénéficiant de la garantie de l'Etat, via la Coface, dans le cadre du démarrage de la nouvelle activité de refinancement des grands crédits à l'exportation.

En effet, le 5 mai 2015, la Commission Européenne a annoncé son accord pour le lancement du nouveau dispositif public de refinancement des grands crédits à l'exportation. L'accord de la Commission européenne constituait la dernière étape avant le lancement opérationnel de la nouvelle organisation souhaitée et annoncée par le Président de la République début février 2015.

Cette mission a été confiée à SFIL qui refinancera les contrats de crédit-acheteurs assurés par Coface et contribuera ainsi à l'amélioration de la compétitivité des grands contrats d'exportation des entreprises françaises. L'objectif est d'apporter des financements de marché dans des volumes et des durées adaptés au refinancement des crédits export de montants importants, et à des conditions qui sont celles des meilleurs émetteurs de covered bonds français, en s'appuyant sur les capacités de SFIL et de sa filiale CAFFIL. Ce dispositif de refinancement sera ouvert à l'ensemble des banques partenaires des exportateurs français pour leurs crédits assurés par Coface, pour le compte et avec la garantie de l'Etat français

Le volume annuel moyen de crédits export refinancés par SFIL sera compris entre EUR 1,5 and 2,5 milliards.

Pour SFIL et la Caisse Française de Financement Local, cette nouvelle mission de banque de développement peut maintenant démarrer. Elle s'ajoute à leur mission actuelle de refinancement du secteur public local et des établissements publics de santé français. SFIL et la Caisse Française de Financement Local vont ainsi pouvoir diversifier leurs activités sans modifier son profil de risque et en renforçant leur ancrage public français.

Prêts aux collectivités locales & titres obligataires au 30 juin 2015

(En EUR millions)	30/06/2015				31/12/2014	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
France						
État		1 750	180		1 930	1 722
Banque de France	1 079				1 079	519
Régions	1 618	105	278		2 001	2 030
Départements	6 135		243		6 378	6 400
Communes	15 385	25	599		16 009	16 110
Groupements de communes	9 583	101	213		9 897	9 371
Établissements publics :						
- de santé	6 052				6 052	6 102
- d'habitat social	1 601				1 601	1 667
- autres	916		4		920	931
Établissements de crédit	2 559				2 559	3 926
Sous-total	44 928	1 981	1 517	-	48 426	48 778
Allemagne						
Länder		515		102	617	854
Sous-total	-	515	-	102	617	854
Autriche						
Länder			196		196	197
Sous-total	-	-	196	-	196	197
Belgique						
Régions	23		50		73	87
Communautés		50			50	50
Établissements publics	65				65	69
Sous-total	88	50	50	-	188	206
Canada						
Provinces		22			22	22
Communes	182				182	192
Établissements publics	129				129	129
Sous Totaux	311	22	-	-	333	343
Espagne						
Régions		232			232	232
Communes	246				246	253
Sous-total	246	232	-	-	478	485
États-Unis						
États fédérés		253			253	253
Sous-total	-	253	-	-	253	253
Finlande						
Communes	1				1	2
Établissements publics						41
Sous-total	1	-	-	-	1	43

(En EUR millions)	30/06/2015				31/12/2014	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
Italie						
État		555			555	576
Régions		2 924			2 924	2 967
Provinces		631			631	653
Communes	10	2 156			2 166	2 223
Sous-total	10	6 266	-	-	6 276	6 419
Japon						
Communes		25			25	25
Sous-total	-	25	-	-	25	25
Portugal						
Communes	48				48	51
Établissements publics	7				7	7
Sous-total	55	-	-	-	55	58
Royaume Uni						
État				443	443	481
Comtés			398		398	398
Districts			28		28	28
Communes			1 368		1 368	1 368
Établissements Publics			56		56	56
Sous-total	-	-	1 850	443	2 293	2 331
Suède						
Communes	23		11		34	34
Sous-total	23	-	11	-	34	34
Suisse						
Cantons	706		373		1 079	1 424
Communes	638				638	765
Établissements publics	90				90	91
Sous-total	1 434	-	373	-	1 807	2 280
Supranational						
Organismes internationaux	38				38	39
Sous-total	38	-	-	-	38	39
TOTAL COVER POOL	47 134	9 344	3 997	545	61 020	62 345

Les prêts et titres sont présentés hors surcotes/décotes. Les expositions libellées en devises sont converties au cours de change du swap de couverture. Les prêts et titres sont présentés nettes de provisions spécifiques. En complément la Caisse Française de Financement Local constitue des provisions collectives et sectorielles.

2

Comptes
du 1^{er} janvier au 30 juin 2015 (*IFRS*)

BILAN

Actif au 30 juin 2015

(En EUR millions)	Note	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Banques centrales	2.1	461	519	1 079
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		3	2	2
Instruments dérivés	4.1	7 532	8 361	7 112
Actifs financiers disponibles à la vente	2.2	1 656	2 770	2 686
Prêts et créances sur établissements de crédit	2.3	6 955	6 752	5 297
Prêts et créances sur la clientèle	2.4	61 849	62 242	62 830
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		2 380	3 178	2 648
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		-	-	-
Actifs d'impôts courants	2.5	-	0	0
Actifs d'impôts différés	2.5	106	99	117
Comptes de régularisation et actifs divers	2.6	2	3	1
TOTAL DE L'ACTIF		80 944	83 926	81 772

Passif au 30 juin 2015

(En EUR millions)	Note	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Banques centrales	3.1	-	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		9	0	0
Instruments dérivés	4.1	12 009	13 512	13 562
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	6 199	6 228	5 602
Dettes envers la clientèle		-	-	-
Dettes représentées par un titre	3.3	57 057	58 501	58 256
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		1 648	1 786	1 466
Passifs d'impôts courants	3.4	2	10	1
Passifs d'impôts différés	3.4	-	-	-
Comptes de régularisation et passifs divers	3.5	2 690	2 532	1 567
Provisions		-	-	-
Dettes subordonnées		-	-	-
Capitaux propres		1 330	1 357	1 318
Capital		1 315	1 315	1 315
Réserves et report à nouveau		218	218	189
Gains ou pertes latents ou différés		(145)	(147)	(152)
Résultat de l'exercice		(58)	(29)	(34)
TOTAL DU PASSIF		80 944	83 926	81 772

Compte de résultat

(En EUR millions)	Note	1er semestre 2014	Exercice 2014	1er semestre 2015
Intérêts et produits assimilés	5.1	2 230	4 453	2 083
Intérêts et charges assimilées	5.1	(2 189)	(4 350)	(2 052)
Commissions (produits)	5.2	0	0	0
Commissions (charges)	5.2	(16)	(28)	(14)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	(30)	(14)	(15)
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	5.4	4	8	2
Produits des autres activités		-	0	0
Charges des autres activités		0	(0)	(0)
Produit net bancaire		(1)	69	4
Charges générales d'exploitation	5.5	(42)	(93)	(53)
Résultat brut d'exploitation		(43)	(24)	(49)
Coût du risque	5.6	(46)	(18)	2
Résultat d'exploitation		(89)	(42)	(47)
Gains ou pertes nets sur autres actifs		-	-	-
Résultat avant impôt		(89)	(42)	(47)
Impôts sur les bénéfices	5.7	31	13	13
RÉSULTAT NET		(58)	(29)	(34)
Résultat net par action (en EUR)				
- de base		(4)	(2)	(3)
- dilué		(4)	(2)	(3)

Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres

(En EUR millions)	1er semestre 2014	Exercice 2014	1er semestre 2015
Résultat net	(58)	(29)	(34)
Éléments recyclables ultérieurement en résultat	29	27	(5)
Gains ou pertes latents ou différés sur titres disponibles à la vente	32	39	(8)
Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	12	2	1
Impôts sur éléments recyclables ultérieurement en résultat	(15)	(14)	2
Éléments non recyclables en résultat	-	-	-
Total des gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres	29	27	(5)
RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	(29)	(2)	(39)

Variation des capitaux propres

(En EUR millions)	Capital et réserves			Gains ou pertes latents ou différés			Capitaux propres
	Capital souscrit, prime d'émission et d'apport	Réserves et résultat net de la période	Total	Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Total	
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2014	1 315	189	1 504	(118)	(28)	(147)	1 357
Variations du capital	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres	-	-	-	(6)	-	(6)	(6)
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	-	-	-	-	1	1	1
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période	-	(34)	(34)	-	-	-	(34)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2015	1 315	155	1 470	(124)	(28)	(152)	1 318

Le capital social de la Caisse Française de Financement Local de EUR 1 315 millions est composé de 13 150 000 actions de valeur nominale EUR 100.

Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(89)	(42)
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	62	44
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	131	110
+/- (Produits)/charges des activités de financement	(98)	(88)
+/- Autres mouvements	(47)	(126)
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	48	(60)
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	(180)	38
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	652	990
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs financiers	(427)	(1 448)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs non financiers	0	0
- Impôts versés	(1)	(3)
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	44	(423)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)	3	(525)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	-	-
<i>+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires</i>	-	-
<i>+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement</i>	(1 016)	(430)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)	(1 016)	(430)
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (D)	-	-
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)	(1 013)	(955)
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	3	(525)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	(1 016)	(430)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie (D)	-	-
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE	1 488	1 488
Caisses, Banques centrales (actif et passif)	1 471	1 471
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	17	17
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE A LA CLÔTURE	475	533
Caisses, Banques centrales (actif et passif)	461	519
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	14	14
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(1 013)	(955)

Annexe aux comptes

1. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

1.1. CONTEXTE DE PUBLICATION

La Caisse Française de Financement Local a décidé de publier un jeu de comptes individuels selon le référentiel IFRS. La présente publication est une publication volontaire, le référentiel d'établissement des comptes étant de manière constante, conformément à la législation applicable en France, le référentiel comptable français. Les comptes au 30 juin 2015 ont été examinés par le directoire du 24 août 2015.

Pour arrêter ses comptes intermédiaires au 30 juin 2015, la Caisse Française de Financement Local a pris en compte les effets de la décision de la Banque nationale suisse (BNS) du 15 janvier 2015 et retenu l'hypothèse que les mesures annoncées par le gouvernement seraient effectivement mises en place rapidement afin que le dispositif d'aide reste au moins aussi incitatif qu'avant la décision de la BNS (cf. 1.2.c. *Litiges relatifs aux prêts structurés*).

La Caisse Française de Financement Local, qui contribue volontairement au fonds de soutien des collectivités locales à hauteur de EUR 150 millions et au fonds de soutien des hôpitaux à hauteur de EUR 18 millions, n'a pas enregistré au 30 juin 2015, de provision au titre d'une éventuelle contribution complémentaire liée à l'augmentation de ces fonds, compte tenu de l'incertitude quant à l'existence même d'une telle contribution, ses modalités et son montant éventuel.

1.2. FAITS MARQUANTS

a. Situation du marché des *covered bonds*

Au premier semestre 2015, l'activité du marché primaire des *covered bonds* pour des transactions *benchmark* en euros est restée dynamique mais en retrait par rapport à l'année précédente avec un montant de EUR 62 milliards contre EUR 67 milliards au premier semestre 2014. Le marché a été soutenu par des facteurs techniques forts au cours du premier trimestre (offre nette négative ; poursuite du 3^{ème} programme d'achat de *covered bonds* de l'Eurosystème et effets indirects du programme d'achat d'actifs du secteur publics (PSPP - *Public Sector Purchase Program*), mais le deuxième trimestre a été marqué par un retour de la volatilité dans un contexte d'incertitude élevée sur la capacité de la Grèce à faire face à ses engagements. Dans ce contexte l'activité primaire *covered bonds* s'est fortement ralentie en mai et juin avec une concentration des intérêts des investisseurs sur les seules maturités courtes (3 à 5 ans) pour finalement se fermer jusqu'à mi-juillet lorsqu'un accord sur un 3^{ème} plan d'aide à la Grèce a été trouvé. Assez logiquement et malgré une présence active des achats de l'Eurosystème, la dynamique du resserrement des *spreads* a été stoppée, conséquence d'une réduction de la demande des investisseurs et de la nécessité d'offrir des primes d'émission conséquentes par rapport au marché secondaire.

Dans ce contexte de marché, la Caisse Française de Financement Local a accentué son positionnement particulier en complétant avec succès sa courbe de référence dès janvier avec une émission *benchmark* à 20 ans d'un montant de EUR 500 millions puis en avril avec une émission *jumbo* de EUR 1,0 milliard à 8 ans. En complément de ces

émissions publiques *benchmarks*, la Caisse Française de Financement Local a profité de la demande des investisseurs pour augmenter l'encours de souches existantes (+EUR 150 millions sur chacune des souches 2019 et 2035) et pour rester active sur le segment des placements privés à hauteur de EUR 0,7 milliard. La durée de vie moyenne des financements levés par la Caisse Française de Financement Local au 1er semestre est proche de 14 ans.

b. Evénements ayant affecté la notation des obligations foncières

La notation des obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local n'a pas été modifiée en 2015. Au 30 juin 2015, les notations étaient les suivantes : AA+ chez Standard and Poor's, Aaa chez Moody's et AA chez Fitch.

c. Litiges relatifs aux prêts structurés

La Caisse Française de Financement Local a, dans son portefeuille, des crédits structurés considérés comme sensibles qui avaient été octroyés à des clients français par Dexia Crédit Local. Certains de ces clients ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou SFIL pour contester, notamment, le taux d'intérêt contractuel.

Au 30 juin 2015, le nombre d'assignations en cours porte sur 185 clients contre 210 à fin 2014.

Depuis l'entrée en vigueur, le 30 juillet 2014, de la loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public, les motifs liés au TEG (en particulier l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat) qui avaient conduit au jugement du Tribunal de grande instance de Nanterre du 8 février 2013 concernant les prêts accordés au Département de la Seine-Saint-Denis, ne peuvent plus donner lieu à condamnation.

Le Département de la Seine-Saint-Denis, qui était à l'origine dudit jugement, a décidé de mettre fin à la procédure contentieuse dans le cadre d'un protocole transactionnel qui a permis de désensibiliser totalement sa dette.

Deux jugements de première instance ont été rendus depuis l'entrée en vigueur de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public.

Aux termes d'une première décision en date du 24 avril 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a débouté la ville de Carrières-sur-Seine de l'intégralité de ses demandes, notamment en matière de responsabilité.

Aux termes d'une seconde décision en date du 26 juin 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a prononcé une condamnation solidaire à l'encontre de Dexia Crédit Local et de la Caisse Française de Financement Local, au profit de la ville de Saint-Cast-le-Guildo, à raison de manquements de Dexia Crédit Local à son devoir d'information et de mise en garde à l'occasion de la commercialisation d'un emprunt en 2007, tout en condamnant cet emprunteur à rembourser à la Caisse Française de Financement Local l'intégralité des sommes impayées et à payer le taux d'intérêt contractuel pour les échéances futures.

La mise en place des deux fonds de soutien, créés par le gouvernement, devrait significativement réduire le nombre de litiges en permettant aux collectivités locales et aux hôpitaux publics de financer le coût de sortie de leurs prêts structurés. D'après les informations parues dans la presse, 676 collectivités éligibles ont déposé une demande d'aide auprès du fonds de soutien. 31 protocoles d'accord transactionnels ont d'ores et déjà été conclus par la Caisse Française de Financement Local avec ses clients éligibles.

Les capacités d'intervention de ces fonds ont été massivement augmentées au cours du 1er trimestre 2015 afin de couvrir le surcoût lié à l'appréciation du franc suisse afin que les indemnités de sortie des prêts restant à la charge des clients concernés, après aide des fonds, ne soient pas supérieures à ce qu'elles auraient été sans la décision de la Banque nationale suisse (BNS) de janvier 2015 de mettre fin au cours plancher du franc suisse. Le fonds dédié aux collectivités locales s'élève maintenant à EUR 3,0 milliards et celui dédié aux hôpitaux publics à EUR 400 millions. Par ailleurs, le plafond des aides accordées (initialement fixé à 45 % des indemnités dues) sera significativement relevé pour les collectivités les plus fragiles.

La Caisse Française de Financement Local, qui contribue volontairement aux fonds de soutien des collectivités locales à hauteur de EUR 150 millions et au fonds de soutien des hôpitaux à hauteur de EUR 18 millions, n'a pas enregistré dans ses comptes semestriels 2015 de provision au titre d'une éventuelle contribution complémentaire liée à l'augmentation de ces fonds, compte tenu de l'incertitude quant à l'existence même d'une telle contribution, ses modalités et son montant éventuel.

Pour arrêter ses comptes semestriels 2015, la Caisse Française de Financement Local a pris en compte, les effets de la décision de la Banque nationale suisse (BNS) du 15 janvier 2015 et retenu l'hypothèse que les mesures annoncées par le gouvernement seraient effectivement mises en place rapidement afin que le dispositif d'aide reste au moins aussi incitatif qu'avant la décision de la BNS pour les collectivités détenant des emprunts indexés sur la parité EUR/CHF.

1.3. NORMES COMPTABLES APPLICABLES

a. Application des normes comptables adoptées par la Commission européenne

La Commission européenne a publié le 19 juillet 2002 le règlement EC 1606/2002 qui impose aux groupes cotés d'appliquer les normes IFRS à compter du 1er janvier 2005. La Caisse Française de Financement Local a décidé d'appliquer à partir du 1er janvier 2007 la totalité des normes IAS, IFRS, SIC et IFRIC adoptées par la Commission européenne.

Depuis sa publication en 2002, le règlement EC 1606/2002 a fait l'objet de plusieurs mises à jour. Les états financiers de la Caisse Française de Financement Local ont donc été établis conformément à toutes les normes IFRS adoptées par la Commission européenne jusqu'au 30 juin 2015, y compris les conditions d'application de la couverture du risque de taux d'un portefeuille et la possibilité de couvrir les dépôts.

Les états financiers sont préparés sur une hypothèse de continuité de l'exploitation. Ils sont établis en millions d'euros (EUR), sauf indications contraires.

Lors de l'établissement des états financiers, la direction se doit de recourir à des hypothèses et des estimations qui ont un impact sur les chiffres publiés. Pour réaliser ces estimations et hypothèses, le management utilise l'information disponible à la date de préparation des états financiers et exerce son jugement. Bien que la direction estime avoir utilisé toutes les informations à sa disposition lors de l'établissement de ces hypothèses, la réalité peut différer de celles-ci et des différences peuvent provoquer des impacts significatifs sur les états financiers.

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

- classification des instruments financiers ;
- détermination de l'existence ou non d'un marché actif pour les instruments financiers évalués à la juste valeur ;
- comptabilité de couverture ;
- existence d'une obligation présente avec des sorties de flux probables dans le cas d'un litige ;
- identification des critères de déclenchement de dépréciation.

Ces jugements sont développés dans les sections correspondantes des règles d'évaluation.

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- détermination de la juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur ;
- détermination du montant recouvrable des actifs financiers dépréciés ;
- estimation des profits futurs taxables pour la comptabilisation et l'évaluation des impôts différés actif.

b. Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle et susceptibles d'affecter la Caisse Française de Financement Local

La présente revue des changements dans les principes comptables est basée sur la situation au 30 juin 2015.

Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission européenne et appliqués au 1^{er} janvier 2015

- IFRIC 21 « Taxes » : cette interprétation précise les conditions de comptabilisation d'une dette relative à des taxes prélevées par une autorité publique. Dès lors que le seuil rendant la taxe exigible est atteint, la dette doit être reconnue et ne peut être étalée sur la durée de l'exercice.
La Caisse Française de Financement Local avait anticipé l'application de cette interprétation durant l'exercice 2014. Les principales taxes concernées par cette interprétation sont la "C3S" (Contribution Sociale de Solidarité des Sociétés), les contributions pour frais de contrôle ACPR, et la contribution au Fonds de Résolution Unique. L'impact comptabilisé au 30 juin 2015 est une charge de EUR 9 millions.
- Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2011-2013

Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission européenne durant l'année en cours et non applicables au 1^{er} janvier 2015

- Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010-2012 : il s'agit d'amendements mineurs à des normes déjà existantes. Ces amendements seront applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} février 2015.

1.4. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS AUX ÉTATS FINANCIERS

a. Compensation des actifs et des passifs financiers

Dans certains cas, les actifs et passifs financiers sont compensés et seul le solde net est présenté au bilan. Cette compensation est effectuée lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants et qu'il est dans l'intention des parties que les flux futurs attendus soient réglés sur une base nette ou que l'actif soit décomptabilisé et le passif éteint de manière simultanée.

b. Conversion des opérations libellées en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères sont comptabilisées en utilisant le cours de change à la date de l'opération. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés au cours de clôture. Les actifs et passifs non monétaires comptabilisés à la juste valeur et libellés en monnaies étrangères existant à la date de la clôture sont comptabilisés au cours de clôture alors que les actifs et passifs non monétaires, comptabilisés au coût amorti, sont comptabilisés à leurs cours historiques.

Les différences de change qui résultent des actifs et passifs monétaires sont comptabilisées en résultat, à l'exception de l'impact de change des ajustements de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente, lesquelles sont comptabilisées en capitaux propres. Les différences de change des actifs et passifs non monétaires comptabilisés à la juste valeur sont comptabilisées comme des ajustements de juste valeur.

c. Date de comptabilisation des opérations et de leur règlement

Tous les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de règlement qui est la date à laquelle l'actif financier est reçu ou livré par la Caisse Française de Financement Local. Les instruments de couverture de la Caisse Française de Financement Local sont comptabilisés à la juste valeur dès la date de transaction.

d. Actifs financiers

La direction décide de la catégorie comptable appropriée de ses investissements au moment de leur achat. Cependant, sous certaines conditions, l'actif financier peut être ultérieurement reclassé.

Prêts et créances sur les établissements de crédit et sur la clientèle

Les prêts sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif, à l'exception de :

- ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou dans un avenir proche, qui doivent être classés comme détenus à des fins de transaction et

- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme étant à leur juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme disponibles à la vente ; ou
 - ceux pour lesquels le porteur pourrait ne pas recouvrer la quasi-totalité de son investissement initial, pour des raisons autres que la détérioration du crédit, qui doivent être classés comme disponibles à la vente.

Lors de la comptabilisation initiale, la Caisse Française de Financement Local enregistre les prêts et créances à la juste valeur à laquelle s'ajoutent les coûts de transaction. Les évaluations ultérieures se font au coût amorti diminué de toute dépréciation pour perte de valeur. Les intérêts, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, sont comptabilisés dans la marge d'intérêts.

Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

Les titres cotés, avec une échéance déterminée, sont classés en « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance » lorsque la direction a l'intention et la capacité de conserver ces actifs jusqu'à leur échéance.

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés initialement à leur juste valeur (y compris les coûts de transaction) et ultérieurement au coût amorti après déduction éventuelle d'une dépréciation pour perte de valeur. Les intérêts sont comptabilisés dans la marge d'intérêts en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs détenus pour une durée indéfinie et qui peuvent être vendus pour répondre à un besoin de liquidités ou à la suite d'une variation des taux d'intérêt, d'une modification des taux de change ou d'une évolution des cours de bourse sont classés en « Actifs financiers disponibles à la vente ». Les titres comptabilisés par la Caisse Française de Financement Local en « Actifs financiers disponibles à la vente » sont, sauf exception, destinés à être conservés jusqu'à leur échéance.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés initialement à leur juste valeur (y compris les coûts de transaction). Les intérêts des titres à revenu fixe sont comptabilisés dans la marge d'intérêts selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les dividendes perçus sur les titres à revenu variable sont comptabilisés dans la rubrique « Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente ».

Les plus ou moins-values latentes résultant de la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisées en capitaux propres. Lorsque ces actifs sont cédés, la juste valeur accumulée dans les capitaux propres est recyclée au compte de résultat en « Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente ».

Lorsque des reclassements de la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente » vers la catégorie « Prêts et créances » sont effectués a posteriori de leur date d'entrée au bilan, sur la base de l'amendement d'IAS 39 d'octobre 2008, la réserve représentative des variations de juste valeur telle que présentée dans les comptes au 30 juin 2015 correspond à la partie restante à amortir de cette réserve relative aux titres reclassés au 1er octobre 2008.

Actifs financiers détenus à des fins de transaction

La Caisse Française de Financement Local ne détient aucun titre à des fins de transaction.

Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat

La Caisse Française de Financement Local n'utilise pas l'option de désignation à la juste valeur par résultat.

Plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers

Les plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers au coût amorti sont calculées par différence entre le montant reçu (net de frais de transaction) et la valeur nette comptable de l'actif. Cette dernière est déterminée systématiquement à partir de l'approche « premier entré – premier sorti ».

Lorsqu'un actif financier disponible à la vente est cédé, le total des plus ou moins-values cumulées et antérieurement comptabilisées en capitaux propres est reclassé en résultat.

Traitement des indemnités de remboursement anticipé

La Caisse Française de Financement Local a déterminé ses principes pour le traitement des réaménagements de prêts par analogie avec l'AG 62 d'IAS 39 relatif aux réaménagements de passifs financiers. Plusieurs cas de traitement des indemnités de remboursement anticipé sont envisagés selon qu'il s'agit d'un remboursement anticipé avec ou sans refinancement.

Cas de remboursement anticipé avec refinancement

Le traitement de l'indemnité de remboursement diffère selon que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes des conditions initiales.

Par analogie avec les principes de l'AG 62 d'IAS 39, la Caisse Française de Financement Local considère que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes lorsque la valeur actualisée nette des flux de trésorerie selon les nouvelles conditions, y compris les frais versés nets de ceux reçus, diffère de plus de 10 % de la valeur actualisée nette des flux de trésorerie restants du prêt d'origine.

Si l'écart des valeurs actualisées nettes est inférieur à 10 %, l'indemnité de remboursement anticipé est étalée sur la durée du nouveau prêt dans la mesure où il y a une continuité entre les deux opérations. Si l'écart des valeurs actualisées nettes est supérieur ou égal à 10 %, l'indemnité de remboursement anticipé est comptabilisée directement en résultat.

Cas de remboursement anticipé sans refinancement

Lorsque le prêt n'existe plus, la Caisse Française de Financement Local enregistre l'indemnité de remboursement anticipé, ainsi que tous les résidus d'étalement de soulte, en résultat comme un produit de l'exercice.

Opérations de pension et prêts de titres

Les titres vendus avec un engagement de rachat (*repo*) ne sont pas décomptabilisés et demeurent dans leur catégorie initiale. La contrepartie au passif est incluse sous la rubrique « Dettes envers des établissements de crédit » ou « Dettes envers la clientèle » suivant le cas. L'actif est présenté comme gagé dans les annexes.

Les titres acquis avec un engagement de revente (*reverse repo*) sont comptabilisés au hors bilan et les prêts correspondants sont enregistrés en tant que « Prêts et créances sur établissements de crédit » ou « Prêts et créances sur la clientèle » suivant le cas.

La différence entre le prix de vente et le prix d'achat est considérée comme un produit d'intérêt ou une charge d'intérêt. Ce produit ou cette charge est capitalisé et étalé sur la durée du contrat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les titres prêtés à des tiers ne sont pas décomptabilisés.

Les titres empruntés ne sont pas comptabilisés. Si ces titres empruntés sont vendus à des tiers, l'obligation de les rendre est matérialisée par une comptabilisation dans la rubrique « Passifs financiers à la juste valeur par résultat » et le bénéfice ou la perte est comptabilisé sous la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

Dépréciation des actifs financiers

La Caisse Française de Financement Local déprécie un actif financier lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur de cet actif ou de ce groupe d'actifs, résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif et que cet événement générateur de pertes a un impact sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peut être estimé de façon fiable. La dépréciation représente la meilleure estimation de la perte de valeur de l'actif faite par la direction à chaque clôture.

Actifs financiers au coût amorti

La Caisse Française de Financement Local évalue dans un premier temps s'il existe une indication objective de dépréciation pour un actif financier pris individuellement. Si une telle preuve n'existe pas, cet actif financier est inclus dans un groupe d'actifs financiers présentant des caractéristiques de risque de crédit similaires, soumis collectivement à un test de dépréciation.

- Détermination de la dépréciation
 - **Dépréciation spécifique** : s'il existe une indication objective qu'un prêt ou qu'un actif financier détenu jusqu'à l'échéance doit être déprécié, le montant de la dépréciation est calculé comme la différence entre sa valeur comptable et sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus, nets des garanties et des nantissements, au taux d'intérêt effectif de l'actif à l'origine (excepté pour les actifs reclassés, voir ci-dessous). Lorsqu'un actif a été déprécié, il est exclu du portefeuille sur la base duquel la dépréciation collective est calculée.
 - **Dépréciation collective** : la dépréciation collective couvre le risque de perte de valeur, en l'absence de dépréciations spécifiques, lorsqu'il existe un indice objectif laissant penser que des pertes sont probables dans certains segments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts

en cours à la date d'arrêté des comptes. Ces pertes sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque segment et en tenant compte également de l'environnement économique dans lequel se trouve l'emprunteur. À cet effet, la Caisse Française de Financement Local utilise un modèle de risque de crédit basé sur une approche combinant probabilité de défaut et perte en cas de défaut. Ce modèle est régulièrement testé a posteriori. Il se fonde sur les données de Bâle III et sur les modèles de risque, conformément au modèle des pertes attendues.

- Traitement comptable de la dépréciation

Les variations du montant de la dépréciation sont comptabilisées au compte de résultat en « Coût du risque ». Une fois que l'actif est déprécié, si le montant de la dépréciation diminue consécutivement à un événement postérieur à la comptabilisation de la dépréciation, la reprise de dépréciation est créditée en « Coût du risque ».

Lorsqu'un actif est jugé par la direction comme étant irrécupérable, la dépréciation spécifique résiduelle est reprise en résultat en « Coût du risque » et la perte nette est présentée sur cette même rubrique. Les récupérations ultérieures sont également comptabilisées en « Coût du risque ».

Actifs financiers reclassés

La dépréciation des actifs financiers reclassés suit les mêmes règles que les actifs financiers au coût amorti. S'il existe une indication objective qu'un actif financier reclassé est déprécié, le montant de la dépréciation est calculé comme la différence entre la valeur comptable nette de l'actif (hors réévaluations à la juste valeur liées au précédent classement en actifs financiers disponibles à la vente) et la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus au taux d'intérêt effectif de l'actif à la date de reclassement. Toute réserve gelée non amortie de gains et pertes latents d'actifs financiers disponibles à la vente est recyclée en résultat et présentée sous la rubrique « Coût du risque ».

Dans le cas d'une mise à jour positive des flux de trésorerie attendus, le montant de dépréciation est repris en marge d'intérêts selon le nouvel échéancier des flux de trésorerie attendus, et non par une reprise de la dépréciation.

Actifs financiers disponibles à la vente

La dépréciation d'un actif financier disponible à la vente est comptabilisée sur une base individuelle lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur, résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif. Les actifs financiers disponibles à la vente détenus par la Caisse Française de Financement Local ne sont constitués que par des instruments de dettes portant intérêts. Ils ne font l'objet que d'un test pour dépréciation spécifique.

- Détermination de la dépréciation

La dépréciation est déclenchée selon les mêmes critères que les actifs financiers au coût amorti (cf. *supra*).

- Traitement comptable de la dépréciation

Lorsque des actifs financiers disponibles à la vente sont dépréciés, la Caisse Française de Financement Local recycle la perte de valeur présente dans les capitaux

propres dans le compte de résultat en « Coût du risque ». Toute baisse supplémentaire de la juste valeur constitue une dépréciation additionnelle, comptabilisée en résultat.

En cas d'augmentation de la juste valeur d'un actif financier disponible à la vente objectivement liée à un événement postérieur à la dernière dépréciation, la Caisse Française de Financement Local comptabilise une reprise de dépréciation au compte de résultat en « Coût du risque ».

Engagements de hors-bilan

Les engagements de hors-bilan, tels que les substituts de crédit (par exemple : les garanties ou les *stand-by letters of credit* (lettres de crédit)) et les engagements de prêts sont convertis en éléments de bilan, lorsqu'ils sont appelés. Toutefois, dans certaines circonstances (incertitudes sur la solvabilité de la contrepartie notamment), l'engagement de hors-bilan devrait être considéré comme déprécié. Les engagements de prêts font l'objet de dépréciation si la solvabilité du client s'est détériorée au point de rendre douteux le remboursement du capital du prêt et des intérêts afférents.

e. Passifs financiers

Passifs désignés à la juste valeur par le résultat

La Caisse Française de Financement Local ne fait pas usage de l'option de désignation à la juste valeur par résultat.

Passifs financiers au coût amorti

Les passifs financiers au coût amorti sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, c'est-à-dire pour le montant reçu net des frais de transaction. Ultérieurement, ils sont comptabilisés à leur coût amorti et toute différence entre la valeur comptable initiale et le montant remboursé est comptabilisée au compte de résultat sur la durée du passif financier en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les passifs financiers au coût amorti sont notamment constitués des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier. Au titre de l'article L.513-12 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRBF n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.513-11 dudit Code monétaire et financier.

Les obligations foncières sont enregistrées pour leur valeur nominale. Les primes de remboursement et d'émission sont amorties linéairement sur la durée de vie des titres concernés, dès la première année, *pro rata temporis*. Elles figurent, au bilan, dans l'encours des obligations foncières. Leur amortissement figure au compte de résultat dans les intérêts et charges sur dettes représentées par un titre.

Dans le cas d'émissions d'obligations au dessus du pair, l'étalement des primes d'émission vient en diminution des intérêts et charges sur dettes représentées par un titre. Les intérêts relatifs aux obligations foncières sont comptabilisés en intérêts et charges sur dettes représentées par un titre pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés *pro rata temporis* sur la base des taux contractuels.

Les frais et commissions relatifs à l'émission des emprunts obligataires font l'objet d'un étalement par fractions égales sur la durée de vie des emprunts auxquels ils sont rattachés.

Le traitement appliqué aux obligations foncières libellées en devises est celui des opérations en monnaies étrangères (cf. *supra* - b. Conversion des opérations libellées en monnaies étrangères).

Les *registered covered bonds* sont des placements privés enregistrés pour leur valeur nominale. Les primes d'émission et les intérêts relatifs à ces placements privés suivent le même traitement que pour les obligations foncières (cf. *supra*).

f. Dérivés

Dérivés non utilisés dans une relation de couverture

La Caisse Française de Financement Local n'est pas autorisée à conclure des opérations de dérivés qui ne seraient pas documentées dans des relations de couverture.

Néanmoins, au 30 juin 2015, des dérivés de transaction ont été comptabilisés : ils résultent d'opérations dans lesquelles les tests d'efficacité ne sont plus satisfaits à la suite de la dépréciation des éléments couverts. Les gains et pertes réalisés et latents sont comptabilisés dans le poste « Résultat net des instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

Dérivés de couverture

Les dérivés de couverture peuvent être classés dans l'une des deux catégories suivantes :

- couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur) ;
- couverture d'un flux de trésorerie futur attribuable à un actif ou à un passif spécifique ou à une transaction future (couverture de flux de trésorerie).

La comptabilité de couverture peut être utilisée pour comptabiliser les dérivés si certaines conditions sont remplies :

- une documentation précise et formalisée sur l'instrument de couverture, sur le sous-jacent à couvrir, sur l'objectif de la couverture, sur la stratégie retenue et sur la relation entre l'instrument de couverture et le sous-jacent doit être préparée préalablement à la mise en place de la couverture ;
- une étude doit démontrer que la couverture sera efficace de manière prospective et rétrospective pour neutraliser les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie du sous-jacent couvert au cours de l'exercice ou de la période ;
- la couverture doit démarrer lors de la mise en place de l'instrument et se poursuivre sans interruption.

Les variations de juste valeur des dérivés désignés et documentés dans une relation de couverture en juste valeur, qui respectent les critères ci-dessus, sont comptabilisées en résultat, de même que les variations de juste valeur des actifs ou passifs qui font l'objet de la couverture. Si à un instant donné la couverture ne satisfait plus les critères de comptabilité de couverture, la part revalorisée à la juste

valeur de l'élément couvert portant intérêt financier doit être amortie en résultat sur la durée résiduelle de l'élément couvert, sous forme d'un ajustement du rendement de l'élément couvert.

La part efficace des variations de juste valeur des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie, qui respectent les critères et qui ont démontré leur efficacité vis-à-vis du sous-jacent à couvrir, est comptabilisée dans les capitaux propres sous la rubrique « Gains et pertes latents ou différés ». La part non efficace de la variation de juste valeur des dérivés est comptabilisée au compte de résultat. Les montants stockés en capitaux propres sont reclassés en compte de résultat et classés comme produits ou charges lorsque l'engagement de couverture ou la transaction prévue a un impact sur le résultat.

Couverture du risque de taux d'un portefeuille

La Caisse Française de Financement Local applique l'IAS 39 tel qu'adopté par l'Union européenne (IAS 39 carve-out) qui reflète plus précisément la manière dont la Caisse Française de Financement Local gère ses instruments financiers.

L'objectif de la comptabilité de couverture est de réduire l'exposition au risque de taux qui provient de certaines catégories d'actifs ou de passifs désignés comme éléments couverts.

La société effectue une analyse globale de son risque de taux. Cette analyse consiste à évaluer le risque de taux de tous les éléments à taux fixe générateurs d'un tel risque comptabilisés au bilan.

La Caisse Française de Financement Local sélectionne les actifs et passifs financiers qui doivent faire partie de la couverture de risque de taux du portefeuille. La société applique la même méthodologie pour sélectionner les actifs et passifs financiers du portefeuille. Les actifs et passifs financiers sont classés par intervalles de temps de maturité du portefeuille. En conséquence, lorsque ces éléments sortent du portefeuille, ils doivent être retirés de toutes les tranches de maturité sur lesquelles ils ont un impact.

La société a choisi de constituer des portefeuilles homogènes de prêts et des portefeuilles d'émissions obligataires. À partir de cette analyse en différentiel, réalisée sur une base nette, la Caisse Française de Financement Local définit lors de la mise en place du contrat, l'exposition au risque à couvrir, la longueur des intervalles de temps, la méthode et la fréquence des tests d'efficacité.

Les instruments de couverture sont des portefeuilles de dérivés dont les positions peuvent se compenser. Les éléments de couverture sont comptabilisés à leur juste valeur (y compris les intérêts courus à payer ou à recevoir) avec variations de juste valeur en résultat.

Les revalorisations relatives au risque couvert sont comptabilisées au bilan (à l'actif ou au passif selon que la revalorisation est positive ou négative) au sein des « Écarts de réévaluation des portefeuilles couverts en taux ».

g. Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants à la date d'évaluation soit sur le marché principal, soit en l'absence de marché principal, sur le marché le plus avantageux auquel la Caisse Française de Financement Local a accès

à cette date. La juste valeur d'un passif reflète l'effet du risque de non-exécution, qui comprend notamment le risque de crédit propre à la Caisse Française de Financement Local.

Les prix de marché sont utilisés pour évaluer la juste valeur lorsqu'il existe un marché actif, défini comme tel par l'existence d'une fréquence et d'un volume suffisants pour fournir de façon continue une information sur les prix. Cependant, dans beaucoup de cas, il n'existe pas de marché actif pour les actifs ou passifs détenus ou émis par la Caisse Française de Financement Local.

Si l'instrument financier n'est pas traité sur un marché actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Ces techniques de valorisation intègrent l'utilisation de données de marché issues de transactions récentes effectuées dans des conditions de concurrence normale entre parties bien informées et consentantes, de justes valeurs d'instruments substantiellement similaires lorsqu'elles sont disponibles, et de modèles de valorisation.

Un modèle de valorisation reflète le prix de transaction à la date d'évaluation dans les conditions actuelles de marché.

Le modèle de valorisation prend en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'actif, comme par exemple les modifications de la qualité du risque de crédit des instruments financiers en question et la liquidité du marché. Dans ce cadre, la Caisse Française de Financement Local s'appuie sur ses propres modèles de valorisation, ainsi que sur ses hypothèses de marché, c'est-à-dire une valeur actualisée d'un flux de trésorerie ou toute autre méthode fondée sur les conditions de marché existant à la date d'arrêté des comptes.

Instruments financiers comptabilisés au coût amorti

Les remarques suivantes peuvent être formulées quant à la détermination de la juste valeur des prêts et créances présentés dans l'annexe :

- la juste valeur des prêts à taux fixe est estimée par comparaison des taux d'intérêt de marché utilisés lorsque les prêts ont été accordés, avec les taux d'intérêt de marché actuels sur des prêts similaires ;
- les *caps*, *floors* et indemnités de remboursement anticipé sont inclus dans la détermination de la juste valeur des prêts et créances.

Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur

Les actifs financiers disponibles à la vente et les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur en se référant aux cours cotés sur les marchés lorsque de tels cours sont disponibles. Lorsqu'il n'existe pas de cours coté sur un marché, leur juste valeur est obtenue en estimant leur valeur à l'aide de modèles de valorisation ou en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés, incluant des données de marché observables ou non observables.

Lorsqu'il n'existe pas de prix cotés pour les actifs financiers disponibles à la vente, le modèle de valorisation s'efforce de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

La Caisse Française de Financement Local utilise pour la détermination de la juste valeur de ses instruments dérivés des courbes d'actualisation différentes en fonction de l'échange effectif de collatéral avec sa contrepartie. Lorsque la Caisse Française de Financement local reçoit du collatéral, les flux de trésorerie futurs des instruments

dérivés sont actualisés avec une courbe de taux jour-jour (OIS – *Overnight Indexed Swap*). En revanche, lorsqu'aucun collatéral n'est échangé, ceux-ci font l'objet d'une actualisation avec une courbe de type euribor. Pour rappel, la Caisse Française de Financement Local ne verse pas de collatéral à ses contreparties de dérivés, celles-ci bénéficiant du privilège légal sur les actifs au même titre que les porteurs d'obligations foncières.

La Caisse Française de Financement Local, comme d'autres acteurs du secteur bancaire, s'interroge sur l'intégration du coût de financement dans la valorisation des dérivés non collatéralisés ou à collatéral asymétrique. La méthodologie de détermination de cet ajustement, appelé *funding valuation adjustment (FVA)*, ne fait pas l'objet d'un consensus de place. Au 30 juin 2015, aucun ajustement au titre du coût du financement n'a été pris en compte dans la valorisation des instruments dérivés non collatéralisés ou à collatéral asymétrique. La Caisse Française de Financement Local poursuit l'étude du sujet et pourrait à l'avenir comptabiliser un ajustement de FVA dans la valorisation des instruments dérivés non collatéralisés ou à collatéral asymétrique.

Par ailleurs, un ajustement de valeur est pris en compte dans la valorisation des instruments dérivés pour refléter l'impact du risque de crédit d'une contrepartie (CVA – *Credit Valuation Adjustment*) ou l'exposition nette de cette dernière au risque de crédit de la Caisse Française de Financement Local (DVA – *Debt Valuation Adjustment*). Ces ajustements permettent de passer d'une juste valeur basée sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs au taux sans risque, i.e. sans prise en compte du risque de contrepartie, à une juste valeur intégrant ce risque. Il est déterminé en fonction de l'exposition en risque combinée à des taux de pertes intégrant des paramètres de marché.

h. Produits financiers et charges financières

Tous les instruments financiers générant des intérêts, excepté lorsqu'ils sont désignés à la juste valeur, voient leurs produits financiers et leurs charges financières comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les flux de trésorerie futurs attendus sur la durée de vie de l'instrument financier ou, quand cela est plus approprié, sur une période plus courte, de manière à obtenir la valeur nette comptable de l'actif financier. Le calcul de ce taux tient compte des commissions reçues ou payées et qui, du fait de leur nature, font partie intégrante du taux effectif du contrat, des coûts de transaction et des surcotes et décotes éventuelles.

Les coûts de transaction sont des coûts complémentaires qui sont directement imputables à l'acquisition d'un actif ou d'un passif financier et qui sont inclus dans le taux d'intérêt effectif.

Les intérêts courus sont comptabilisés sous la même rubrique de bilan que les actifs financiers ou les passifs financiers auxquels ils se rapportent.

Lorsqu'un actif financier générant des intérêts a fait l'objet d'une dépréciation pour perte de valeur, les produits d'intérêt sont alors estimés sur la base du taux d'intérêt effectif utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs jugés recouvrables.

i. Commissions

La norme IAS 18 régit la comptabilisation des commissions. Suivant cette norme, l'essentiel des commissions générées par l'activité de la Caisse Française de Financement Local est étalé sur la durée de l'opération génératrice de commission.

Les commissions d'engagement sur des lignes de crédit sont comptabilisées comme faisant partie du taux d'intérêt effectif si la ligne de crédit est utilisée. Si cette ligne n'est pas utilisée, cette commission d'engagement est comptabilisée en tant que commission à la date d'expiration de l'engagement.

j. Impôt différé

Un impôt différé est comptabilisé en utilisant la méthode du report variable dès qu'il existe une différence temporelle entre les valeurs comptables des actifs et passifs tels qu'ils figurent dans les états financiers et leurs valeurs fiscales. Le taux d'impôt utilisé est celui qui est en vigueur ou sur le point de l'être pour l'exercice en cours.

Un impôt différé actif est constaté uniquement s'il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs suffisants sur lesquels les différences temporaires pourront être imputées.

Un impôt différé passif est calculé pour toute différence temporaire résultant de participations dans des filiales, entreprises contrôlées conjointement ou sociétés associées, sauf dans le cas où le calendrier de la reprise de la différence temporaire peut être maîtrisé et où il est peu probable que la différence temporaire s'inversera dans un avenir prévisible.

Les impôts différés qui résultent de la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente et de couverture de flux de trésorerie, et d'autres opérations comptabilisées directement dans les autres éléments du résultat global, sont également comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

k. Provisions

Les provisions regroupent principalement les provisions pour litiges, pour restructuration, et pour engagements de crédit hors bilan.

Une provision est évaluée à la valeur actualisée des dépenses attendues pour régler l'obligation. Les provisions sont comptabilisées quand :

- la Caisse Française de Financement Local a une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés ;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre cette obligation ;
- il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

Les provisions sur engagements de financement ou de garantie sont comptabilisées selon la même méthode que les actifs financiers évalués au coût amorti.

l. Dividendes et actions ordinaires

Les dividendes des actions ordinaires sont comptabilisés en dette au cours de la période où ces dividendes ont été autorisés. Les dividendes de l'exercice qui sont autorisés postérieurement à la date d'arrêt du bilan sont mentionnés dans la note relative aux événements postérieurs à la clôture.

m. Bénéfice par action

Le bénéfice par action avant dilution est calculé en divisant le résultat net disponible qui revient aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises à la fin de l'exercice.

n. Opérations avec les parties liées

Deux entités sont considérées comme des parties liées si l'une possède le contrôle de l'autre ou si elle exerce une influence notable sur la politique financière ou sur les décisions courantes de l'autre partie. La société mère de la Caisse Française de Financement Local est SFIL, société anonyme immatriculée en France, elle-même détenue par l'État français, la Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale, sociétés immatriculées en France. Dans ce cadre, les opérations avec les parties liées sont celles avec les sociétés ayant des liens capitalistiques et également celles avec les administrateurs.

o. Information sectorielle

Le métier unique de la Caisse Française de Financement Local est le refinancement de créances sur des entités du secteur public.

L'activité de la Caisse Française de Financement Local est réalisée uniquement depuis la France ; la société n'a pas d'activité directe dans d'autres pays et ne peut pas présenter de ventilation pertinente de ses résultats par zone géographique. La ventilation géographique des actifs selon le pays de résidence de la contrepartie est présentée trimestriellement à la fin du rapport de gestion.

p. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Dans la présentation du tableau de flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués des liquidités des soldes avec les banques centrales, des dettes et créances à vue sur les établissements de crédit.

2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN

2.1 - BANQUES CENTRALES

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Réserves obligatoires	-	-	-
Autres avoirs	461	519	1 079
TOTAL	461	519	1 079

2.2 - ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Prêts	-	-	-
Obligations	1 656	2 770	2 686
TOTAL	1 656	2 770	2 686

b. Analyse par contrepartie

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Secteur public	1 313	2 427	2 584
Établissements de crédit garantis par le secteur public	343	343	102
Total secteur public	1 656	2 770	2 686
Valeurs de remplacement	-	-	-
TOTAL	1 656	2 770	2 686
<i>dont éligibles au refinancement par la Banque centrale</i>	<i>1 391</i>	<i>2 481</i>	<i>2 410</i>

c. Dépréciation

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Secteur public	1 656	2 770	2 686
Valeurs de remplacement	-	-	-
Total actifs sains	1 656	2 770	2 686
Secteur public	-	-	-
Valeurs de remplacement	-	-	-
Total actifs dépréciés	-	-	-
Dépréciation spécifique	-	-	-
TOTAL DES ACTIFS APRES DÉPRÉCIATION	1 656	2 770	2 686

d. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

e. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés :

Voir note 4.4

2.3 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Comptes à vue	15	14	13
Prêts et autres créances sur établissements de crédit	6 940	6 738	5 284
Actifs ordinaires	6 955	6 752	5 297
Prêts et créances dépréciés	-	-	-
Actifs dépréciés	-	-	-
Total actifs avant dépréciation	6 955	6 752	5 297
Dépréciation spécifique	-	-	-
Dépréciation collective	-	-	-
TOTAL	6 955	6 752	5 297

b. Analyse par contrepartie

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Établissements de crédit	6	4	2
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	635	629	572
Banques garanties par une collectivité locale, crédits municipaux	105	91	67
Autres établissements de crédit : prêts bénéficiant de la cession en garantie de créances publiques	2 102	2 099	2 095
Banques bénéficiant d'une garantie de l'État	-	-	-
Actifs donnés en garantie auprès de la Banque de France	-	-	-
Valeurs de remplacement	4 107	3 929	2 561
TOTAL	6 955	6 752	5 297
<i>dont éligibles au refinancement par la banque centrale</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

c. Valeurs de remplacement

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
SFIL - prêts garantis par des actifs du secteur public	4 092	3 915	2 548
Solde des comptes courants bancaires	15	14	13
TOTAL	4 107	3 929	2 561

d. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

e. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés :

Voir note 4.4

2.4 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE**a. Analyse par contrepartie**

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Secteur public	58 050	57 915	58 909
Autres - garantis par le secteur public	3 532	3 974	3 403
Actifs ordinaires	61 582	61 889	62 312
Prêts et créances dépréciés	395	463	657
Actifs dépréciés	395	463	657
Total actifs avant dépréciation	61 977	62 352	62 969
Dépréciation spécifique	(41)	(47)	(75)
Dépréciation collective	(87)	(63)	(64)
TOTAL	61 849	62 242	62 830
<i>dont éligibles au refinancement par la banque centrale</i>	<i>41 366</i>	<i>41 139</i>	<i>41 448</i>
<i>dont actifs donnés en garantie à la banque centrale</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Les créances dépréciées portent sur des clients dont le risque est avéré (créances douteuses : EUR 590 millions) et sur des clients présentant des impayés correspondant à un désaccord sur le montant des créances dues (créances litigieuses : EUR 67 millions).

La Caisse Française de Financement Local a maintenu en 2015 un niveau élevé de provisions collectives de EUR 64 millions.

Les encours *forborne* de la Caisse Française de Financement Local correspondent aux expositions des contrats sur lesquels des concessions ont été accordées en raison des difficultés financières du débiteur (avérées ou à venir), qui n'auraient pas été accordées autrement. Ces concessions peuvent être des abandons de créances, des décalages de paiement, des restructurations faisant l'objet d'un avenant au contrat, un refinancement total ou partiel faisant l'objet d'un nouveau contrat, y compris dans le cadre de la politique de désensibilisation.

Le nombre de contrats *forborne* s'élève ainsi à 62 au 30 juin 2015, portés par 43 emprunteurs, pour un total de EUR 528 millions.

b. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

c. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés :

Voir note 4.4

2.5 - ACTIFS D'IMPÔTS

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Impôts courants sur les bénéfices	-	-	-
Autres taxes	0	0	0
Actifs d'impôts courants	0	0	0
Actifs d'impôts différés (voir note 4.2)	106	99	117
TOTAL ACTIFS D'IMPÔTS	106	99	117

Les impôts différés actif ont fait l'objet d'un test de recouvrabilité tenant compte des plans d'affaires présentés au conseil de surveillance selon des hypothèses réalistes. Les impôts différés au 30 juin 2015 sont recouvrables selon cette analyse dans un délai de 7 ans en tenant compte des règles fiscales applicables au traitement des déficits antérieurs.

En application de la Loi de Finance 2013 (art. 24), l'imputation des déficits est plafonnée à EUR 1 million majorée de 50% de la fraction du bénéfice imposable de l'exercice excédant ce plafond. La fraction non imputable des déficits est reportable sur les exercices suivants sans limite de temps et dans les mêmes conditions.

2.6 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Cash collatéral versé	-	-	-
Produits à recevoir	-	-	-
Charges payées d'avance	0	1	0
Débiteurs divers et autres actifs	2	2	1
TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS	2	3	1

3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN

3.1 - BANQUES CENTRALES

Ce poste reprend les refinancements obtenus lors des appels d'offre de la Banque de France. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisée avec apport d'actifs éligibles en garantie, dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties). Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier.

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Emprunts au jour le jour	-	-	-
Emprunts à terme - à échoir	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	-	-
TOTAL BANQUE DE FRANCE	-	-	-

3.2 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
À vue	0	0	-
À terme	6 199	6 228	5 602
TOTAL	6 199	6 228	5 602

A fin juin 2015, les financements obtenus auprès de SFIL, dans le cadre de la convention de financement, étaient composés de différents prêts ayant des maturités initialement comprises entre 13 jours et 7 ans, indexés sur euribor ou eonia.

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Emprunts à terme société mère	6 185	6 212	5 593
Intérêts courus non échus	14	16	9
Comptes bancaires à vue	0	0	-
TOTAL	6 199	6 228	5 602

b. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Obligations foncières	50 404	51 444	51 047
Registered covered bonds	6 653	7 057	7 209
TOTAL	57 057	58 501	58 256

b. Analyse par échéance :

Voir note 7.4

3.4 - PASSIFS D'IMPÔTS

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Impôts courants sur les bénéfices	-	8	0
Autres taxes	2	2	1
Passifs d'impôts courants	2	10	1
Passifs d'impôts différés (voir note 4.2)	-	-	-
TOTAL PASSIFS D'IMPÔTS	2	10	1

3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET PASSIFS DIVERS

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Cash Collateral reçu	2 502	2 351	1 408
Charges à payer	20	21	16
Produits constatés d'avance	-	-	-
Contribution aux fonds de soutien (1)	168	158	142
Créditeurs divers et autres passifs	-	2	1
TOTAL	2 690	2 532	1 567

(1) Ce poste correspond à l'engagement pris en 2014 par la Caisse Française de Financement Local à contribuer au fonds de soutien pour les établissements publics de santé à hauteur de EUR 6 millions pendant 3 ans dont le 1er versement a eu lieu en 2015. Il vient s'ajouter à l'engagement pris en 2013 à contribuer au fonds de soutien pluriannuel pour les collectivités locales pour EUR 10 millions pendant 15 ans, soit EUR 150 millions diminués d'un premier versement de EUR 10 millions effectué fin 2014 et d'un second en 2015.

4 AUTRES ANNEXES AU BILAN

4.1 - INSTRUMENTS DÉRIVÉS

a. Analyse par nature

(En EUR millions)	30/06/2014		31/12/2014		30/06/2015	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments dérivés à la juste valeur par résultat (1)	3	9	2	0	2	0
Dérivés désignés comme couverture de juste valeur	4 539	8 267	5 304	8 985	4 497	9 700
Dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie	5	139	6	146	8	187
Dérivés désignés comme couverture de portefeuilles	2 992	3 698	3 054	4 482	2 610	3 756
Instruments dérivés de couverture	7 536	12 104	8 364	13 613	7 115	13 643
Impact CVA / DVA	(4)	(95)	(3)	(101)	(3)	(81)
TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS	7 535	12 018	8 363	13 512	7 114	13 562

(1) La Caisse Française de Financement Local n'est pas autorisée à conclure des opérations de dérivés qui ne seraient pas documentées dans des relations de couverture. Néanmoins, depuis 2013, quelques dérivés ne sont plus classés en relation de couverture : ils résultent d'opérations dans lesquels les instruments de couverture n'ont pas été dénoués alors que les éléments couverts ont été déclassés en créances douteuses. Il ne s'agit que de dérivés de taux d'intérêt.

b. Détail des dérivés désignés comme couverture de juste valeur

(En EUR millions)	30/06/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	9 012	9 235	449	637
Dérivés de taux d'intérêt	53 096	53 080	4 090	7 630
TOTAL	62 108	62 315	4 539	8 267

(En EUR millions)	31/12/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	9 168	9 272	460	549
Dérivés de taux d'intérêt	53 960	53 944	4 844	8 436
TOTAL	63 128	63 216	5 304	8 985

(En EUR millions)	30/06/2015			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	8 355	8 388	442	506
Dérivés de taux d'intérêt	56 221	56 197	4 055	9 194
TOTAL	64 576	64 585	4 497	9 700

c. Détail des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie

(En EUR millions)	30/06/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	1 257	1 357	5	139
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
TOTAL	1 257	1 357	5	139

(En EUR millions)	31/12/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	1 130	1 228	6	146
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
TOTAL	1 130	1 228	6	146

(En EUR millions)	30/06/2015			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de change	1 011	1 149	8	187
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
TOTAL	1 011	1 149	8	187

d. Détail des dérivés désignés comme couverture de portefeuilles

(En EUR millions)	30/06/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de taux d'intérêt	82 898	82 893	2 992	3 698
TOTAL	82 898	82 893	2 992	3 698

(En EUR millions)	31/12/2014			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de taux d'intérêt	85 393	85 388	3 054	4 482
TOTAL	85 393	85 388	3 054	4 482

(En EUR millions)	30/06/2015			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	A recevoir	A livrer		
Dérivés de taux d'intérêt	87 137	87 132	2 610	3 756
TOTAL	87 137	87 132	2 610	3 756

4.2 - IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés actifs et passifs sont compensés lorsqu'ils concernent la même entité fiscale.

a. Ventilation par nature

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Actifs d'impôts différés avant dépréciation	106	99	117
Dépréciation des impôts différés actifs	-	-	-
Actifs d'impôts différés	106	99	117
Passifs d'impôts différés	-	-	-
TOTAL	106	99	117

b. Mouvements de l'exercice

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Au 1er janvier	90	90	99
Charges ou produits comptabilisés en résultat	31	23	16
Changement de taux d'imposition, impact en résultat	-	-	-
Variation impactant les fonds propres	(15)	(14)	2
Changement de taux d'imposition, impact en fonds propres	-	-	-
Ecart de conversion	-	-	-
Autres variations	-	-	-
Au 30 juin	106	99	117

c. Impôts différés provenant d'éléments d'actif

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Prêts et provisions pour perte sur prêts	174	(123)	(368)
Titres	70	54	67
Instruments dérivés	(10)	81	618
Comptes de régularisation et actifs divers	13	13	13
TOTAL	247	25	330

d. Impôts différés provenant d'éléments de passif

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Emprunts, dépôts et émissions de titres de créance	(141)	74	(213)
Instruments dérivés	-	-	-
Provisions	-	-	-
Provision réglementée	-	-	-
Comptes de régularisation et passifs divers	-	-	-
TOTAL	(141)	74	(213)

4.3 - TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES**Ventilation par nature**

(En EUR millions)	Société mère et entités consolidées (1)			Autres parties liées (2)		
	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
ACTIF						
Prêts et créances	4 092	3 916	2 548	-	-	-
Titres	-	-	-	-	-	-
PASSIF						
Dettes / établissements de crédits à vue	-	-	-	-	-	-
Dettes / établissements de crédits à terme	6 199	6 228	5 602	-	-	-
RÉSULTAT						
Intérêts sur prêts et créances	13	23	6	(2)	(4)	(4)
Intérêts sur titres	-	-	-	-	-	-
Intérêts sur emprunts	(33)	(60)	(20)	-	-	-
Commissions nettes	(12)	(22)	(10)	-	-	(0)
HORS BILAN						
Opérations de change	5 164	5 039	4 719	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	17 606	16 479	18 329	-	-	-
Engagements et garanties reçus	4 142	3 966	2 598	131	133	140

(1) Ce poste comprend les transactions avec SFIL, société mère de la Caisse Française de Financement Local.

(2) Ce poste comprend les transactions avec la Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale, actionnaires de SFIL, société mère de Caisse Française de Financement Local.

4.4 - VENTILATION PAR PAYS DES GAINS OU PERTES LATENTS OU DIFFÉRÉS

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Gains ou pertes latents sur titres disponibles à la vente	(86)	(82)	(92)
Canada	0	0	0
Allemagne	1	1	0
France	3	1	(2)
Italie	(87)	(82)	(81)
États-Unis	(3)	(2)	(9)
Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances	(102)	(100)	(98)
Espagne	(2)	(2)	(2)
France	5	4	4
Italie	(105)	(102)	(100)
Gains ou pertes latents sur dérivés de couverture de flux de trésorerie	(33)	(43)	(42)
TOTAL	(221)	(225)	(232)
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur titres disponibles à la vente	30	28	32
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances	35	35	34
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur dérivés de couverture de flux de trésorerie	11	15	14
TOTAL	(145)	(147)	(152)

4.5 VENTILATION DES OBLIGATIONS D'ÉTAT SUR UNE SÉLECTION DE PAYS EUROPÉENS ET DÉPRÉCIATION DES OBLIGATIONS SOUVERAINES DES PAYS FAISANT L'OBJET D'UN PLAN DE SOUTIEN EUROPÉEN

a. Exposition au risque de crédit des obligations d'État sur une sélection de pays européens

L'exposition au risque de crédit représente la valeur comptable nette de l'encours, soit les montants notionnels après déduction des dépréciations spécifiques et tenant compte des intérêts courus.

	31/12/2014					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Obligations d'État	-	-	599	-	-	599
TOTAL	-	-	599	-	-	599

	30/06/2015					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Obligations d'État	-	-	582	-	-	582
TOTAL	-	-	582	-	-	582

	31/12/2014					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Actifs disponibles à la vente	-	-	487	-	-	487
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	112	-	-	112
TOTAL	-	-	599	-	-	599
Gains ou pertes latents sur actifs disponibles à la vente	-	-	(82)	-	-	(82)
Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances	-	-	-	-	-	-

	30/06/2015					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Actifs disponibles à la vente	-	-	470	-	-	470
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	112	-	-	112
TOTAL	-	-	582	-	-	582
Gains ou pertes latents sur actifs disponibles à la vente	-	-	(81)	-	-	(81)
Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances	-	-	-	-	-	-

5 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

5.1 - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS - INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

(En EUR millions)	S1 2014	S1 2015
INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS	2 230	2 083
Banques centrales	-	-
Prêts et créances sur établissements de crédit	43	31
Prêts et créances sur la clientèle	855	863
Prêts et titres disponibles à la vente	20	20
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-
Dérivés de couverture	1 312	1 169
Actifs dépréciés	-	-
Autres	0	-
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES	(2 189)	(2 052)
Dettes envers les Banques centrales	(0)	(0)
Dettes envers les établissements de crédit	(35)	(20)
Dettes envers la clientèle	-	-
Dettes représentées par un titre	(1 021)	(952)
Dettes subordonnées	-	-
Dérivés de couverture	(1 133)	(1 080)
Autres	(0)	-
MARGE D'INTÉRÊTS	41	31

5.2 - COMMISSIONS

(En EUR millions)	S1 2014			S1 2015		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Activité de crédit	0	-	0	0	-	0
Achat et vente de titres	-	(0)	(0)	-	(1)	(1)
Ingénierie financière	-	-	-	-	-	-
Services sur titres autres que la garde	-	(4)	(4)	-	(3)	(3)
Conservation	-	-	-	-	-	-
Émissions et placements de titres	-	(0)	(0)	-	(0)	(0)
Refacturations société mère	-	(12)	(12)	-	(10)	(10)
TOTAL	0	(16)	(16)	0	(14)	(14)

5.3 - RESULTAT NET SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE RÉSULTAT

(En EUR millions)	S1 2014	S1 2015
Résultat net de transaction	3	(0)
Résultat net de comptabilité de couverture	(33)	(15)
Résultat net sur opérations de change	(0)	(0)
TOTAL	(30)	(15)

Tous les intérêts reçus et payés sur les actifs, passifs et dérivés sont enregistrés dans la marge d'intérêts, tel que requis par les normes IFRS.

Par conséquent, les gains ou pertes nets sur opérations de couverture incluent uniquement la variation de *clean value* des dérivés et la réévaluation des actifs et passifs inscrits dans une relation de couverture.

Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

(En EUR millions)	S1 2014	S1 2015
Couvertures de juste valeur (1)	(1)	8
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	129	1 670
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(130)	(1 662)
Couvertures de flux de trésorerie	-	-
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	-	-
Interruption de relations de couverture de flux de trésorerie (flux de trésorerie dont la forte probabilité n'est plus assurée)	-	-
Couvertures de portefeuilles couverts en taux (1)	(5)	(3)
Changement de juste valeur de l'élément couvert	519	(197)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(524)	194
Impact CVA/DVA (2)	(27)	(20)
TOTAL	(33)	(15)

(1) Les comptes du premier semestre 2014 intègrent une inefficacité de couverture de EUR -19 millions sur des opérations du premier semestre. Ces opérations ont fait l'objet d'une nouvelle documentation sur le second semestre annulant cet effet.

(2) L'effet de l'application de la norme IFRS 13 fait ressortir au 30/06/2015 une charge nette de EUR -20 millions sur le premier semestre qui s'analyse par une baisse du produit de DVA pour EUR -20 millions et de la CVA pour EUR -0,4 million.

5.4 - RESULTAT NET SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

(En EUR millions)	S1 2014	S1 2015
Résultats de cession des prêts et titres disponibles à la vente	-	0
Résultats de cession ou de résiliation anticipée des dettes	8	(1)
Résultats de cession ou de résiliation anticipée des prêts et créances	(4)	3
TOTAL	4	2

5.5 - CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

(En EUR millions)	S1 2014	S1 2015
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux et administratifs (1)	(40)	(52)
Impôts et taxes	(2)	(1)
TOTAL	(42)	(53)

(1) dont EUR 50 millions de charges à payer à SFIL au 30 juin 2015.

La Caisse Française de Financement Local n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier.

La gestion générale des opérations de la Caisse Française de Financement Local est confiée par contrat à sa société mère, SFIL, établissement de crédit.

Par ailleurs, des contrats de gestion particuliers confient à différentes entités la gestion de prêts et de titres sur leur territoire national (Kommunalkredit Austria et Belfius Banque et Assurances, ainsi que Dexia Crediop). Ces contrats de gestion existaient déjà les années précédentes.

5.6 - COÛT DU RISQUE

(En EUR millions)	S1 2014				S1 2015			
	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	Contribution au fonds de soutien	Total	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	Contribution au fonds de soutien	Total
Prêts, créances et engagements	(17)	(11)	(18)	(46)	(2)	4	0	2
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	(17)	(11)	(18)	(46)	(2)	4	0	2

Détail des dépréciations collectives et spécifiques

Dépréciations collectives (En EUR millions)	S1 2014			S1 2015		
	Dotations	Reprises	Total	Dotations	Reprises	Total
Prêts et créances	(71)	54	(17)	(2)	0	(2)
Engagements hors bilan	-	-	-	-	-	-
TOTAL	(71)	54	(17)	(2)	0	(2)

Dépréciations spécifiques (En EUR millions)	S1 2014				
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	Total
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	(12)	1	-	-	(11)
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Engagements hors bilan	-	-	-	-	-
Total crédits	(12)	1	-	-	(11)
Titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
TOTAL	(12)	1	-	-	(11)

Dépréciations spécifiques (En EUR millions)	S1 2015				
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	Total
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	(6)	10	(0)	-	4
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Engagements hors-bilan	-	-	-	-	-
Total crédits	(6)	10	(0)	-	4
Titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
TOTAL	(6)	10	(0)	-	4

5.7 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

a. Détail de la charge d'impôt

(En EUR millions)	S1 2014	S1 2015
Impôt courant de l'exercice	-	(3)
Impôts différés	31	16
Impôts courants sur les résultats des exercices antérieurs	-	-
Impôts différés sur exercices antérieurs	-	-
Provisions pour litiges fiscaux	-	-
TOTAL	31	13

b. Charge effective d'impôt au 30 juin 2015

L'écart avec le taux français s'analyse de la manière suivante :

(En EUR millions)	S1 2014	S1 2015
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	(89)	(47)
Résultat net des entreprises mises en équivalence	-	-
BASE IMPOSABLE	(89)	(47)
Taux d'impôt en vigueur à la clôture	38,00%	38,00%
IMPÔT THÉORIQUE AU TAUX NORMAL	(34)	(18)
Complément d'impôt lié aux dépenses non déductibles	-	3
Economie d'impôt sur produits non imposables	-	-
Différentiel d'impôt sur éléments fiscalisés au taux réduit	-	-
Autres compléments ou économies d'impôt	3	2
Report variable	-	-
Provisions pour litiges fiscaux	-	-
IMPÔT COMPTABILISÉ	(31)	(13)
TAUX D'IMPÔT CONSTATÉ	34,4%	28,1%

c. Intégration fiscale

Depuis le 1er janvier 2014, la Caisse Française de Financement Local fait partie du groupe d'intégration fiscale dont la tête de groupe est SFIL.

6. NOTES SUR LE HORS BILAN

6.1 - OPÉRATIONS EN DÉLAI D'USANCE

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Actifs à livrer	-	-	-
Passifs à recevoir (1)	439	500	577

(1) Au 1er semestre 2015, il s'agit d'un financement accordé par la SFIL pour EUR 547 millions et de registered covered bonds en délai d'usance pour EUR 30 millions.

6.2 - GARANTIES

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Garanties reçues des établissements de crédit (1)	4 276	4 103	2 731
Garanties reçues de la clientèle (2)	6 712	6 870	6 932

(1) Fin juin 2015, le montant est essentiellement constitué de nantissements de titres au profit de la Caisse Française de Financement Local à titre de garantie du remboursement des crédits accordés à SFIL.

(2) Les garanties reçues de la clientèle sont généralement données par des collectivités locales.

6.3 - ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Donnés à des établissements de crédit	0	0	0
Donnés à la clientèle (1)	178	150	297
Reçus d'établissements de crédit (2)	50	50	50
Reçus de la clientèle	-	-	-

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 30 juin 2015

(2) Ceci correspond à un engagement ferme et irrévocable de SFIL de mettre à disposition de la Caisse Française de Financement Local les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières arrivant à échéance au cours des douze prochains mois. A fin juin 2015, le montant de découvert autorisé dans la convention de compte courant mis en place avec SFIL s'élève à EUR 50 millions.

6.4 - AUTRES ENGAGEMENTS

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Engagements reçus	274	272	269

7. NOTES SUR L'EXPOSITION AUX RISQUES

7.1 - JUSTE VALEUR

Cette note présente les ajustements de juste valeur qui ne sont pas comptabilisés, en résultat ou en fonds propres, parce qu'ils correspondent à des actifs ou passifs évalués au coût amorti dans les comptes IFRS.

Ces ajustements de juste valeur tiennent compte des caractéristiques des actifs et passifs concernés (maturité, couverture du risque de taux, profil d'amortissement, ainsi que, pour les actifs, leur notation) ; ils tiennent également compte des conditions actuelles de marché en terme de prix ou de spread de ces mêmes opérations ou d'opérations auxquelles on pourrait les assimiler. La ventilation des actifs et passifs en fonction de la méthode qui a été utilisée pour déterminer leur juste valeur est présentée dans la note c. ci-dessous ; on constate que l'essentiel des actifs est évalué selon une technique qui tient compte du fait que les paramètres significatifs ne sont pas observables pour les actifs car l'exposition est constituée majoritairement de prêts, format de créances qui n'est pas coté sur des marchés liquides. Pour la valorisation des passifs, certains paramètres observables sont pris en compte.

Le processus de production de ces informations, et certains paramètres, ont été modifiés par rapport au 31 décembre 2014. Si ces modifications avaient été appliquées au 31 décembre 2014, l'ajustement de valeur non comptabilisé des actifs à cette date se serait élevé à EUR -1.8 milliards et celui des passifs à EUR 0.3 milliard.

Pour des actifs et passifs qui présentent une bonne congruence en taux et en maturité et sont destinés à être conservés au bilan jusqu'à leur échéance (compte tenu de l'activité spécialisée exercée par la société), ces justes valeurs constituent une information intéressante, mais il ne serait pas pertinent d'en tirer des conclusions sur la valeur de la société ou sur les résultats qui seront dégagés dans le futur.

a. Composition de la juste valeur des actifs

	31/12/2014		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Banques centrales	519	519	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	6 752	6 760	8
Prêts et créances sur la clientèle	62 242	59 832	(2410)
Actifs financiers disponibles à la vente	2 770	2 770	-
Instruments dérivés	8 363	8 363	-
TOTAL	80 646	78 244	(2402)

	30/06/2015		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Banques centrales	1 079	1 079	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	5 297	5 334	37
Prêts et créances sur la clientèle	62 830	61 480	(1350)
Actifs financiers disponibles à la vente	2 686	2 686	-
Instruments dérivés	7 114	7 114	-
TOTAL	79 006	77 693	(1313)

b. Composition de la juste valeur des passifs, hors capitaux propres

	31/12/2014		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Dettes envers les établissements de crédit	6 228	6 318	90
Instruments dérivés	13 512	13 512	-
Dettes représentées par un titre	58 501	57 191	(1310)
TOTAL	78 241	77 021	(1220)

	30/06/2015		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
(En EUR millions)			
Dettes envers les établissements de crédit	5 602	5 614	12
Instruments dérivés	13 562	13 562	-
Dettes représentées par un titre	58 256	59 184	928
TOTAL	77 420	78 360	940

c. Méthodes ayant servi à la détermination de la juste valeur des instruments financiers

Juste valeur des actifs financiers (En EUR millions)	31/12/2014			
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	Total
Actifs financiers disponibles à la vente	2 246	181	343	2 770
Instruments dérivés	-	6 332	2 031	8 363
TOTAL	2 246	6 513	2 374	11 133

(1) Prix coté sur un marché actif pour le même type d'instrument

(2) Prix coté sur un marché actif pour un instrument financier similaire (mais pas exactement le même) ou utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs sont observables

(3) Utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs ne sont pas observables.

Juste valeur des actifs financiers (En EUR millions)	30/06/2015			
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	Total
Actifs financiers disponibles à la vente	2 397	186	103	2 686
Instruments dérivés	-	5 559	1 555	7 114
TOTAL	2 397	5 745	1 658	9 800

Juste valeur des passifs financiers (En EUR millions)	31/12/2014			
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	Total
Instruments dérivés	-	8 284	5 228	13 512
TOTAL	-	8 284	5 228	13 512

Juste valeur des passifs financiers (En EUR millions)	30/06/2015			
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	Total
Instruments dérivés	-	7 399	6 163	13 562
TOTAL	-	7 399	6 163	13 562

d. Transferts entre Niveau 1 et 2

(En EUR millions)	31/12/2014	30/06/2015
Niveau 1 vers Niveau 2	-	-
TOTAL	-	-

e. Niveau 3 : analyse des flux

(En EUR millions)	31/12/2014	Gains ou pertes en résultat	Gains ou pertes latents ou différés en résultat	Gains ou pertes latents ou différés en OCI	Acquisition	Vente	Origination	Règlement	Transfert en activités destinées à être cédées	Transfert vers niveau 3	Transfert hors niveau 3	Autres variations	30/06/2015
Actifs financiers disponibles à la vente	343	-	-	-	-	-	-	(240)	-	-	-	-	103
Instruments dérivés	2 031	8	(267)	-	65	-	-	-	-	-	(342)	60	1 555
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	2 374	8	(267)	-	65	-	-	(240)	-	-	(342)	60	1 658
Instruments dérivés	5 228	(157)	1 379	-	30	-	-	-	-	30	(411)	64	6 163
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	5 228	(157)	1 379	-	30	-	-	-	-	30	(411)	64	6 163

Sensibilité à des hypothèses alternatives de l'évaluation en niveau 3

Pour être catégorisé en niveau 1, le titre doit être liquide c'est-à-dire que la valorisation est issue d'un prix récupéré sur un marché liquide pour lequel nous nous sommes assurés de l'existence d'un nombre important de contributeurs. Les titres de niveau 1 comprennent notamment certaines obligations d'Etat.

Pour être éligible à la juste valeur de niveau 2, seules des données de marché observables peuvent être utilisées. Lorsque le prix n'est pas directement observable, des modèles de valorisation ou des techniques de valorisation permettant de déterminer un prix sont utilisés ; ils font appel à des données observables dans le marché (un prix) ou indirectement (dérivées de prix/*spread*). Les instruments catégorisés en niveau 2 sont généralement des titres pour lesquels nous n'observons pas de prix marché mais des actifs similaires du même émetteur ou du garant qui sont cotés et nous permettent d'observer des prix. Dans ce cas, les données du marché sont utilisées et un ajustement est réalisé pour prendre en compte l'illiquidité du titre.

Lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou de données de marché observables, les titres sont catégorisés en niveau 3 et valorisés en utilisant l'approche *mark-to-model*.

Les *spreads* nécessaires au modèle interne de valorisation prennent en compte le risque de crédit et de liquidité. Le risque de crédit est estimé sur la base des caractéristiques spécifiques des titres considérés (notation, probabilité de défaut (PD), perte en cas de défaut (LGD), exigence de rentabilité des investisseurs,...) et sur la base d'un indice obligataire *cash* représentatif du secteur. Le risque de liquidité est estimé sur la base d'un coût de refinancement de marché.

Les prix modèle (*mark-to-model*) sont issus de techniques d'évaluation sur la base des *spreads* modèle qui varient de modèles standards (modèles d'actualisation de flux de trésorerie) à des modèles développés en interne. Les instruments dérivés de couverture de niveau 3 sont valorisés en utilisant divers modèles de valorisation développés en interne.

7.2 - COMPENSATION DES ACTIFS ET PASSIFS

a. Actifs financiers faisant l'objet d'une compensation ou d'un accord de compensation globale exécutoire ou d'un accord similaire

	31/12/2014					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
(En EUR millions)						
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	8 363	-	8 363	(5914)	(2333)	116
Prêts et créances sur les établissements de crédit	6 752	-	6 752	-	(1856)	4 896
Prêts et créances sur la clientèle	62 242	-	62 242	-	-	62 242
TOTAL	77 357	-	77 357	(5914)	(4189)	67 254

	30/06/2015					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
(En EUR millions)						
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	7 114	-	7 114	(5663)	(1321)	130
Prêts et créances sur les établissements de crédit	5 297	-	5 297	-	(1855)	3 442
Prêts et créances sur la clientèle	62 830	-	62 830	-	-	62 830
TOTAL	75 241	-	75 241	(5663)	(3176)	66 402

b. Passifs financiers faisant l'objet d'une compensation ou d'un accord de compensation globale exécutoire ou d'un accord similaire

	31/12/2014					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
(En EUR millions)						
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	13 512	-	13 512	(5914)	-	7 598
Dettes envers les établissements de crédit	6 228	-	6 228	-	-	6 228
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-
TOTAL	19 740	-	19 740	(5914)	-	13 826

	30/06/2015					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres Montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 et 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
(En EUR millions)						
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	13 562	-	13 562	(5663)	-	7 899
Dettes envers les établissements de crédit	5 602	-	5 602	-	-	5 602
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-
TOTAL	19 164	-	19 164	(5663)	-	13 501

7.3 - EXPOSITION AUX RISQUES DE CRÉDIT

L'exposition au risque de crédit, telle que présentée à la direction, comprend :

- pour les actifs autres que les dérivés : le montant figurant au bilan (c'est-à-dire après déduction des provisions spécifiques) ;
- pour les dérivés : la valeur de marché comptabilisée au bilan augmentée d'une marge pour risque de crédit potentiel futur (*add-on*) ;
- pour les engagements hors bilan : le montant figurant en annexe ; il s'agit du montant non tiré des engagements de financement.

L'exposition au risque de crédit est ventilée par région et par contrepartie en tenant compte des garanties obtenues. Cela signifie que lorsque le risque de crédit est garanti par un tiers dont le risque pondéré, au sens de la réglementation de Bâle, est inférieur à celui de l'emprunteur direct, l'exposition est incluse dans la région et le secteur d'activité du garant.

a. Ventilation des expositions au risque de crédit :

Analyse de l'exposition par zone géographique

(En EUR millions)	30/06/2015
France	51 593
Belgique	195
Italie	6 730
Espagne	468
Allemagne	629
Royaume-Uni	2 322
Suisse	2 682
Autres pays de l'Union Européenne	95
Etats-Unis et Canada	651
Japon	26
Autres	232
EXPOSITION TOTALE	65 623

Analyse de l'exposition par catégorie de contrepartie

(En EUR millions)	30/06/2015
Etats	4 883
Secteur public local	56 978
Autres - garantis par le secteur public	129
Institutions financières	3 633
EXPOSITION TOTALE	65 623

Les expositions sur les institutions financières comprennent essentiellement les contreparties de dérivés de couverture et les valeurs de remplacement.

Au 30 juin 2015, la Caisse Française de Financement Local ne dispose d'aucune exposition sous forme d'ABS à son bilan.

Analyse de l'exposition par catégorie d'instrument

(En EUR millions)	30/06/2015
Titres de créance	2 686
Prêts et avances	62 616
Engagements de financement	296
Instruments dérivés de couverture	25
EXPOSITION TOTALE	65 623

Evaluation de la qualité de crédit des actifs

La Caisse Française de Financement Local a fait le choix de la méthode avancée au titre de la réforme du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres (réforme Bâle 3). Celle-ci a développé des modèles de notation interne qui couvrent les principaux segments de clientèle, ces modèles ont été validés par les autorités de tutelles historiques. Ces derniers ont autorisé le groupe à utiliser ces modèles internes avancés pour le calcul et le reporting des exigences en fonds propres pour le risque de crédit à partir du 1er janvier 2008.

Ceci a permis à la Caisse Française de Financement Local, de présenter au 30 juin 2015, une analyse de ses expositions, ventilées par pondérations de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit ; ces pondérations sont calculées essentiellement en fonction de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut.

Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille, dont plus de 74% du portefeuille a une pondération inférieure à 5% et 96% du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20%.

(En EUR millions)	Pondération de risque (Bâle 3)				Total
	de 0 à 5%	de 5 à 20%	de 20 à 50%	plus de 50%	
Titres de créance	1 877	178	631	-	2 686
Prêts et avances	46 579	14 597	1 249	191	62 616
Engagements de financement	272	24	-	0	296
Instruments dérivés de couverture	-	-	23	2	25
EXPOSITION TOTALE	48 728	14 799	1 903	193	65 623
Quote part	74,3%	22,6%	2,9%	0,3%	100,0%

Certaines expositions ne bénéficient pas encore d'un système d'évaluation interne validé par les superviseurs ; dans ce cas, leur pondération est celle de la méthode standard, qui est, par exemple, de 20% pour les collectivités locales.

7.4 - RISQUE DE LIQUIDITÉ : VENTILATION SELON LA DURÉE RÉSIDUELLE JUSQU'À LA DATE DE REMBOURSEMENT

a. Ventilation de l'actif

(En EUR millions)	Au 30/06/2015						
	A vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Total ventilé
Banques centrales	1 079	-	-	-	-	-	1 079
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	-	1 750	102	82	557	-	2 491
Prêts et créances sur établissements de crédit	13	245	323	3 319	1 352	-	5 252
Prêts et créances sur la clientèle	5	2 001	3 460	15 779	34 258	-	55 503
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	-	-	-	-	-	117	117
Comptes de régularisation et actifs divers	-	1	-	-	-	-	1
TOTAL	1 097	3 997	3 885	19 180	36 167	117	64 443

(En EUR millions)	Au 30/06/2015				
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Dépréciation	Total
Banques centrales	1 079	-	-	-	1 079
Instruments dérivés	-	547	6 567	-	7 114
Actifs financiers disponibles à la vente	2 491	7	188	-	2 686
Prêts et créances sur établissements de crédit	5 252	18	27	-	5 297
Prêts et créances sur la clientèle	55 503	795	6 671	(139)	62 830
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	2 648	-	2 648
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	117	-	-	-	117
Comptes de régularisation et actifs divers	1	-	-	-	1
TOTAL	64 443	1 367	16 101	(139)	81 772

b. Ventilation du passif, hors capitaux propres

(En EUR millions)	Au 30/06/2015						
	A vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Total ventilé
Banques centrales	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	-	988	-	2 879	1 726	-	5 593
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	-	4 070	4 085	19 948	25 407	-	53 510
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-
Passifs d'impôts	-	-	1	-	-	-	1
Comptes de régularisation et passifs divers	-	1 567	-	-	-	-	1 567
Provisions	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	6 625	4 086	22 827	27 133	-	60 671

(En EUR millions)	Au 30/06/2015			
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Total
Banques centrales	-	-	-	-
Instruments dérivés	-	836	12 726	13 562
Dettes envers les établissements de crédit	5 593	9	-	5 602
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	53 510	969	3 777	58 256
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	1 466	1 466
Passifs d'impôts	1	-	-	1
Comptes de régularisation et passifs divers	1 567	-	-	1 567
Provisions	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-
TOTAL	60 671	1 814	17 969	80 454

c. Gap de liquidité net

(En EUR millions)	Au 30/06/2015							
	A vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Non ventilé	Total ventilé
MONTANT	1 097	(2628)	(201)	(3647)	9 034	117	(2454)	1 318

Ce tableau présente la situation du bilan à la date d'arrêt des comptes ; il ne prend pas en compte les décisions de gestion qui permettront de gérer les décalages de maturité, ni la future production d'actifs et de passifs. La liquidité de la Caisse Française de Financement Local est apportée par l'accord de financement existant avec sa maison mère, SFIL. En complément, la société peut obtenir des financements auprès de la Banque de France, en donnant en garantie certains de ces actifs. Ainsi, la Caisse Française de Financement Local peut obtenir un financement de la Banque de France lui permettant de rembourser des obligations foncières arrivant à maturité ; les actifs donnés en garantie sont alors exclus du calcul du ratio de couverture.

7.5 - RISQUE DE CHANGE

Classement par devises d'origine	30/06/2014				
	En euros	En autres devises Europe	En U.S. dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	73 342	3 770	1 869	1 963	80 944
Total du passif	73 342	3 770	1 869	1 963	80 944
POSITION NETTE AU BILAN	0	0	0	0	0

Classement par devises d'origine	31/12/2014				
	En euros	En autres devises Europe	En U.S. dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	76 158	3 813	1 996	1 959	83 926
Total du passif	76 158	3 813	1 996	1 959	83 926
POSITION NETTE AU BILAN	0	0	0	0	0

Classement par devises d'origine	30/06/2015				
	En euros	En autres devises Europe	En U.S. dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	74 394	3 494	1 898	1 986	81 772
Total du passif	74 394	3 494	1 898	1 986	81 772
POSITION NETTE AU BILAN	0	0	0	0	0

La Caisse Française de Financement Local ne prend aucun risque de change. Les actifs et les passifs qui sont originellement en devises non euros sont *swappés* en euribor dès leur entrée au bilan.

7.6 - SENSIBILITÉ AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

La politique mise en œuvre par le groupe SFIL permet de la protéger contre le risque de taux, puisque toute acquisition d'actif ou émission de passif est systématiquement couverte en taux révisable dès l'origine.

La couverture du risque de taux d'intérêt est réalisée en deux étapes :

- à un premier niveau, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont couverts en Euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Dans la pratique, les acquisitions de portefeuilles de prêts (dont le montant unitaire est généralement faible) sont généralement macro-couvertes alors que les crédits accordés individuellement ou les émissions obligataires sont micro-couverts. La couverture est le plus souvent réalisée par la conclusion de swaps de taux, mais le même effet peut également être obtenu, lorsque cela est possible, par la résiliation de swaps de passifs.

- à un second niveau, les flux des actifs et passifs en Euribor (naturellement ou après couverture) sont swappés en Eonia sur une durée glissante de 2 ans, afin de protéger le résultat contre le risque de base résultant de périodicités différentes des Euribor (1, 3, 6 ou 12 mois) et contre le risque de fixing dû à des dates de refixation des index de référence différentes à l'actif et au passif.

La possibilité de couvrir un portefeuille de prêts acquis en dénouant des swaps de passifs ayant le profil adéquat plutôt qu'en concluant de nouveaux swaps constitue une évolution de la politique de couverture et a été appliquée pour la première fois lors des acquisitions de prêts du 2nd semestre 2014. Ceci a permis de se protéger du risque de taux en adossant les nouveaux actifs à des passifs déjà inscrits au bilan et couverts jusqu'ici au moyen des dérivés dénoués, tout en limitant le recours aux produits dérivés dont le coût réglementaire et comptable a significativement augmenté ces dernières années.

Les dettes non privilégiées ne sont pas concernées par ces opérations de couverture. En effet, les dettes contractées par la Caisse Française de Financement Local auprès de son actionnaire pour financer le surdimensionnement sont empruntées soit directement avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swappées, soit avec un index euribor et financent alors des actifs également indexés sur euribor. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

La sensibilité des positions résiduelles qui subsistent après le premier et après le deuxième niveau de couverture fait l'objet d'une surveillance et d'un encadrement dans des limites étroites. Le suivi des risques a été renforcé en 2014 avec, en complément de l'encadrement du risque directionnel qui existait déjà, la mise en place d'un jeu de limites complémentaires, dédié à l'encadrement du risque de pente. Sans modifier l'appétit au risque de la société, les limites encadrant le risque de taux ont été adaptées et renforcées : le nouveau jeu de limites garantit une perte maximale de EUR 80 millions au quantile 99% sur des mouvements de choc de taux directionnel et de pentification des taux sur un historique de calibration 2005-2013.

Les mesures de sensibilité en fin de trimestre pour une variation de taux de 100 pb sont présentées ci-dessous :

Risque directionnel

Sensibilité globale

Eur millions, fin de trimestre	Limite	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015
Sensibilité	25,0	0,3	0,6	4,9	10,5

Risque de pente entre deux points de maturité éloignée sur la courbe

Somme des sensibilités

Eur millions, fin de trimestre	Limite	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015
Court terme	10,0	(0,5)	(1,6)	0,3	2,0
Moyen terme	10,0	2,4	3,8	5,2	5,6
Long terme	10,0	5,3	6,4	6,8	6,3
Très long terme	10,0	(6,8)	(8,0)	(7,3)	(3,4)

Risque de pente entre deux points de maturité proche

Somme des sensibilités en valeur absolue

Eur millions, fin de trimestre	Limite	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015
Court terme	20,0	2,3	4,2	1,0	7,6
Moyen terme	20,0	5,1	6,3	7,8	13,4
Long terme	20,0	5,1	4,7	4,1	8,9
Très long terme	20,0	6,8	8,0	7,3	7,6

3 Rapport des commissaires aux comptes
du 1^{er} janvier au 30 juin 2015 (*IFRS*)

MAZARS
Exaltis - 61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Caisse Française de Financement Local

Société Anonyme

1-3, rue du Passeur de Boulogne
92130 Issy-les-Moulineaux

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes intermédiaires établis selon le référentiel IFRS

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

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Caisse Française de Financement Local et en réponse à votre demande, dans le contexte du souhait de votre société de donner une information financière élargie aux investisseurs, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires de la Caisse Française de Financement Local, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces 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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne, le fait que les comptes présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 30 juin 2015 ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1. de l'annexe aux comptes qui expose le contexte de publication des comptes intermédiaires.

Ce rapport est établi à votre attention dans le contexte décrit ci-avant et ne doit pas être utilisé, diffusé ou cité à d'autres fins.

Nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis de tout tiers auquel ce rapport serait diffusé ou parviendrait.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 27 août 2015

Les commissaires aux comptes

MAZARS

DELOITTE & ASSOCIES

Anne VEAUTE

Charlotte VANDEPUTTE

4 Comptes
du 1^{er} janvier au 30 juin 2015 (*normes françaises*)

BILAN**Actif au 30 juin 2015**

(En EUR millions)	Notes	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Caisse, banques centrales	2.1	461	519	1 079
Effets publics et valeurs assimilées	2.2	5 467	6 025	6 087
Créances sur les établissements de crédit	2.3	6 952	6 755	5 298
Opérations avec la clientèle	2.4	46 672	46 311	46 469
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.5	4 187	4 590	4 257
Actions et autres titres à revenu variable		-	-	-
Participations et autres titres détenus à long terme		-	-	-
Parts dans les entreprises liées		-	-	-
Immobilisations incorporelles		-	-	-
Immobilisations corporelles		-	-	-
Capital souscrit appelé non versé		-	-	-
Capital souscrit non appelé		-	-	-
Actions propres		-	-	-
Autres actifs	2.6	0	0	1
Comptes de régularisation	2.7	3 390	3 438	3 345
TOTAL DE L'ACTIF	2.8	67 129	67 638	66 536

Passif au 30 juin 2015

(En EUR millions)	Notes	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Dettes envers les banques centrales	3.1	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	6 199	6 228	5 602
Opérations avec la clientèle		-	-	-
Dettes représentées par un titre	3.3	52 937	53 752	54 342
Autres passifs	3.4	2 672	2 520	1 551
Comptes de régularisation	3.5	3 846	3 614	3 502
Provisions pour risques et charges	3.6	159	137	130
Fonds pour risques bancaires généraux		-	-	-
Passifs subordonnés		-	-	-
Capitaux propres		1 316	1 387	1 409
Capital souscrit	3.7	1 315	1 315	1 315
Primes d'émission	3.7	-	-	-
Réserves (et résultat reporté)	3.7	64	64	71
Résultat de l'exercice	3.7	(63)	8	23
TOTAL DU PASSIF	3.8	67 129	67 638	66 536

Hors bilan au 30 juin 2015

(En EUR millions)	Notes	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
ENGAGEMENTS DONNES	4.1	178	150	297
Engagements de financement donnés		178	150	297
Engagements de garantie donnés		-	-	-
Autres engagements donnés		-	-	-
ENGAGEMENTS RECUS	4.2	11 752	11 795	10 558
Engagements de financement reçus		489	550	627
Engagements de garantie reçus		11 263	11 245	9 931
Engagement à terme		-	-	-
Autres Engagements reçus		-	-	-
AUTRES ENGAGEMENTS		157 088	160 349	162 441
Opérations de change en devises	4.3	20 861	20 799	18 903
Engagements sur instruments financiers à terme	4.4	136 227	139 550	143 538

Compte de résultat

(En EUR millions)	Notes	1er semestre 2014	Exercice 2014	1er semestre 2015
Intérêts et produits assimilés	5.0	818	1 955	862
Intérêts et charges assimilés	5.0	(777)	(1 797)	(780)
Revenus des titres à revenu variable		-	-	-
Commissions (produits)		-	0	-
Commissions (charges)	5.1	(16)	(28)	(14)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	5.2	-	-	-
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	5.2	(0)	(2)	9
Autres produits d'exploitation bancaire		-	0	0
Autres charges d'exploitation bancaire		-	(0)	(0)
PRODUIT NET BANCAIRE		25	128	77
Charges générales d'exploitation	5.3	(42)	(93)	(53)
Dotations aux amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles		-	-	-
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		-17	35	24
Coût du risque	5.4	(46)	(18)	2
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(63)	17	26
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	5.5	-	-	-
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT		(63)	17	26
Résultat exceptionnel		-	-	-
Impôt sur les bénéfices	5.6	-	(9)	(3)
RÉSULTAT NET		(63)	8	23
Résultat par action		(4,80)	0,59	1,72
Résultat dilué par action		(4,80)	0,59	1,72

Variation des capitaux propres

(En EUR millions)	Montant
SITUATION AU 31/12/2014	
Capital	1 315
Primes d'émission et d'apport	-
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Réserves et résultat reporté	64
Résultat de l'exercice	8
Acompte sur dividendes	-
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2014	1 387
VARIATIONS DE LA PÉRIODE	
Variations du capital	-
Variations des primes d'émission et d'apport	-
Variations des engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Variations des réserves et résultat reporté	-
Dividendes versés (-)	-
Résultat de la période	23
Autres variations	-
SITUATION AU 30/06/2015	
Capital	1 315
Primes d'émission et d'apport	-
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Réserves et résultat reporté	71
Résultat de l'exercice	23
CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2015	1 409

Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	(63)	17	26
+/- Dotations nettes aux provisions	62	44	30
+/- Charges/produits net des activités opérationnelles	74	28	28
+/- Charges/produits des activités de financement	(98)	(88)	(44)
+/- Autres mouvements	(16)	(103)	(18)
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	22	(119)	(4)
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	(180)	38	837
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	652	990	119
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs	(315)	(1 183)	308
+/- Flux liés à des instruments dérivés de couverture	(112)	(265)	(978)
- Impôts versés	(1)	(3)	(15)
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	44	(423)	271
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE (A)	3	(525)	293
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)	-	-	-
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	-	-
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	(1 016)	(430)	266
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIE AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)	(1 016)	(430)	266
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET LES EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (D)	-	-	-
AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)	(1 013)	(955)	559
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	3	(525)	293
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	(1 016)	(430)	266
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	-	-	-
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE A L'OUVERTURE	1 488	1 488	533
Banques centrales (actif et passif)	1 471	1 471	519
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	17	17	14
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE A LA CLÔTURE	475	533	1 092
Banques centrales (actif et passif)	461	519	1 079
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	14	14	13
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(1 013)	(955)	559

Annexe aux comptes selon le référentiel français

1. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

1.1. CONTEXTE DE PUBLICATION

Les comptes au 30 juin 2015 ont été examinés par le directoire du 24 août 2015.

Pour arrêter ses comptes intermédiaires au 30 juin 2015, la Caisse Française de Financement Local a pris en compte les effets de la décision de la Banque nationale suisse (BNS) du 15 janvier 2015 et retenu l'hypothèse que les mesures annoncées par le gouvernement seraient effectivement mises en place rapidement afin que le dispositif d'aide reste au moins aussi incitatif qu'avant la décision de la BNS (cf. 1.2.c. *Litiges relatifs aux prêts structurés*).

La Caisse Française de Financement Local, qui contribue volontairement au fonds de soutien des collectivités locales à hauteur de EUR 150 millions et au fonds de soutien des hôpitaux à hauteur de EUR 18 millions, n'a pas enregistré au 30 juin 2015, de provision au titre d'une éventuelle contribution complémentaire liée à l'augmentation de ces fonds, compte tenu de l'incertitude quant à l'existence même d'une telle contribution, ses modalités et son montant éventuel.

1.2. FAITS MARQUANTS

a. Situation du marché des *covered bonds*

Au premier semestre 2015, l'activité du marché primaire des *covered bonds* pour des transactions *benchmark* en euros est restée dynamique mais en retrait par rapport à l'année précédente avec un montant de EUR 62 milliards contre EUR 67 milliards au premier semestre 2014. Le marché a été soutenu par des facteurs techniques forts au cours du premier trimestre (offre nette négative ; poursuite du 3^{ème} programme d'achat de *covered bonds* de l'Eurosystème et effets indirects du programme d'achat d'actifs du secteur publics (PSPP - *Public Sector Purchase Program*), mais le deuxième trimestre a été marqué par un retour de la volatilité dans un contexte d'incertitude élevée sur la capacité de la Grèce à faire face à ses engagements. Dans ce contexte l'activité primaire *covered bonds* s'est fortement ralentie en mai et juin avec une concentration des intérêts des investisseurs sur les seules maturités courtes (3 à 5 ans) pour finalement se fermer jusqu'à mi-juillet lorsqu'un accord sur un 3^{ème} plan d'aide à la Grèce a été trouvé. Assez logiquement et malgré une présence active des achats de l'Eurosystème, la dynamique du resserrement des *spreads* a été stoppée, conséquence d'une réduction de la demande des investisseurs et de la nécessité d'offrir des primes d'émission conséquentes par rapport au marché secondaire.

Dans ce contexte de marché, la Caisse Française de Financement Local a accentué son positionnement particulier en complétant avec succès sa courbe de référence dès janvier avec une émission *benchmark* à 20 ans d'un montant de EUR 500 millions puis en avril avec une émission *jumbo* de EUR 1,0 milliard à 8 ans. En complément de ces émissions publiques *benchmarks*, la Caisse Française de Financement Local a profité de la demande des investisseurs pour augmenter l'encours de souches existantes (+EUR 150 millions sur chacune des souches 2019 et 2035) et pour rester active sur le segment des placements privés à hauteur de EUR 0,7 milliard. La durée de vie

moyenne des financements levés par la Caisse Française de Financement Local au 1er semestre est proche de 14 ans.

b. Evénements ayant affecté la notation des obligations foncières

La notation des obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local n'a pas été modifiée en 2015. Au 30 juin 2015, les notations étaient les suivantes : AA+ chez Standard and Poor's, Aaa chez Moody's et AA chez Fitch.

c. Litiges relatifs aux prêts structurés

La Caisse Française de Financement Local a, dans son portefeuille, des crédits structurés considérés comme sensibles qui avaient été octroyés à des clients français par Dexia Crédit Local. Certains de ces clients ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou SFIL pour contester, notamment, le taux d'intérêt contractuel.

Au 30 juin 2015, le nombre d'assignations en cours porte sur 185 clients contre 210 à fin 2014.

Depuis l'entrée en vigueur, le 30 juillet 2014, de la loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public, les motifs liés au TEG (en particulier l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat) qui avaient conduit au jugement du Tribunal de grande instance de Nanterre du 8 février 2013 concernant les prêts accordés au Département de la Seine-Saint-Denis, ne peuvent plus donner lieu à condamnation.

Le Département de la Seine-Saint-Denis, qui était à l'origine dudit jugement, a décidé de mettre fin à la procédure contentieuse dans le cadre d'un protocole transactionnel qui a permis de désensibiliser totalement sa dette.

Deux jugements de première instance ont été rendus depuis l'entrée en vigueur de la loi de sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public.

Aux termes d'une première décision en date du 24 avril 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a débouté la ville de Carrières-sur-Seine de l'intégralité de ses demandes, notamment en matière de responsabilité.

Aux termes d'une seconde décision en date du 26 juin 2015, le Tribunal de grande instance de Nanterre a prononcé une condamnation solidaire à l'encontre de Dexia Crédit Local et de la Caisse Française de Financement Local, au profit de la ville de Saint-Cast-le-Guildo, à raison de manquements de Dexia Crédit Local à son devoir d'information et de mise en garde à l'occasion de la commercialisation d'un emprunt en 2007, tout en condamnant cet emprunteur à rembourser à la Caisse Française de Financement Local l'intégralité des sommes impayées et à payer le taux d'intérêt contractuel pour les échéances futures.

La mise en place des deux fonds de soutien, créés par le gouvernement, devrait significativement réduire le nombre de litiges en permettant aux collectivités locales et aux hôpitaux publics de financer le coût de sortie de leurs prêts structurés. D'après les informations parues dans la presse, 676 collectivités éligibles ont déposé

une demande d'aide auprès du fonds de soutien. 31 protocoles d'accord transactionnels ont d'ores et déjà été conclus par la Caisse Française de Financement Local avec ses clients éligibles.

Les capacités d'intervention de ces fonds ont été massivement augmentées au cours du 1er trimestre 2015 afin de couvrir le surcoût lié à l'appréciation du franc suisse afin que les indemnités de sortie des prêts restant à la charge des clients concernés, après aide des fonds, ne soient pas supérieures à ce qu'elles auraient été sans la décision de la Banque nationale suisse (BNS) de janvier 2015 de mettre fin au cours plancher du franc suisse. Le fonds dédié aux collectivités locales s'élève maintenant à EUR 3,0 milliards et celui dédié aux hôpitaux publics à EUR 400 millions. Par ailleurs, le plafond des aides accordées (initialement fixé à 45 % des indemnités dues) sera significativement relevé pour les collectivités les plus fragiles.

La Caisse Française de Financement Local, qui contribue volontairement aux fonds de soutien des collectivités locales à hauteur de EUR 150 millions et au fonds de soutien des hôpitaux à hauteur de EUR 18 millions, n'a pas enregistré dans ses comptes semestriels 2015 de provision au titre d'une éventuelle contribution complémentaire liée à l'augmentation de ces fonds, compte tenu de l'incertitude quant à l'existence même d'une telle contribution, ses modalités et son montant éventuel.

Pour arrêter ses comptes semestriels 2015, la Caisse Française de Financement Local a pris en compte, les effets de la décision de la Banque nationale suisse (BNS) du 15 janvier 2015 et retenu l'hypothèse que les mesures annoncées par le gouvernement seraient effectivement mises en place rapidement afin que le dispositif d'aide reste au moins aussi incitatif qu'avant la décision de la BNS pour les collectivités détenant des emprunts indexés sur la parité EUR/CHF.

1.3. NORMES COMPTABLES APPLICABLES : RÈGLEMENTS ADOPTÉS PAR L'AUTORITÉ DES NORMES COMPTABLES

La Caisse Française de Financement Local établit ses comptes annuels et semestriels en conformité avec le règlement ANC n° 2014-07 du 26 novembre 2014 relatif aux comptes des établissements de crédit.

Les comptes de l'exercice clôturé au 30 juin 2015 ont été établis selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les principes comptables généralement acceptés ont été appliqués dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- indépendance des exercices,
- permanence des méthodes.

Les comptes s'inscrivent dans le cadre de la directive n° 86/635/CEE du Conseil des Communautés européennes.

1.4. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS AUX ÉTATS FINANCIERS

a. Créances sur les établissements de crédit et sur la clientèle

Les créances sur les établissements de crédit recouvrent l'ensemble des créances détenues au titre d'opérations bancaires, à l'exception de celles matérialisées par un titre. Elles sont ventilées entre les créances à vue et les créances à terme.

Les créances sur la clientèle sont constituées des prêts octroyés aux collectivités locales.

Les crédits à la clientèle sont inscrits au bilan pour leurs montants nets après dépréciations constituées en vue de faire face à un risque de non recouvrement. Les contrats signés figurent dans les engagements hors bilan pour leur partie non versée.

Les intérêts relatifs aux prêts sont comptabilisés en « Intérêts et produits assimilés » pour leurs montants courus, échus et non échus calculés *pro rata temporis*, ainsi que les intérêts sur les échéances impayées.

Les commissions reçues et les coûts marginaux de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours, s'ils sont significatifs, sont étalés sur la durée de vie effective du prêt. Les autres commissions reçues sont enregistrées directement en résultat.

Les indemnités de remboursement anticipé de prêts constatés jusqu'au 31 décembre 2004 continuent d'être amorties comptablement et fiscalement sur la durée résiduelle des prêts remboursés, en fonction du montant des intérêts qui auraient été versés sur ces prêts. Le stock d'indemnités à étaler est comptabilisé en compte de régularisation passif.

Depuis le 1er janvier 2005, les indemnités de remboursement anticipé des prêts effectivement reçues ou refinancées en principal sont enregistrées en compte de résultat à la date de l'opération.

Une créance est considérée comme douteuse lorsqu'elle présente une des caractéristiques suivantes :

- un risque probable ou certain de non recouvrement (impayés de plus de neuf mois pour les collectivités locales et trois mois pour les autres contreparties) ;
- l'existence d'un risque avéré sur la contrepartie (dégradation de la situation financière, procédures d'alerte) ;
- l'existence de procédures contentieuses.

Sont considérées comme créances douteuses compromises, les créances douteuses dont les perspectives de recouvrement sont fortement dégradées et pour lesquelles un passage en perte à terme est envisagé. Les créances comptabilisées en créances douteuses depuis plus d'un an sont reclassées dans cette catégorie. Les intérêts non encaissés sur ces dossiers ne sont plus comptabilisés dès leur transfert en encours douteux compromis.

Des dépréciations sont constituées pour les encours douteux et douteux compromis. La part dépréciée sur le capital est déterminée par la direction des risques en fonction des pertes attendues. Le montant des intérêts est intégralement déprécié. Les dotations et reprises de dépréciation pour risque de crédit sont enregistrées en « Coût du risque », ainsi que les pertes sur créances irrécouvrables et les récupérations sur créances amorties.

b. Opérations sur titres

Les titres détenus par la Caisse Française de Financement Local sont inscrits dans les postes d'actif du bilan « Effets publics et valeurs assimilées » ou « Obligations et autres titres à revenu fixe ».

Le poste « Effets publics et valeurs assimilées » comprend les titres émis par les organismes publics et susceptibles d'être refinancés auprès du Système européen de banques centrales.

Le poste « Obligations et autres titres à revenu fixe » comprend :

- les titres émis par des personnes publiques, qui ne sont pas refinançables auprès des banques centrales ;
- les titres garantis par des personnes publiques
- les titres émis par des structures de titrisation de créances.

Les titres détenus par la Caisse Française de Financement Local sont comptabilisés en titres d'investissement ou en titres de placement.

Titres d'investissement

Les titres à revenu fixe assortis d'une échéance déterminée sont comptabilisés en « Titres d'investissement » lorsqu'il existe l'intention et la capacité de les conserver jusqu'à leur échéance. Les titres entrant dans cette catégorie font l'objet d'un financement adossé ou d'une couverture en taux d'intérêt sur leur durée de vie résiduelle.

Les titres d'investissement sont enregistrés à la date d'achat pour leur prix d'acquisition pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à l'achat sont enregistrés dans des comptes de créances rattachées. Les intérêts afférents à ces titres sont comptabilisés au compte de résultat dans la rubrique « Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe ».

L'écart éventuel entre la valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti selon une méthode quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, les gains latents ne sont pas comptabilisés et les moins-values latentes ne sont pas provisionnées, sauf dans les cas suivants :

- l'existence d'un doute sur la capacité de l'émetteur à faire face à ses obligations ;
- la probabilité que l'établissement ne conserve pas ces titres jusqu'à l'échéance en raison de circonstances nouvelles.

Titres de placement

Sont comptabilisés en titres de placement les titres qui ne sont inscrits dans aucune des autres catégories prévues par la réglementation.

Les titres de placement sont enregistrés pour leur prix d'acquisition à la date d'achat pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à la date d'achat sont enregistrés dans des comptes rattachés. Les intérêts afférents à ces titres sont comptabilisés au compte de résultat dans la rubrique « Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe ».

L'écart éventuel entre la valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti selon une méthode quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, selon le principe de prudence, les titres de placement apparaissent au bilan à leur valeur d'acquisition ou bien à leur valeur de réalisation à la date de clôture, si celle-ci est inférieure, après prise en compte, le cas échéant, de la valeur du swap de microcouverture.

Pour le calcul de la valeur de réalisation (ou la valeur de marché telle que définie dans les annexes), si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Le modèle de valorisation doit prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'actif. Dans ce cadre, la Caisse Française de Financement Local s'appuie sur ses propres modèles d'évaluation en s'efforçant de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

Lorsque la baisse de la valeur du titre excède le gain latent sur la microcouverture, la baisse de valeur nette figure dans la rubrique « Gains et pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés », de même que les reprises de dépréciations et les plus-values et moins-values de cession.

Les titres de placement transférés en titres d'investissement sont inscrits à leur prix d'acquisition et les dépréciations antérieurement constituées sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés.

c. Dettes envers les établissements de crédit

Les dettes envers les établissements de crédit sont ventilées d'après leur nature (comptes à vue, comptes courants, emprunts à long terme ou valeurs non imputées) et leur durée initiale (dettes à vue ou dettes à terme).

Les intérêts courus sur ces dettes sont portés dans les comptes de dettes rattachées en contrepartie du compte de résultat.

d. Dettes représentées par un titre

Ces dettes sont constituées par les obligations foncières et les autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier. Au titre de l'article L.513-12 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRBF n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.513-11 dudit Code monétaire et financier.

Obligations foncières

Elles sont enregistrées pour leur valeur nominale. Les primes de remboursement et d'émission sont amorties linéairement sur la durée de vie des titres concernés *pro rata temporis*. Elles figurent, au bilan, dans les rubriques d'encours de dettes. L'amortissement de ces primes figure au compte de résultat dans la rubrique « Intérêts et charges sur obligations et titres à revenu fixe ». Dans le cas d'émissions d'obligations au dessus du pair, l'étalement des primes d'émission vient en diminution des intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe.

Les intérêts relatifs aux obligations sont comptabilisés dans la marge d'intérêts pour leurs montants courus, échus et non échus calculés *pro rata temporis*.

Les frais et commissions à l'émission des emprunts obligataires font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée de vie des emprunts auxquels ils sont rattachés.

Concernant les obligations en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en devises (cf. infra).

Registered covered bonds

Il s'agit de placements privés, qui sont enregistrés pour leur valeur nominale. Leurs principes de comptabilisation sont identiques à ceux appliqués pour les obligations foncières (cf. supra).

e. Provisions pour risques et charges

Les provisions sont comptabilisées pour leurs valeurs actualisées quand les trois conditions suivantes sont remplies :

- la Caisse Française de Financement Local a une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés ;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre cette obligation ;
- il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

f. Opérations sur instruments financiers à terme

La Caisse Française de Financement Local conclut des opérations d'instruments financiers à terme, dans le but de couvrir le risque de taux ou de change auquel son activité l'expose.

En fonction de leur nature, ces opérations sont affectées dans les portefeuilles de microcouverture ou de macrocouverture. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont conditionnés par cette affectation.

Conformément à l'article L.513-10 du Code monétaire et financier, ces opérations bénéficient du privilège défini à l'article L.513-11, à condition qu'elles servent à couvrir les actifs, les dettes bénéficiant du privilège et le risque global sur l'actif, le passif, et le hors bilan.

La loi prévoit que les opérations d'instruments financiers à terme qui couvrent des ressources non privilégiées ne bénéficient pas de ce privilège. Dans le cas de la Caisse Française de Financement Local, les seules ressources non privilégiées sont constituées par la dette contractée auprès de SFIL qui ne fait pas l'objet de couverture.

Le montant notionnel de ces opérations de couverture est comptabilisé en hors bilan pendant toute la durée du contrat, c'est-à-dire dès la signature du contrat (y compris à départ forward) et jusqu'à son terme. Dans le cas où le montant notionnel varie, le montant inscrit au hors bilan est ajusté pour représenter l'engagement maximal actuel ou futur.

Les soultes de conclusion des instruments financiers de couverture sont étalées quasi actuariellement sur la durée de vie de l'instrument financier tant que celui-ci reste en vie.

Opérations de microcouverture

Les opérations de microcouverture ont pour objet de couvrir le risque de taux d'intérêt affectant un élément, ou un ensemble d'éléments homogènes, identifiés dès l'origine. Il s'agit des swaps affectés en couverture des émissions obligataires et de certains titres et prêts à la clientèle.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits en compte de résultat de manière identique à la comptabilisation des produits et charges de l'élément ou de l'ensemble homogène couvert et sous la même rubrique comptable.

Dans le cas du remboursement anticipé ou de la cession de l'élément couvert, ou d'un remboursement anticipé dans le cadre de la renégociation de l'élément couvert, la soulte de résiliation reçue ou payée du fait de l'interruption anticipée de l'instrument de couverture est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation de l'instrument de couverture a eu lieu :

- avant le 1er janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée restant à courir de l'opération résiliée ;
- à partir du 1er janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat lors de la résiliation ; toutefois, la soulte payée par la Caisse Française de Financement Local n'est déduite de ce résultat que pour la

partie qui excède les gains non encore constatés en résultat sur la position symétrique.

Dans les deux cas, le stock de soultes à étaler est comptabilisé dans les comptes de régularisation de l'actif et/ou du passif.

Opérations de macrocouverture

Cette catégorie regroupe les opérations de couverture qui ont pour but de réduire et de gérer le risque global de taux d'intérêt de la société sur l'actif, le passif et le hors bilan à l'exclusion des opérations répertoriées dans les portefeuilles de couverture affectée. Elles ont été autorisées par une décision spécifique du directoire de la Caisse Française de Financement Local du 1^{er} décembre 1999.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits *prorata temporis* en compte de résultat, respectivement sur les lignes « Intérêts et charges assimilés sur opérations de macrocouverture » et « Intérêts et produits assimilés sur opérations de macrocouverture ». La contrepartie de cet enregistrement est inscrite dans les comptes de régularisation jusqu'à la date d'encaissement ou de décaissement des fonds.

Dans le cas d'une opération de remboursement anticipé entraînant une résiliation de swaps de macrocouverture, la soulte de résiliation de swaps est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation a eu lieu :

- avant le 1er janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée de l'opération résiliée. Le stock de soultes à étaler est comptabilisé en compte de régularisation actif et/ou passif ;
- à partir du 1er janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat à la date de résiliation.

Suivi des risques de marché

Il s'agit des risques de perte liés aux variations dans les prix et taux de marché, leurs interactions et leurs niveaux de volatilité.

Les risques de marché liés à des portefeuilles de transaction ne sont pas compatibles avec l'activité de la Caisse Française de Financement Local. La société ne peut avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée. Tous les instruments financiers à terme utilisés par la Caisse Française de Financement Local font partie d'une relation soit de microcouverture soit de macrocouverture.

La politique de la Caisse Française de Financement Local est de ne pas avoir de risque de change. Les risques de marché liés aux opérations de change sont éliminés dès l'origine par des swaps de devises lorsqu'un actif ou une dette non libellé en euros est inscrit au bilan. La comptabilité générale contrôle pour chaque arrêté qu'il n'existe pas de risque de change.

Le back office marchés et la comptabilité marchés contrôlent régulièrement la symétrie des swaps de microcouverture.

g. Opérations en devises

La Caisse Française de Financement Local comptabilise les opérations en devises dans des comptes ouverts et libellés dans chacune des devises utilisées. Des comptes de position de change et de contrevaieur de position de change spécifiques sont ouverts dans chaque devise.

À chaque arrêté comptable, les différences entre, d'une part, les montants résultant de l'évaluation des comptes de position au cours de marché à la date d'arrêté et, d'autre part, les montants inscrits dans les comptes de contrevaieur de position de change sont enregistrées au compte de résultat.

h. Opérations de change

Dans le cadre de la couverture systématique de son risque de change, la Caisse Française de Financement Local conclut des opérations de swaps de devises. Ces opérations sont mises en place dans le but d'éliminer dès son origine le risque de variation de cours de change affectant un élément de l'actif ou du passif. Il s'agit essentiellement de la couverture de certains emprunts obligataires et de certains titres et prêts figurant à l'actif.

La méthode utilisée pour comptabiliser le résultat des opérations de change de swaps cambistes consiste à constater en résultat *prorata temporis* sur la durée du contrat le report/déport, c'est à-dire la différence entre le cours de couverture et le cours au comptant.

i. Produits et charges exceptionnels

Les composantes du résultat exceptionnel sont à caractère exclusivement extraordinaire par rapport à l'activité et à la gestion du patrimoine de la société.

De plus, les produits ou les charges concernés ne dépendent pas de prise de décisions dans le cadre de la gestion courante des activités ou du patrimoine de la société mais résultent d'événements extérieurs subis et de nature complètement inhabituelle. Seuls les éléments de cette nature qui ont une importance significative sur le résultat de la période sont classés en produits et charges exceptionnels.

j. Intégration fiscale

La Caisse Française de Financement Local appartient au périmètre d'intégration fiscale dont la tête de groupe est depuis le 1^{er} janvier 2014 SFIL.

Cet établissement est seul redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le groupe. La charge d'impôt de la Caisse Française de Financement Local est constatée en comptabilité, comme en l'absence de toute intégration fiscale. Les économies réalisées par le groupe d'intégration fiscale sont enregistrées chez SFIL.

k. Implantations et activités dans les États ou territoires non coopératifs

En application de l'article L.511-45 du Code monétaire et financier, il convient de préciser que la Caisse Française de Financement Local ne possède aucune implantation dans les États n'ayant pas conclu avec la France de convention d'assistance administrative (succursales, filiales (y compris entités ad hoc) et participations dans d'autres entités faisant l'objet d'un contrôle exclusif ou conjoint (ou de fait)).

Identité de la société mère consolidant les comptes de la Caisse Française de Financement Local au 30 juin 2015

SFIL
1-3 rue du Passeur de Boulogne
92130 Issy-les-Moulineaux

2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN (en EUR millions)

2.1 - BANQUES CENTRALES

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Réserves obligatoires	-	-	-
Autres avoirs	461	519	1 079
TOTAL	461	519	1 079

2.2 - EFFETS PUBLICS ADMISSIBLES AU REFINANCEMENT AUPRÈS DE LA BANQUE CENTRALE

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 42

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
	1 878	140	411	3 616	6 045

c. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Montant au 30/06/2015	Dépréciations au 30/06/2015	Plus ou moins value latente au 30/06/2015 (2)
Titres cotés (1)	5 090	5 629	5 728	(0)	(517)
Autres titres	334	326	317	-	(13)
TOTAL	5 424	5 955	6 045	(0)	(530)

(1) Cotés : fait référence à l'inscription des actifs concernés sur une bourse de valeurs.

(2) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

d. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice

Portefeuille	Montant net au 30/06/2014	Montant net au 31/12/2014	Acquisitions (1)	Remboursements ou cessions	Transferts	Ecarts de conversion	Dépréciations au 30/06/2015	Montant Net au 30/06/2015	Plus ou moins value latente au 30/06/2015 (2)
Transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placement	1 313	2 363	1 500	(1 300)	-	(0)	(0)	2 563	(35)
Investissement (1)	4 111	3 592	-	(121)	-	11	-	3 482	(495)
TOTAL	5 424	5 955	1 500	(1421)	-	11	(0)	6 045	(530)

(1) Il s'agit de bons du trésor français de courte maturité.

(2) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

e. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

2.3 - CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

a. Créances sur les établissements de crédit à vue

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Comptes bancaires à vue	15	14	13
Valeurs non imputées	-	-	-
TOTAL	15	14	13

b. Créances sur les établissements de crédit à terme

b.a. Intérêts courus repris sous ce poste : 18

b.b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
	246	322	3 318	1 381	5 267

b.c. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 30/06/2014	Montant net au 31/12/2014	Montant brut au 30/06/2015	Dépréciation au 30/06/2015	Montant net au 30/06/2015
Créances à moins d'un an	-	-	-	-	-
Créances à plus d'un an	6 914	6 724	5 267	-	5 267
TOTAL	6 914	6 724	5 267	-	5 267

b.d. Ventilation par contrepartie

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	594	598	536
Crédits municipaux et établissements garantis par une administration publique	108	92	67
Autres établissements de crédit : prêts bénéficiant de la cession en garantie de créances publiques	2 125	2 122	2 118
Prêts à SFIL	4 087	3 912	2 546
TOTAL	6 914	6 724	5 267
- dont valeurs de remplacement	4 087	3 912	2 546

2.4 - CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 745

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
	1 075	3 007	14 099	27 543	45 724

c. Ventilation selon le secteur économique de la contrepartie des créances hors intérêts courus

Secteur économique	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Secteur public	42 788	42 605	42 818
Autres secteurs (1)	3 155	3 025	2 906
TOTAL	45 943	45 630	45 724

(1) Logement social : offices publics de l'habitat (OPH) et entreprises sociales pour l'habitat (ESH) et autres prêts garantis par les collectivités locales.

d. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 30/06/2014	Montant net au 31/12/2014	Montant brut au 30/06/2015	Dépréciation au 30/06/2015	Montant net au 30/06/2015
Créances à moins d'un an	2	5	5	-	5
Créances à plus d'un an	45 941	45 625	45 794	(75)	45 719
TOTAL	45 943	45 630	45 799	(75)	45 724

e. Ventilation des créances selon la catégorie des encours hors intérêts courus

	Montant net au 30/06/2014	Montant net au 31/12/2014	Montant brut au 30/06/2015	Dépréciation au 30/06/2015	Montant net au 30/06/2015
Encours sains	45 598	45 224	45 165	-	45 165
Encours douteux	262	290	329	(17)	312
Encours douteux compromis	83	116	305	(58)	247
TOTAL	45 943	45 630	45 799	(75)	45 724

f. Dépréciations sur créances douteuses - variation de l'exercice

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Dotations aux provisions	Reprises de provisions	Transfert	Montant au 30/06/2015
Pour créances douteuses						
Sur encours	(9)	(9)	(1)	6	-	(4)
Sur intérêts	(11)	(12)	(10)	9	-	(13)
Pour créances douteuses compromises						
Sur encours	(7)	(4)	(4)	3	-	(5)
Sur intérêts	(14)	(22)	(33)	2	-	(53)
TOTAL	(41)	(47)	(48)	20	-	(75)

- Les provisions sur intérêts sont classées en PNB.
- Les provisions sur encours sont classées en coût du risque.

g. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

2.5 - OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 15

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
1	109	676	3 456	4 242

c. Ventilation selon le secteur économique de l'émetteur hors intérêts courus

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Émetteurs publics	3 294	3 710	3 622
Autres émetteurs (garantis par un Etat ou une collectivité territoriale)	877	856	620
TOTAL	4 171	4 566	4 242
- dont éligible Banque centrale	394	394	154

d. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Montant au 30/06/2015	Dépréciations au 30/06/2015	Plus ou moins value latente au 30/06/2015 (1)
Titres cotés	1 734	2 208	1 966	-	(98)
Autres titres	2 437	2 358	2 276	-	(157)
TOTAL	4 171	4 566	4 242	-	(255)

(1) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

e. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice

Portefeuille	Montant net au 30/06/2014	Montant net au 31/12/2014	Acquisitions	Remboursements ou cessions	Transferts (1)	Variation de change	Dépréciations au 30/06/2015	Montant Net au 30/06/2015	Plus ou moins value latente au 30/06/2015 (1)
Transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placement	950	947	-	(280)	-	56	-	723	7
Investissement	3 221	3 619	-	(123)	-	23	-	3 519	(262)
TOTAL	4 171	4 566	-	(403)	-	79	-	4 242	(255)

(1) La plus ou moins value latente est calculée par différence entre valeur comptable et valeur de marché.

f. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

2.6 - AUTRES ACTIFS

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Autres débiteurs	0	0	1
TOTAL	0	0	1

2.7 - COMPTES DE RÉGULARISATION

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Pertes à étaler sur opérations de couverture	2 000	1 997	1 933
Charges à répartir relatives aux émissions obligataires	44	41	41
Charges constatées d'avance sur opérations de couverture	156	197	186
Charges constatées d'avance sur prêts	120	136	165
Autres charges constatées d'avance	-	1	1
Intérêts courus non échus à recevoir sur opérations de couverture	1 069	1 064	1 019
Comptes d'ajustement en devises	-	-	-
Autres produits à recevoir	-	-	-
Autres comptes de régularisation – actif	1	2	-
TOTAL	3 390	3 438	3 345

2.8 - TOTAL ACTIF

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 30/06/2014	Montant en CV euro au 30/06/2014	Montant en devises au 31/12/2014	Montant en CV euro au 31/12/2014	Montant en devises au 30/06/2015	Montant en CV euro au 30/06/2015
EUR	60 467	60 467	60 841	60 841	60 128	60 128
AUD	531	365	530	358	530	365
CAD	1 020	699	1 019	725	1 018	731
CHF	2 642	2 175	2 643	2 197	1 921	1 846
GBP	643	803	637	818	643	906
HKD	206	19	201	21	206	24
JPY	95 434	689	95 837	661	94 721	693
NOK	1 012	121	1 039	115	1 012	115
PLN	36	9	37	9	38	9
SEK	1 338	146	1 334	141	335	36
USD	2 237	1 636	2 125	1 752	1 882	1 683
TOTAL		67 129		67 638		66 536

2.9 - VENTILATION PAR PAYS DES PROVISIONS

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Montant au 30/06/2015
Effets publics et valeurs assimilées - titres de placement	-	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe - titres de placement	-	0	0
France	-	0	0
Obligations et autres titres à revenu fixe - titres d'investissement	-	-	-
Opérations avec la clientèle - prêts	(41)	(47)	(75)
France	(41)	(47)	(75)

2.10 - VENTILATION DES OBLIGATIONS D'ÉTAT SUR UNE SÉLECTION DE PAYS EUROPEENS ET DÉPRÉCIATION DES OBLIGATIONS SOUVERAINES DES PAYS FAISANT L'OBJET D'UN PLAN DE SOUTIEN EUROPÉEN

L'exposition au risque de crédit représente la valeur comptable nette de l'encours, soit les montants notionnels après déduction des dépréciations spécifiques et tenant compte des intérêts courus.

	31/12/2014					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Obligations d'État	-	-	599	-	-	599
TOTAL	-	-	599	-	-	599

	30/06/2015					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Obligations d'État	-	-	585	-	-	585
TOTAL	-	-	585	-	-	585

	31/12/2014					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Titres d'investissement	-	-	487	-	-	487
Titres de placement	-	-	112	-	-	112
TOTAL	-	-	599	-	-	599
dont PROVISIONS	-	-	-	-	-	-

	30/06/2015					
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	Total
Titres d'investissement	-	-	470	-	-	470
Titres de placement	-	-	115	-	-	115
TOTAL	-	-	585	-	-	585
dont PROVISIONS	-	-	-	-	-	-

3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN (en EUR millions) :

3.1 - BANQUES CENTRALES

Ce poste reprend les refinancements obtenus lors des appels d'offre de la Banque de France. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisée avec apport d'actifs éligibles en garantie, dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties). Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.513-11 du Code monétaire et financier.

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Emprunts au jour le jour	-	-	-
Emprunts à terme	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	-	-
TOTAL BANQUE DE FRANCE	-	-	-

3.2 DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

A fin juin 2015, les financements obtenus auprès de Sfil, dans le cadre de la convention de financement, étaient composés de différents prêts ayant des maturités initialement comprises entre 13 jours et 7 ans, indexées sur euribor ou eonia.

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Comptes bancaires à vue	0	0	-
Compte courant société mère	-	-	-
Intérêts courus non échus	-	-	-
Emprunts à terme société mère	6 184	6 212	5 593
Intérêts courus non échus	15	16	9
Valeurs non imputées	-	-	-
TOTAL	6 199	6 228	5 602

Ventilation selon la durée résiduelle hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total au 30/06/2015
À vue	-	-	-	-	-
À terme	987	0	2 880	1 726	5 593
TOTAL	987	0	2 880	1 726	5 593

3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

a. Dettes représentées par un titre (obligations foncières)

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 842

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations foncières	4 070	4 089	19 601	19 675	47 435
Dont primes d'émission (1)	(3)	-	(8)	(49)	(60)

(1) Le montant brut, avant amortissement, des primes d'émission s'élève à EUR 202 millions

c. Variations de l'exercice hors intérêts courus

Montant au 31/12/2014	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 30/06/2015
47 249	2 032	(2 344)	498	47 435

b. Autres dettes représentées par un titre (registered covered bonds)

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 127

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Registered covered bonds	-	-	325	5 613	5 938
Dont primes d'émission (1)	-	-	-	50	50

(1) Le montant brut, avant amortissement des primes d'émission, s'élève à EUR -49,8 millions

c. Variations de l'exercice hors intérêts courus

Montant au 31/12/2014	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 30/06/2015
5 486	450	2	-	5 938

3.4 - AUTRES PASSIFS

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Cash collatéral reçu	2 502	2 351	1 408
Intérêts courus non échus sur cash collatéral	0	(0)	(0)
Impôts et taxes	2	10	1
Soultés à payer sur contrats de couverture dénoués	-	-	-
Contribution aux fonds de soutien (1)	168	158	142
Autres créiteurs	-	1	0
TOTAL	2 672	2 520	1 551

(1) Ce poste correspond à l'engagement pris en 2014 par la Caisse Française de Financement Local à contribuer au fonds de soutien pour les établissements publics de santé à hauteur de EUR 6 millions pendant 3 ans dont le 1er versement a eu lieu en 2015. Il vient s'ajouter à l'engagement pris en 2013 à contribuer au fonds de soutien pluriannuel pour les collectivités locales pour EUR 10 millions pendant 15 ans, soit EUR 150 millions diminués d'un premier versement de EUR 10 millions effectué fin 2014 et d'un second en 2015.

3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Gains à étaler sur contrats de couverture	-	-	-
Produits constatés d'avance sur opérations de couverture	2 322	2 301	2 227
Produits constatés d'avance sur prêts	183	172	165
Intérêts courus non échus à payer sur opérations de couverture	998	916	923
Autres charges à payer	20	22	16
Comptes d'ajustement en devises	323	202	170
Autres comptes de régularisation – passif	-	1	1
TOTAL	3 846	3 614	3 502

3.6 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 30/06/2015
Crédits engagements	87	63	3	(1)	-	65
Instruments financiers	43	45	-	(9)	-	36
Provision règlementée pour risques de crédit à moyen et long terme	-	-	-	-	-	-
Autres provisions	29	29	-	-	-	29
TOTAL	159	137	3	(10)	-	130

La Caisse Française de Financement Local a augmenté ses provisions sur crédits engagements pour les porter à EUR 65 millions.

3.7 - DÉTAIL DES CAPITAUX PROPRES

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Montant au 30/06/2015
Capital	1 315	1 315	1 315
Réserve légale	46	46	46
Report à nouveau (+/-)	18	18	25
Résultat de l'exercice (+/-)	(63)	8	23
TOTAL	1 316	1 387	1 409

Le 26 mai 2015, l'assemblée générale mixte a décidé d'affecter le résultat de l'exercice 2014, soit EUR 8 millions, en report à nouveau, constituant un bénéfice distribuable de EUR 25 millions après dotation à la réserve légale.

Le capital social de la Caisse Française de Financement Local de EUR 1 315 millions est composé de 13 150 000 actions de valeur nominale de EUR 100.

3.8 - TOTAL PASSIF

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises	Montant en CV euro	Montant en devises au 31/12/2014	Montant en CV euro au 31/12/2014	Montant en devises au 30/06/2015	Montant en CV euro
	au 30/06/2014	au 30/06/2014				au 30/06/2015
EUR	60 467	60 467	60 841	60 841	60 128	60 128
AUD	531	365	530	358	530	365
CAD	1 020	699	1 019	725	1 018	731
CHF	2 642	2 175	2 643	2 197	1 921	1 846
GBP	643	803	637	818	643	906
HKD	206	19	201	21	206	24
JPY	95 434	689	95 837	661	94 721	693
NOK	1 012	121	1 039	115	1 012	115
PLN	36	9	37	9	38	9
SEK	1 338	146	1 334	141	335	36
USD	2 237	1 636	2 125	1 752	1 882	1 683
TOTAL		67 129		67 638		66 536

3.9 - TRANSACTION AVEC DES PARTIES LIÉES

Ventilation par nature	Société mère (1)			Autres parties liées (2)		
	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
ACTIF						
Créances sur les établissements de crédit à vue	-	-	-	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit à terme	4 092	3 916	2 548	-	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-	-	-	-
PASSIF						
Dettes envers les établissements de crédit à vue	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit à terme	6 199	6 228	5 602	-	-	-
RESULTAT						
Intérêts sur prêts et créances	13	23	6	(1)	(4)	(3)
Intérêts sur titres	-	-	-	-	-	-
Intérêts sur emprunts	(33)	(61)	(21)	-	-	-
Commissions nettes	(12)	(22)	(10)	0	-	-
HORS BILAN						
Dérivés de taux d'intérêt	17 608	16 492	18 347	-	-	-
Dérivés de change	4 624	4 606	4 354	-	-	-
Engagements et garanties reçus	4 581	4 366	3 145	131	133	140

(1) Ce poste comprend les transactions avec SFIL, société mère de CAFFIL.

(2) Ce poste comprend les transactions avec la CDC et LBP, actionnaires de SFIL, société mère de CAFFIL.

4. NOTES SUR LES ENGAGEMENTS DE HORS BILAN (en EUR millions)

4.1 - ENGAGEMENTS DONNÉS

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Montant au 30/06/2015
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit	-	-	-
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle (1)	178	150	297
Autres engagements donnés, valeurs affectées en garantie	-	-	-
TOTAL	178	150	297

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 30 juin 2015.

4.2 - ENGAGEMENTS RECUS

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Montant au 30/06/2015
Engagements de financement reçus des établissements de crédit (1)	489	550	627
Devises empruntées	-	-	-
Engagements de garantie reçus des établissements de crédit (2)	4 276	4 103	2 731
Garanties reçues des collectivités locales ou cessions en garantie de créances sur collectivités locales	6 987	7 142	7 200
Autres engagements reçus	-	-	-
TOTAL	11 752	11 795	10 558

(1) Au 30 juin 2015, ce poste correspond à :

- des financements accordés par SFIL pour EUR 547 millions

- des registered covered bonds pour EUR 30 millions en délai d'usage

- un montant de découvert autorisé dans la convention de compte courant mise en place avec SFIL qui s'élève à EUR 50 millions.

(2) Fin juin 2015, le montant est essentiellement constitué de nantissements de titres au profit de Caffil à titre de garantie du remboursement des crédits accordés à SFIL.

4.3 - OPÉRATIONS DE CHANGE EN DEVICES

Les opérations de change au comptant et de change à terme sont présentées pour leur valeur en devises, convertie sur la base du cours de change à la clôture de l'exercice.

Les postes « devises à recevoir » et « devises à livrer » sont composés de *swaps* longs en devises avec existence de flux de paiement intercalaires correspondant à des opérations de couverture.

	Montant au 30/06/2014	Montant au 31/12/2014	Montant au 30/06/2015	Juste valeur au 30/06/2015
Devises à recevoir	10 269	10 298	9 366	491
Devises à livrer	10 592	10 501	9 537	(564)
TOTAL	20 861	20 799	18 903	(73)

4.4 - ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts sont enregistrés conformément aux dispositions des règlements n° 88-02 et n°90-15 : les montants relatifs aux opérations fermes sont portés pour la valeur nominale des contrats.

a. Ventilation des opérations de taux d'intérêt sur marchés de gré à gré selon la durée résiduelle

Type opération	Montant	- de 1 an	1 à 5 ans	+ 5ans	Total au 30/06/2015
	au 31/12/2014	(1)	(2)	(3)	
Opérations fermes	139 550	62 414	22 647	58 477	143 538
dont à départ différé	1 130	4 000	-	1 886	5 886

Ces opérations de couverture comprennent les opérations de microcouverture et de macrocouverture.

b. Ventilation des opérations de taux d'intérêt selon le type de produit

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Contrat d'échange de taux d'intérêt	136 227	139 550	143 538
Contrat à terme	-	-	-
Option sur taux d'intérêt	-	-	-
TOTAL	136 227	139 550	143 538

c. Ventilation des opérations de *swap* de taux d'intérêt

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	Juste valeur au 30/06/2015
Microcouvertures	69 269	69 999	70 959	(2 827)
Macrocouvertures	66 958	69 551	72 579	(3 455)
TOTAL	136 227	139 550	143 538	(6 282)

d. Ventilation des engagements sur instruments financiers à terme par contrepartie

	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Entreprises liées	17 608	16 492	18 347
Entreprises avec un lien de participation	-	-	-
Autres contreparties	118 619	123 058	125 191
TOTAL	136 227	139 550	143 538

5. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT (en EUR millions)

5.0 - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS / INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

(En EUR millions)	30/06/2014	30/06/2015
INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS	818	862
Opérations avec les établissements de crédit	43	31
Opérations de crédit avec la clientèle	599	737
Obligations et autres titres à revenu fixe	59	48
Opérations de macrocouverture	117	46
Autres engagements	-	-
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES	(777)	(780)
Opérations avec les établissements de crédit	(36)	(22)
Opérations de crédit avec la clientèle	(136)	(326)
Obligations et autres titres à revenu fixe	(197)	(97)
Opérations de macrocouverture	(408)	(335)
Autres engagements	-	-
MARGE D'INTÉRÊTS	41	82

5.1 - COMMISSIONS VERSÉES

	30/06/2014	30/06/2015
Commissions d'apporteur d'affaires et de gestion du portefeuille titres facturées par Dexia Crediop	(3)	(3)
Commissions versées sur opérations sur titres	(1)	(1)
Refacturation du coût du <i>cash</i> collatéral par SFIL	(12)	(10)
TOTAL	(16)	(14)

5.2 - GAINS OU PERTES SUR OPERATIONS DES PORTEFEUILLES

	30/06/2014	30/06/2015
Opérations sur titres de placement (1)	(0)	9
Opérations sur titres d'investissement	-	-
Opérations sur instruments financiers	-	-
Opérations de change	0	0
TOTAL	0	9

(1) Cette ligne regroupe les dotations et les reprises de provisions sur titres après swaps.

5.3 - CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

La Caisse Française de Financement Local n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. La gestion générale des opérations de la Caisse Française de Financement Local est confiée par contrat à sa société mère, établissement de crédit. Des contrats particuliers ont été également établis avec des entités qui ont transféré à la société de crédit foncier des actifs et continuent d'en assurer la gestion vis-à-vis de leurs clients nationaux. Les contrats en cours sont conclus avec les entités suivantes : Kommunal Kredit Austria (Autriche), Belfius Banque et Assurances (Belgique), et Dexia Crediop (Italie). Ces contrats de gestion existaient déjà les années précédentes.

Le poste de frais généraux se décompose de la façon suivante :

	30/06/2014	30/06/2015
Impôts et taxes	(2)	(1)
Autres frais administratifs (1)	(40)	(52)
TOTAL	(42)	(53)

(1) dont EUR 50 millions avec SFIL.

5.4 - COUT DU RISQUE

	30/06/2014	30/06/2015
Contribution aux fonds de soutien des collectivités locales et des établissements publics de santé	(18)	-
Provisions collectives et spécifiques	(28)	2
TOTAL	(46)	2

5.5 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

	30/06/2014	30/06/2015
Impôt courant de l'exercice	-	(3)
Impôts différés	-	-
TOTAL	-	(3)

Le taux d'imposition applicable en France en 2015 est de 38,00%.

5 Rapport des commissaires aux comptes
du 1^{er} janvier au 30 juin 2015 (*normes françaises*)

MAZARS
Exaltis - 61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

Caisse Française de Financement Local

Société Anonyme

1-3, rue du Passeur de Boulogne
92130 Issy-les-Moulineaux

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

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

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes 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 de la Caisse Française de Financement Local, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. 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 professionnelles 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, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1. de l'annexe aux comptes qui expose le contexte de publication des comptes semestriels.

II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels 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.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 27 août 2015

Les commissaires aux comptes

MAZARS

DELOITTE & ASSOCIES

Anne VEAUTE

Charlotte VANDEPUTTE

6 Attestation de la personne responsable



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Gilles GALLERNE, Président du directoire de la Caisse Française de Financement Local,

Atteste, qu'à ma connaissance, les comptes 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 Caisse Française de Financement Local, 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 semestriels ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Issy-les-Moulineaux, le 27 août 2015



Gilles GALLERNE
Président du directoire