



Rapport d'activité
de la Caisse Française de Financement Local
pour la période du 1^{er} janvier au 31 mars 2014

1. Structure d'actionnariat, modèle économique et notations de la Caisse Française de Financement Local

1.1 – ACTIONNARIAT DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Le capital de la Caisse Française de Financement Local est détenu à 100 % par la Société de Financement Local (Sfil). Sfil est un établissement de crédit agréé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution dont la création a constitué une étape primordiale dans la mise en place du nouveau dispositif de financement des collectivités locales et des établissements de santé, souhaité par le gouvernement français.

Les actionnaires de Sfil sont l'État français à hauteur de 75 %, la Caisse des Dépôts et Consignations à hauteur de 20 % et La Banque Postale à hauteur de 5 %. L'État est par ailleurs actionnaire direct de la Caisse des Dépôts et Consignations et indirect de La Banque Postale.

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. 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.

1.2 MODELE ECONOMIQUE DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

a. Servicing par la Société de Financement Local

La Société de Financement Local (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. Les 3 missions de Sfil sont :

- Sfil est le *servicer* de la Caisse Française de Financement Local et, dans ce cadre, assure notamment la gestion opérationnelle complète de la société et apporte à la Caisse Française de Financement Local des financements non privilégiés et des dérivés requis par son activité ;
- Sfil assure également la gestion opérationnelle de la désensibilisation des crédits structurés sensibles inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local ;
- Sfil fournit par ailleurs des prestations de services à La Banque Postale et à la co-entreprise La Banque Postale Collectivités Locales dans les domaines du support commercial, du suivi financier, de la fourniture de données pour l'analyse des risques et du *back office*.

La Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) apporte à Sfil les ressources nécessaires au financement de l'activité de la Caisse Française de Financement Local antérieure à la date d'acquisition. Elle contribue à hauteur de 35 % aux besoins issus de l'activité nouvelle originée par La Banque Postale, cette dernière fournissant le solde de 65 %.

Sfil a signé le 31 janvier 2013 une déclaration de soutien à la Caisse Française de Financement Local dont le texte est reproduit dans le rapport annuel - Renseignements de caractère général.

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. Les prêts originés sont exclusivement libellés en euro et portent un taux d'intérêt variable.

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 l'ensemble des prêts qui seraient éligibles à son *cover pool*.

Ce partenariat repose sur une analyse du risque de crédit des prêts en deux étapes :

- Lors de l'origination du 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 à des expositions sur le secteur public local et sur les hôpitaux publics français.

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

c. CRR / CRD IV et Covered Bond Label

Les obligations foncières actuelles et futures émises par la Caisse Française de Financement Local respectent les conditions d'éligibilité aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne et sont conformes aux nouvelles normes de la CRR / CRD IV.

Par ailleurs, la Caisse Française de Financement Local soutient la « *Covered Bond Label Initiative* », et a obtenu le label de certification pour l'ensemble de ses obligations foncières émises sur la base de son *cover pool*.

Pour se conformer aux exigences du Label, la Caisse Française de Financement Local s'est engagée à accroître la transparence de sa communication auprès des investisseurs. L'ensemble des informations relatives aux émissions et au *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local est désormais accessible *via* le site du *Covered Bond Label*.

1.3 – NOTATIONS DE 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 : Standard & Poor's, Moody's et Fitch. Cela nécessite que la qualité du *cover pool* et les strictes règles de gestion soient conformes aux critères et aux approches des trois agences.

La notation des obligations de la Caisse Française de Financement Local se situe au niveau du meilleur échelon de qualité de crédit.

Standard & Poor's et Fitch considèrent l'existence d'un plafonnement de la notation de la Caisse Française de Financement Local par rapport à la notation du souverain, compte tenu à la fois, du lien fort de la Caisse Française de Financement Local avec l'État français et de la concentration du *cover pool* sur le secteur public local français.

La notation des obligations foncières de la Caisse Française de Financement Local n'a pas évolué au cours du trimestre et est à début juin 2014 :

- AA+ chez S&P,
- Aaa chez Moody's,
- AA+ chez Fitch.

Ces notations sont assorties d'une perspective stable.

Le surdimensionnement minimum associé à ces niveaux de notation est respectivement 2%, 4,5%, 5%.

2. Faits marquants du premier trimestre 2014

2.1 – SITUATION DU MARCHÉ DES COVERED BONDS

Au cours du premier trimestre 2014, l'activité du marché primaire EUR benchmark a été soutenue en particulier en janvier et mars, avec une cinquantaine de transactions pour un montant de EUR 39 milliards, en progression de 27% par rapport au premier trimestre 2013. Compte tenu des remboursements, ce marché présentait une offre nette négative de EUR 6 milliards, cette dernière pouvant s'accroître avec plus de EUR 100 milliards de tombées à venir sur le reste de l'année 2014. En termes de distribution géographique, la France est restée le principal marché émetteur d'obligations sécurisées, suivie de l'Allemagne et l'Italie. La maturité 5 ans a été la plus plébiscitée ce trimestre (45% des flux). Les taux de souscriptions ont été satisfaisants, malgré le niveau des taux et des

spreads. La performance des spreads sur le marché secondaire de ces nouvelles émissions a été limitée pour les émetteurs core. Elle a été en revanche significative pour les nouvelles émissions périphériques que l'on a pu voir ce trimestre sur des maturités longues (Italie, 10 ans).

Dans cette dynamique, la Caisse Française de Financement Local a ouvert le marché primaire en lançant début janvier un benchmark 10 ans de EUR 1 milliard. Au-delà de cette émission publique, Caffil a profité de la demande dynamique des investisseurs à la recherche de maturité au-delà de 15 ans pour réaliser des placements privés à hauteur de EUR 500 millions.

2.2 – LITIGES ET MESURES GOUVERNEMENTALES

Certains clients français ont assigné en justice Dexia Crédit Local, la Caisse Française de Financement Local et/ou la Société de Financement Local pour des crédits structurés considérés comme sensibles, qui leur avaient été octroyés par Dexia Crédit Local et qui figurent au bilan de la Caisse Française de Financement Local. A fin mars 2014, le nombre de clients ayant assigné s'élevé à 206 contre 205 à fin 2013.

Trois jugements sur les demandes engagées par le Département de la Seine-Saint-Denis à l'encontre de Dexia Crédit Local ont été rendus le 8 février 2013 par le Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Ils concernaient trois prêts structurés dont le capital total s'élevé à EUR 178 millions.

Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a débouté le Département de la Seine-Saint-Denis de ses demandes d'annulation des trois contrats de prêt contestés et de toutes ses prétentions à des dommages et intérêts. Le tribunal a notamment considéré que ces prêts n'avaient pas de caractère spéculatif, que le département était compétent pour conclure ces contrats de prêt et que Dexia Crédit Local avait agi dans le respect de son devoir d'information et de conseil vis-à-vis du département. Le Tribunal de Grande Instance de Nanterre a cependant estimé que les télécopies qui ont précédé la signature des contrats pouvaient être qualifiées de « contrat de prêt » et que l'absence de mention du Taux Effectif Global (TEG) dans ces télécopies entraînait l'application du taux d'intérêt légal. Dexia Crédit Local a fait appel de ce jugement le 4 avril 2013. Les prêts objets du litige étant inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local, elle a décidé d'intervenir volontairement à la procédure qui oppose le Département de Seine-Saint-Denis à Dexia Crédit Local. L'intervention volontaire doit permettre à la Caisse Française de Financement Local de défendre ses intérêts en devenant partie à l'instance.

Depuis les jugements de février 2013 concernant le Département de la Seine-Saint-Denis, trois nouveaux jugements ont été rendus. Les décisions ont été prises, cette fois encore, par le Tribunal de Grande Instance (TGI) de Nanterre, les 7 mars, 30 mai et 6 juin 2014, dans les affaires opposant les communes de Saint-Maur-des-Fossés et Saint-Leu-La-Forêt à Dexia Crédit Local (et à la Caisse Française de Financement Local, qui avait décidé d'intervenir volontairement dans la procédure pour défendre ses intérêts). Ces jugements concernaient des prêts structurés commercialisés par Dexia Crédit Local et figurant au bilan de la Caisse Française de Financement Local, et dont le capital initial s'élevé à un total de EUR 79 millions. Comme dans les jugements de février 2013, la décision du TGI n'a pas porté sur le fond (taux d'intérêt structuré), mais a été motivée par l'absence formelle, dans le contrat, du TEG ou de données intermédiaires de calcul du TEG. Cet élément a conduit le TGI à décider l'application du taux d'intérêt légal au lieu du taux contractuel. Il a été fait appel de la décision du 7 mars 2014 et il pourra être fait appel des décisions du 30 mai 2014 et du 6 juin 2014.

Le gouvernement français, conformément aux engagements pris dans ses communications du 18 juin et du 16 juillet 2013, met en place un dispositif visant à solutionner de façon pérenne et globale le problème des emprunts structurés les plus sensibles contractés par les collectivités locales. Ce dispositif comprend ces éléments principaux :

- la création d'un fonds de soutien pluriannuel doté de moyens significatifs permettant aux collectivités locales de financer la sortie des prêts structurés ; un dispositif analogue pour les établissements publics de santé est en cours de mise en place ;
- des dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts en cours.

Le fonds pluriannuel a été créé par la loi de Finances 2014 votée en décembre 2013. Il est doté de EUR 1,5 milliard et a une durée de vie de 15 ans maximum (EUR 100 millions par an). Son fonctionnement

décrit dans le décret d'application publié au journal officiel le 2 mai 2014, est le suivant :

- Clients éligibles : collectivités et groupements détenant les crédits les plus sensibles,
- Utilisation de l'aide reçue par les collectivités : refinancement d'une partie de l'indemnité de remboursement anticipé (option à privilégier) ou, dans une phase initiale et pour une durée limitée, pour financer une partie des intérêts de l'emprunt concerné,
- Renonciation par les bénéficiaires du fonds aux contentieux en cours ou futurs sur les crédits bénéficiant du fonds,
- Gestion du fonds assurée par l'État, avec un comité d'orientation et de suivi associant des représentants de l'État, des collectivités locales et des personnalités qualifiées,
- Ce fonds est alimenté pour moitié par les banques et pour l'autre par l'État.

La Caisse Française de Financement Local s'est engagée à contribuer au fonds dédié aux collectivités locales pour EUR 10 millions par an pendant 15 ans ainsi qu'au dispositif pour les établissements de santé publique pour un montant de EUR 18 millions.

Les dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts ont été précisées de façon à tenir compte des décisions du Conseil constitutionnel de fin décembre 2013. Le nouveau texte a été adopté en Conseil des ministres le 23 avril 2014, par le Sénat le 13 mai 2014 et sera présenté au vote par l'Assemblée Nationale avant l'été 2014.

Pour arrêter ses comptes de l'exercice 2013, la Caisse Française de Financement Local avait retenu l'hypothèse que ces mesures seraient votées et mises en œuvre en 2014.

2.3 – EVOLUTION DE LA REGLEMENTATION DES COVERED BONDS EN FRANCE

Le ministère des Finances a conduit un projet d'évolution du cadre réglementaire des sociétés de crédit Foncier (SCF) et des sociétés de financement de l'habitat (SFH) visant à renforcer l'encadrement prudentiel des SCF/SFH et garantir l'éligibilité des émissions au meilleur traitement prudentiel.

Les mesures consistent principalement à

- relever le niveau du surdimensionnement minimum de 2% à 5%.
- limiter l'exposition d'une SCF ou SFH à sa maison-mère en modifiant les modalités de calcul du ratio de couverture et coefficient de liquidité.
- obliger à une meilleure congruence entre les maturités actif/passif avec la mise en place d'un plan annuel de couverture et le maintien d'une durée de vie moyenne des actifs éligibles, considérés à concurrence du montant minimal nécessaire pour satisfaire le ratio de couverture de 5%, n'excédant pas de plus de 18 mois celle des passifs privilégiés.
- rendre effective la possibilité d'un transfert du servicing des SCF/SFH au moyen de l'établissement annuel d'un plan de transfert du servicing transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.
- restreindre à terme le recours aux titrisations.

Ces mesures, publiées au journal officiel, entrent en vigueur à compter du 26 mai 2014.

La Caisse Française de Financement Local est en mesure de respecter l'ensemble de ces évolutions dans les calendriers impartis.

2.4 – PUBLICATIONS EN 2014

A compter de 2014, la Caisse Française de Financement Local publie des comptes annuels et semestriels ainsi qu'un rapport d'activité trimestriel non audité pour les premier et troisième trimestres. Le présent rapport ne présente donc pas de comptes au titre du premier trimestre 2014.

3. Évolution du cover pool et des dettes

(En EUR milliards, contre-valeurs après <i>swaps</i> de change)	31/12/2012	31/12/2013	31/03/2014	Var Mars 14 / Déc. 13
Cover pool	69,2	63,7	61,7	(3,1)%
Prêts	51,7	53,2	52,8	(0,8)%
Titres	15,1	9,0	8,9	(1,1)%
Dépôt Banque de France	2,4	1,5	0,1	(93,3)%
Actifs donnés en garantie à la Banque de France	-	-	-	-
Dettes privilégiées	59,7	55,3	53,9	(2,7)%
Obligations foncières*	56,2	52,8	51,5	(2,5)%
Cash collateral	3,5	2,5	2,4	(5,3)%
Dettes non privilégiées	7,6	6,8	6,4	(6,7)%
Société mère	7,6	6,8	6,4	(6,7)%
Banque de France	-	-	-	-
Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)**	1,5	1,5	1,5	0,0%

* Registered covered bonds *inclus*

** Les fonds propres au 31 mars 2014 n'intègrent pas le résultat du trimestre

Au 31 mars 2014, le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local, constitué de prêts, de titres et de *cash* (excédent temporaire de trésorerie), s'élève à EUR 61,7 milliards, hors intérêts courus non échus. Il représentait EUR 63,7 milliards à la fin de l'année 2013, soit une diminution de EUR 2,0 milliards (-3,2 %).

Au 31 mars 2014, 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 2.7 % par rapport à décembre 2013.

La dette vis-à-vis de sa société mère s'élève à EUR 6,4 milliards. Elle correspond au financement du surdimensionnement structurel (engagement de la Caisse Française de Financement Local et exigences des agences de notation) et du surdimensionnement complémentaire (y compris les actifs en attente de refinancement par obligations foncières) et ne bénéficie pas du privilège légal.

4. Le *cover pool*

4.1 – EVOLUTION DES ACTIFS EN 2014

La variation nette du *cover pool* au 31 mars 2014 correspond à une diminution des actifs de EUR 2,0 milliards. Cette variation s'explique principalement par les événements suivants.

(en EUR milliards)	T1 2014	
1- Amortissement du portefeuille de prêts et des titres		-1,1
2- Achats de prêts à La Banque Postale		0,5
Prêts au secteur public français (en euros, à taux vanille)	0,5	
3- Désensibilisation		0,1
Prêts structurés sensibles quittés	-0,1	
Prêts de refinancement en euros, à taux vanille	0,1	
Nouveaux prêts en euros, à taux vanille	0,1	
4- Autres variations		-1,5
Variation de la trésorerie déposée à la Banque de France	-1,4	
Versement de prêts au secteur public français	0,0	
Remboursements anticipés	0,0	
Cessions	-0,1	
Variations de provisions et de change	0,0	
Variation nette du <i>cover pool</i>		-2,0

L'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres a représenté EUR -1,1 milliard sur le premier trimestre 2014.

La Caisse Française de Financement Local a acquis, pour EUR 0,5 milliard, des prêts au secteur public local français originés par La Banque Postale.

Les opérations menées dans le cadre de la politique de désensibilisation depuis début 2013, ont permis de réduire, sur le premier trimestre 2014, de EUR 0,1 milliard l'encours de prêts considérés comme sensibles en leur substituant des prêts à taux fixe ; elles ont été accompagnées de nouveaux prêts à taux fixe pour EUR 0,1 milliard. En tenant compte de l'amortissement des prêts considérés comme sensibles au cours du premier trimestre 2014, pour un montant de EUR 0,1 milliard, l'encours des prêts considérés comme sensibles a diminué de EUR 0,2 milliard sur le premier trimestre 2014.

Les autres variations d'actifs correspondent principalement à la réduction du solde du compte Banque de France pour EUR 1,4 milliard.

4.2 – ENCOURS AU 31 MARS 2014

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 :

(en EUR milliards)	31/12/2013	31/03/2014
Prêts et titres au secteur public	57,8	57,4
Trésorerie déposée sur le compte Banque de France	1,5	0,1
Valeurs de remplacement	4,4	4,2
Total	63,7	61,7

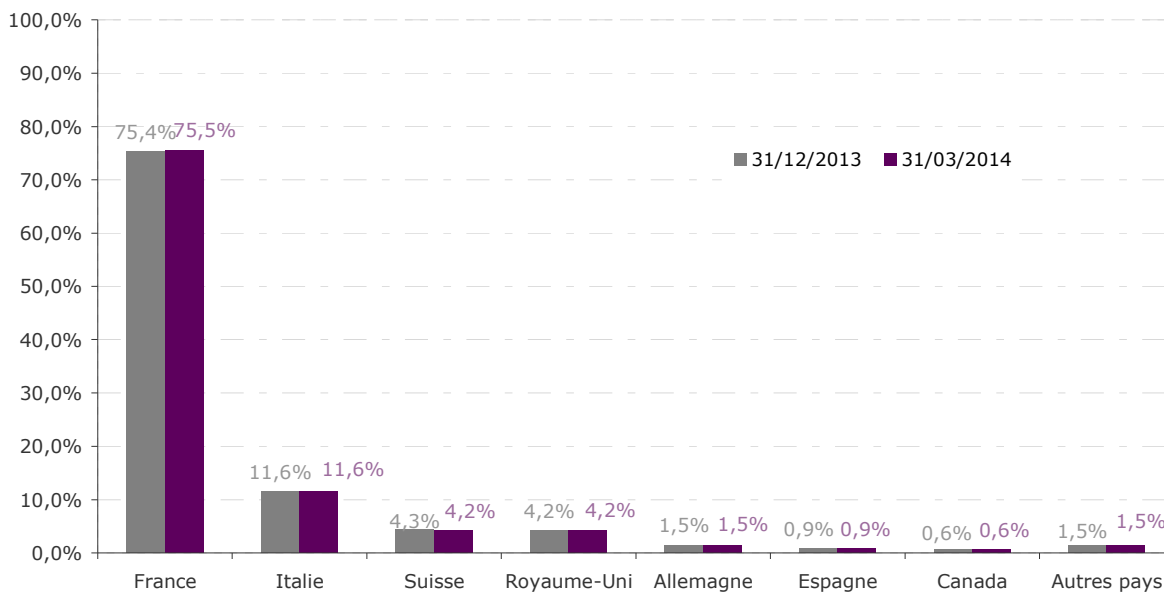
La trésorerie excédentaire est conservée sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque de France.

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* (plus de 75 %). Les autres actifs correspondent à des expositions granulaires et géographiquement diversifiées sur des collectivités étrangères qui ont été originées dans le passé par le groupe Dexia et sont gérées en extinction.

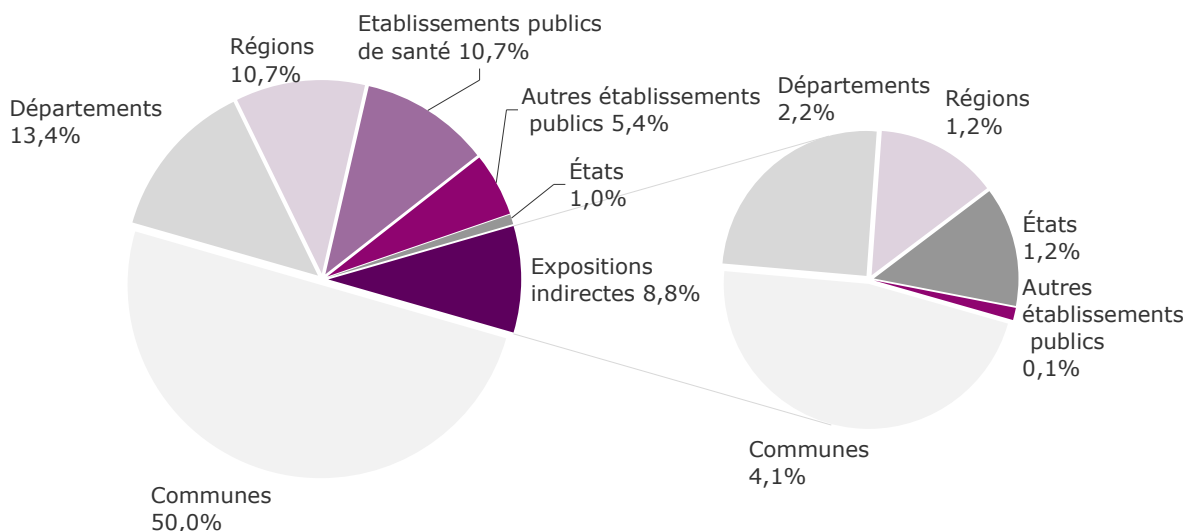
La proportion relative des actifs totaux par pays évolue comme suit :



Les expositions sur les Autres pays sont détaillées par pays dans le tableau « Prêts aux collectivités locales et titres obligataires » au 31 mars 2014 de ce rapport.

2. Répartition par type de contrepartie

Le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local est composé à plus de 80 % d'expositions directes sur des communes, départements ou régions. Les expositions indirectes sont composées d'expositions garanties par le secteur public principalement local.



3. Titrations

Depuis le 1er juillet 2013, il n'y a aucune part de titrisation présente dans le *cover pool* et les obligations foncières actuelles et futures émises par la Caisse Française de Financement Local 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

(En EUR millions)	Notations**	31/12/2013	31/03/2014	en % du <i>cover pool</i>
France*	AA/Aa1/AA+	147	142	0,2%
Royaume-Uni	AAA/Aa1/AA+	555	537	0,9%
Italie	BBB/Baa2/BBB+	580	582	0,9%
TOTAL		1 282	1 261	2,0%

*Hors dépôt à vue Banque de France

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

La Caisse Française de Financement Local a une exposition limitée au risque souverain. La majorité de ces expositions est concentrée sur des pays bénéficiant de très bonnes notations au 31 mars 2014 et qui interviennent en tant que garant de ces crédits. Sur le premier trimestre 2014, aucune nouvelle exposition souveraine n'a été acquise.

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 « 1er échelon », ou d'une notation de « 2nd 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 31 mars 2014, les valeurs de remplacement de la Caisse Française de Financement Local sont constituées de prêts à long terme à la Société de Financement Local, notée 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 dans la catégorie « 2nd échelon » de qualité de crédit. Elles représentent 7,8 % des dettes privilégiées (obligations foncières, RCB et *cash* collatéral) de la Caisse Française de Financement Local.

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	(En EUR millions)	
			31/12/2013	31/03/2014
1^{er} échelon de qualité de crédit				
Prêts à la maison mère	France	Société de Financement Local	4 363	4 186
2^{ème} échelon de qualité de crédit				
Solde comptes courants bancaires	Divers	Divers	18	11
TOTAL			4 381	4 197

c. Actifs sortis du *cover pool*

Grâce à son statut de société de crédit foncier, 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, la Caisse Française de Financement Local peut ainsi sortir du *cover pool* certains actifs et les donner en garantie à la Banque centrale afin d'obtenir un financement lors des appels d'offres organisés par la Banque de France. Sur le premier trimestre 2014, 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'Intérieur¹. 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 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.

Selon cette définition, l'encours de crédits structurés qui figurent au bilan de la Caisse Française de Financement Local à fin mars 2014 représente EUR 13,1 milliards (contre EUR 13,6 milliards à fin 2013).

2. Prêts sensibles

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. Ces prêts représentent un encours de EUR 7,4 milliards à fin mars 2014 contre EUR 7,6 milliards à fin 2013. La diminution de EUR 0,2 milliard de l'encours de ces prêts est dûe pour EUR 0,1 milliard à des actions proactives de désensibilisation de l'encours et pour EUR 0,1 milliard à l'amortissement contractuel de ces prêts.

(en EUR milliards)	Encours (31/12/2013)	Encours (31/03/2014)	% cover pool	Nombre de clients
Total <i>cover pool</i>	63,7	61,7		
Total prêts au secteur public local français	42,9	42,5	68,9%	18 141
Crédits sensibles «hors charte»	3,7	3,6	5,9%	395
Crédits sensibles 3E/4E/5E	3,9	3,8	6,1%	433
Crédits structurés - autres	6,0	5,7	9,3%	1 359
Crédits non structurés	29,3	29,4	47,7%	15 954

¹http://www.interieur.gouv.fr/content/download/3021/30417/file/Charte_de_bonne_conduite_entre_les_etablissements_bancaires_et_les_collectivites_territoriales.pdf

Les prêts les plus sensibles (prêts hors charte) représentent 5,9 % du *cover pool* et 395 clients.

Ces prêts concernent les catégories de clients suivantes :

Crédits sensibles «hors charte»	Encours (en EUR milliards)	Nombre de clients
Communes de moins de 10 000 habitants	0,3	78
Communes de plus de 10 000 habitants et groupements de communes	1,9	225
Régions et départements	0,8	26
Santé publique	0,5	51
Autres clients	0,1	15
TOTAL	3,6	395

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. Pour ce faire, la Caisse Française de Financement Local peut allouer si nécessaire de la liquidité nouvelle aux emprunteurs sous forme de financements nouveaux à prix de marché ou de refinancement de l'indemnité de remboursement anticipée à prix coûtant.

5. Dettes bénéficiant du privilège au 31 mars 2014

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

(en EUR milliards)	31/12/2013	31/03/2014
<i>Cash</i> collatéral reçu	2,5	2,4
Obligations foncières et <i>Registered Covered Bonds</i>	52,8	51,5
Total	55,3	53,9

5.1 – ÉVOLUTION DU CASH COLLATÉRAL EN 2014

Le *cash* collatéral reçu par la Caisse Française de Financement Local s'établit à EUR 2,4 milliards à fin mars 2014, en baisse de 5 % (EUR 0,1 milliard) par rapport à la situation à fin décembre 2013.

5.2 – ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS

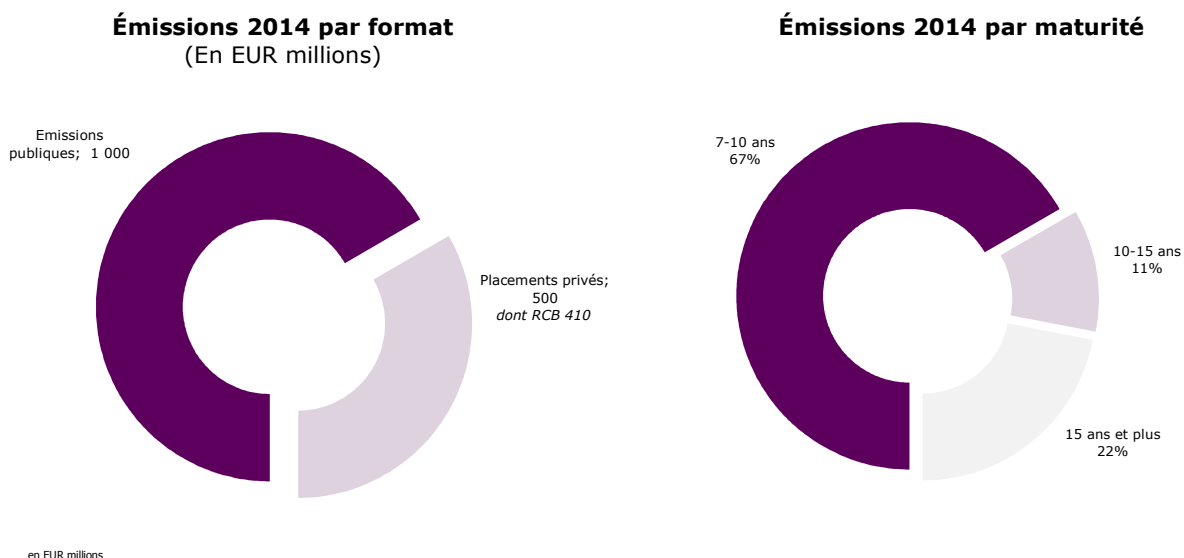
La politique d'émission de la Caisse Française de Financement Local se traduit par une forte présence sur le marché euro, visant à bâtir une courbe cohérente et en veillant à la bonne performance de ses *benchmark* sur le marché secondaire, et par une diversification active sur quelques marchés sélectionnés.

Les placements privés sont partiellement réalisés sous la forme de *registered covered bonds*, format de placements privés destinés aux investisseurs allemands. Ce format d'émission permet de répondre aux besoins spécifiques de certains investisseurs avec réactivité et flexibilité.

a. Émissions 2014

La Caisse Française de Financement Local ouvert le marché primaire en lançant début janvier un *benchmark* 10 ans de EUR 1 milliard. Au-delà de cette émission publique, Caffil a profité de la demande dynamique des investisseurs à la recherche de maturité au-delà de 15 ans pour réaliser des placements privés à hauteur de EUR 500 millions.

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

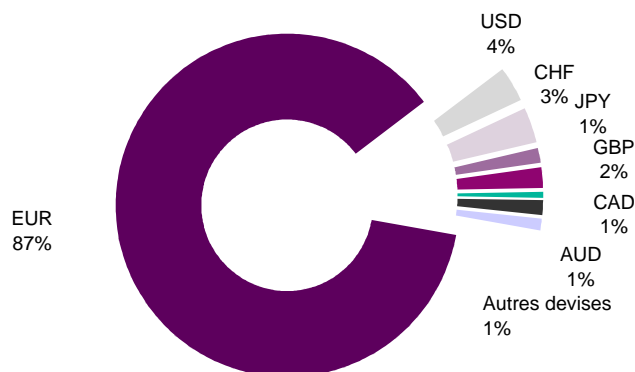


b. Encours à fin mars 2014

L'encours des obligations foncières et des *registered covered bonds* à fin mars 2014, en valeur *swapée*, s'élève à EUR 51,5 milliards incluant les nouvelles obligations foncières du trimestre pour EUR 1,5 milliards et l'amortissement d'émissions arrivant à maturité sur le trimestre pour EUR 2,6 milliards. Des rachats d'obligations foncières réalisés au cours du trimestre ont permis de lisser le profil d'amortissement des dettes privilégiées de la Caisse Française de Financement Local.

(En EUR millions)	2013	2014 YTD
Début d'année	56 216	52 795
Emissions	3 059	1 500
Amortissements	(6 056)	(2 607)
Rachats	(424)	(238)
Fin d'année (valeur <i>swapée</i>)	52 795	51 450

Au 31 mars 2014, la ventilation du stock d'émissions par devise se présente ainsi :

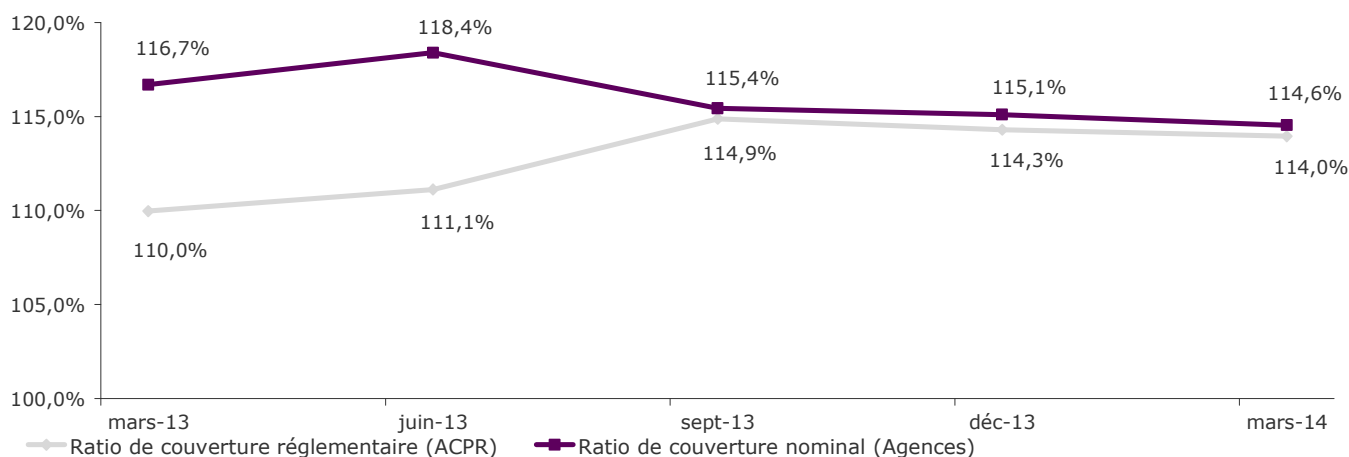


6. Évolution du ratio de couverture en 2014

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. Jusqu'à la date d'entrée en vigueur du renforcement du cadre réglementaire des SCF/SFH (cf. Faits marquants 2.3), il doit être supérieur à 102 %.

La Caisse Française de Financement Local a fait le choix de maintenir un ratio de couverture réglementaire minimum de 105 %. 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.

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.



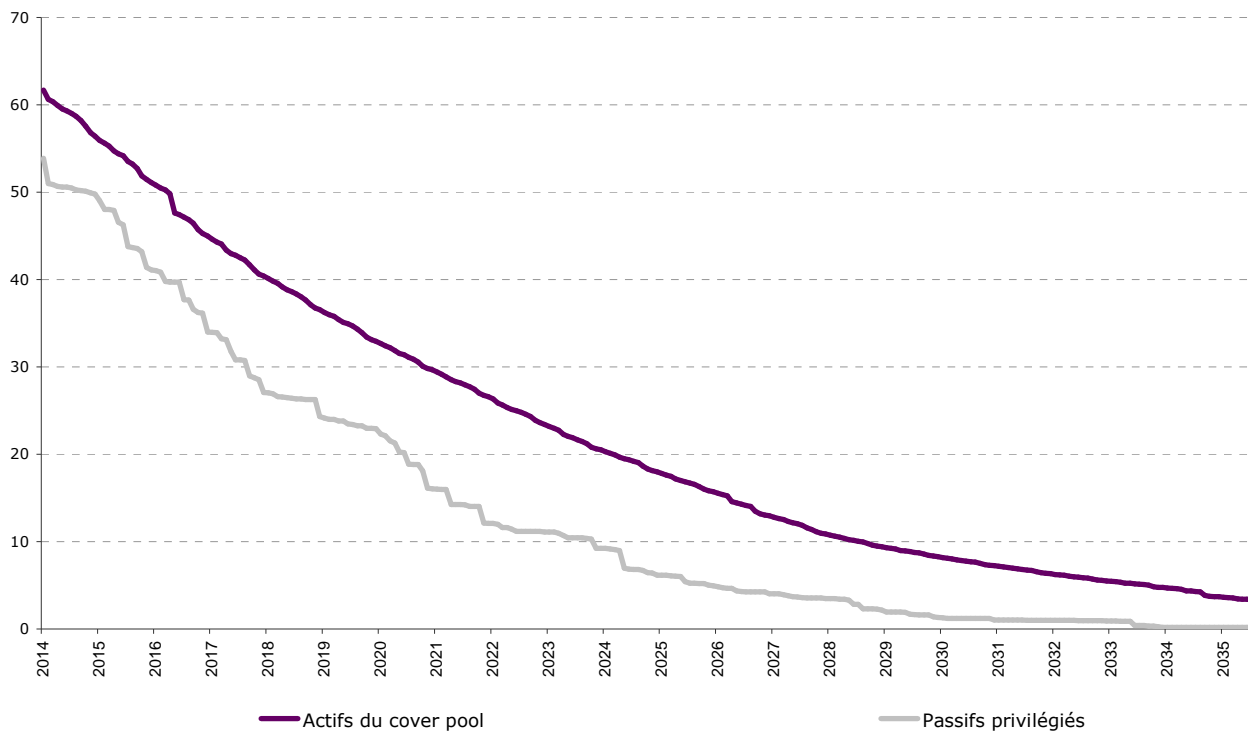
Le ratio de couverture réglementaire est inférieur au ratio nominal. Il est calculé conformément aux règles établies par l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution). Ces règles prévoient no-

tamment une pondération différente selon les actifs. Les actifs du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local sont généralement pondérés à 100 %, exceptées certaines parts de titrisations qui étaient présentes dans le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local jusqu'au 1er juillet 2013. Ces pondérations particulières expliquent l'essentiel de l'écart qui existait entre le ratio réglementaire et le ratio nominal jusqu'à la cession des titrisations au 1er juillet 2013.

Les modalités de calcul du ratio de couverture réglementaire évoluent avec l'entrée en vigueur des évolutions réglementaires (cf Faits marquants 2.3). Elles portent également le niveau de surdimensionnement réglementaire obligatoire à 5% contre 2% aujourd'hui. La Caisse Française de Financement Local est en mesure de respecter cette contrainte.

Le ratio nominal est illustré dans le graphique ci-après par l'écart entre les courbes d'amortissement des actifs et des émissions bénéficiant du privilège au 31 mars 2014.

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.

À fin mars 2014, 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 1 jour et 7 ans, indexés sur 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, la Caisse Française de Financement Local n'a pas souscrit d'emprunt auprès de la Banque de

France ou 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)	31/12/2013	31/03/2014
Société mère	6,8	6,4
Banque de France	-	-
Total	6,8	6,4

La diminution des dettes non privilégiées s'explique essentiellement par la contraction du bilan et l'évolution du taux de surdimensionnement par rapport à la situation au 31 décembre 2013.

8. Gestion des risques

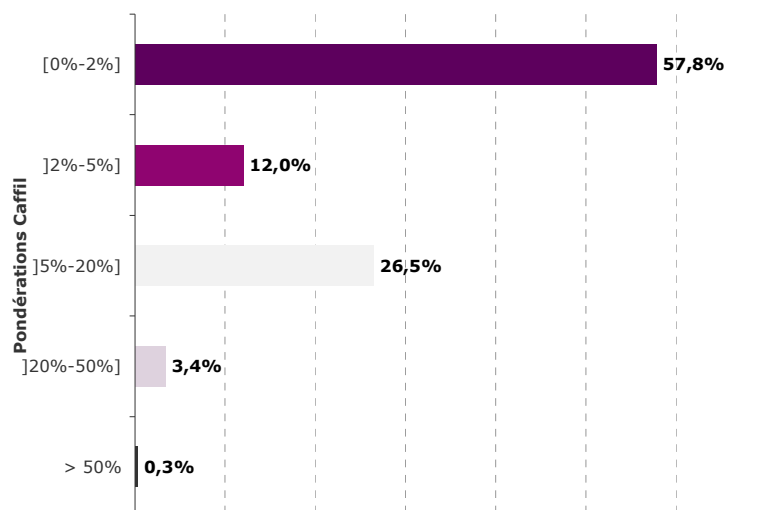
8.1 – RISQUE DE CREDIT

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 31 mars 2014, 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 31 mars 2014



Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local, dont seulement 3,7 % du portefeuille a une pondération supérieure à 20 %. La pondération moyenne en risques du *cover pool* est de 7 % 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 de 21 % au 31 mars 2014 contre un ratio de solvabilité Bâle II de 28% au 31 décembre 2013.

b. Concentration par client

Au 31 mars 2014, les 20 plus grandes expositions (hors valeurs de remplacement et comptes de trésorerie) représentent 14,6 % du *cover pool* contre 14,4 % au 31 décembre 2013. La première exposition ne représente que 1,6 % du *cover pool* et la 20^{ème} exposition représente 0,4 %.

c. Créances douteuses, créances litigieuses, provisions – rappel de la situation au 31 décembre 2013

La Caisse Française de Financement Local n'ayant pas procédé à un arrêté des comptes au 31 mars 2014, on rappelle ici les données suivantes publiées au titre du 31 décembre 2013.

Les créances douteuses et litigieuses à fin décembre 2013 s'élèvent à EUR 254 millions, soit environ 0,4 % du *cover pool* total (EUR 63,7 milliards). Elles se décomposent :

- en EUR 188 millions de créances qualifiées de douteuses correspondant à des clients dont le montant total d'échéances impayées s'élève à EUR 10,4 millions ;
- et EUR 66 millions de créances qualifiées de litigieuses correspondant à des intérêts non payés sur des prêts structurés faisant l'objet d'un contentieux judiciaire.

Les provisions spécifiques pour créances douteuses s'élèvent à EUR 14 millions à fin décembre 2013. Par ailleurs, les provisions collectives constituées pour couvrir le risque de crédit sur l'ensemble du portefeuille ont été renforcées et s'élèvent à EUR 70 millions à fin 2013.

La Caisse Française de Financement Local participe à l'*Asset Quality review* (AQR) menée par la banque Centrale Européenne (BCE) et les régulateurs nationaux, visant à analyser la qualité des actifs au bilan des établissements de crédit européens avant la mise en place du Mécanisme de Supervision Unique (SSM) par la BCE.

d. Risque de contreparties bancaires

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

- des prêts à la Société de Financement Local, société mère de la Caisse Française de Financement Local, considérés comme des valeurs de remplacement pour un montant de EUR 4,2 milliards (cf. 5.4.b) ;
- le solde de ses comptes bancaires en euros ou en devises qui représente EUR 11 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 AFB 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* collatéral 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.

Au 31 mars 2014, la Caisse Française de Financement Local est exposée (juste valeur positive des *swaps*) sur 14 contreparties bancaires, dont 13 versent du collatéral pour EUR 2,4 milliards qui viennent réduire l'exposition totale. Une contrepartie n'en verse pas du fait de ses très bonnes notations court terme : cette contrepartie représente une exposition de EUR 44,8 millions. L'ensemble des expositions sur dérivés au 31 mars 2014 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	4,0	18,8	18,9%	(3,0)	-	-	1
Externes	43,6	80,5	81,1%	(3,8)	2,4	2,4	28
Total	47,6	99,3	100,0%	(6,8)	2,4	2,4	29

Les *swaps* conclus avec des contreparties externes représentent 81,1 % de l'encours de *swaps* long terme et ceux conclus avec la Société de Financement Local 18,9 %. Les *swaps* long terme conclus avec les 5 premières contreparties externes représentent au total 31,3 % des montants notionnels. Les *swaps* à court terme (eonia), sont principalement conclus avec des contreparties externes (91,6%).

8.2 – AUTRES RISQUES DE BILAN

a. Risque de taux

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

- dans un premier temps, 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. Un *gap* résiduel à taux fixe subsiste pour les éléments de bilan à taux fixe qui sont couverts par des macro *swaps* (notamment des prêts dont le montant unitaire est généralement faible) ; la gestion de ce *gap* est suivie dans une limite très étroite ;
- dans un deuxième temps, les flux actifs et passifs en euribor 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.

Un *gap* résiduel subsiste après le premier et le deuxième niveau de couverture et fait également l'objet d'une surveillance dans une limite faible.

Par ailleurs, les dettes contractées par la Caisse Française de Financement Local auprès de son actionnaire pour financer le surdimensionnement sont empruntées directement soit avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swapées, soit avec un index Euribor et sont alors intégrées dans la gestion en macrocouverture Euribor/Eonia. 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.

L'objectif visé par cette gestion du risque de taux est de convertir l'actif et le passif du bilan en taux variable, de sorte qu'ils évoluent de façon parallèle suivant les mouvements de la courbe des taux, tout en conservant la marge inchangée.

Les sensibilités du *gap* taux fixe et du *gap* monétaire évoquées ci-dessus sont définies comme la variation de la valeur actuelle nette (VAN) des *gaps* sous l'impact du déplacement parallèle de la courbe des taux de 1 % (100 points de base). La limite de sensibilité globale du *gap* taux fixe et du *gap* monétaire est fixée à 3 % des fonds propres ; elle est actualisée chaque année. A fin mars 2014, elle s'élève à EUR 40,0 millions, dont EUR 9,0 millions pour le *gap* monétaire et EUR 31,0 millions pour le *gap* taux fixe. Dans la pratique, la sensibilité réelle est maintenue très en deçà de cette limite, comme le montre le tableau ci-après.

		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T2 2013	15,6	16,5	14,4	31,0
	T3 2013	16,0	19,7	14,1	31,0
	T4 2013	12,2	16,5	3,2	31,0
	T1 2014	13,4	13,5	13,1	31,0
Monétaire	T2 2013	(0,1)	1,4	(1,1)	9,0
	T3 2013	1,5	1,7	1,3	9,0
	T4 2013	(0,3)	2,9	(4,7)	9,0
	T1 2014	0,8	1,0	0,5	9,0
Total	T2 2013	15,5	16,8	14,2	40,0
	T3 2013	17,5	21,1	15,9	40,0
	T4 2013	11,9	19,5	(1,5)	40,0
	T1 2014	14,2	14,5	13,6	40,0

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 entre contreparties externes et contrepartie interne (Sfil), au 31 mars 2014.

Répartition des encours de swaps	Total des notionnels* (en EUR milliards)	Sfil (en %)	Contreparties externes (en %)
Euribor contre Eonia			
Macro couvertures	47,6	8,4%	91,6%
Total swaps court terme	47,6	8,4%	91,6%
Taux fixe contre Euribor			
Micro couvertures sur obligations foncières	44,9	8,6%	91,4%
Micro couvertures sur prêts et titres	23,8	10,5%	89,5%
Macro couvertures sur prêts	19,9	36,8%	63,2%
Sous-Total	88,6	15,4%	84,6%
Swaps de devises			
Micro couvertures sur obligations foncières	6,8	48,8%	51,2%
Micro couvertures sur prêts	2,8	61,3%	38,7%
Micro couvertures sur titres	1,1	62,8%	37,2%
Sous-Total	10,7	47,5%	52,5%
Total swaps long terme	99,3	18,9%	81,1%

* En valeur absolue.

b. Risque de change

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 euros dès leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale.

c. Risque de transformation

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 durations 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) » :

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

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 fluctuation des excédents de trésorerie, placés sur un compte à vue auprès de la Banque de France, et du *cash* collatéral reçu (dette court terme bénéficiant du privilège) entraîne des variations sensibles de la durée des actifs et des 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, comme illustré dans le tableau ci-dessous.

Duration (exprimée en années)	31/12/2012	31/03/2013	30/06/2013	30/09/2013	31/12/2013	31/03/2014
Cover pool	7,31	7,47	7,44	7,11	6,99	7,24
Passifs privilégiés	4,94	5,00	4,96	5,02	4,91	5,17
Écart de durée entre actifs et passifs	2,37	2,47	2,48	2,09	2,08	2,07
Limite d'écart de durée	3	3	3	3	3	3

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)	31/12/2012	31/03/2013	30/06/2013	30/09/2013	31/12/2013	31/03/2014
Cover pool	8,38	8,56	8,61	8,32	8,23	8,34
Passifs privilégiés	5,25	5,33	5,32	5,45	5,36	5,58
Écart de DVM entre actifs et passifs	3,13	3,23	3,29	2,87	2,87	2,76

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 ses 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* ;
- 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 annuel - Renseignements de caractère général). Les dettes auprès de la Société de Financement Local sont contractées dans le cadre d'une convention de financement entre la Caisse Française de Financement Local et sa nouvelle société mère.
- la mise en *repo* interbancaire ou auprès de la Banque centrale de ses actifs.

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.

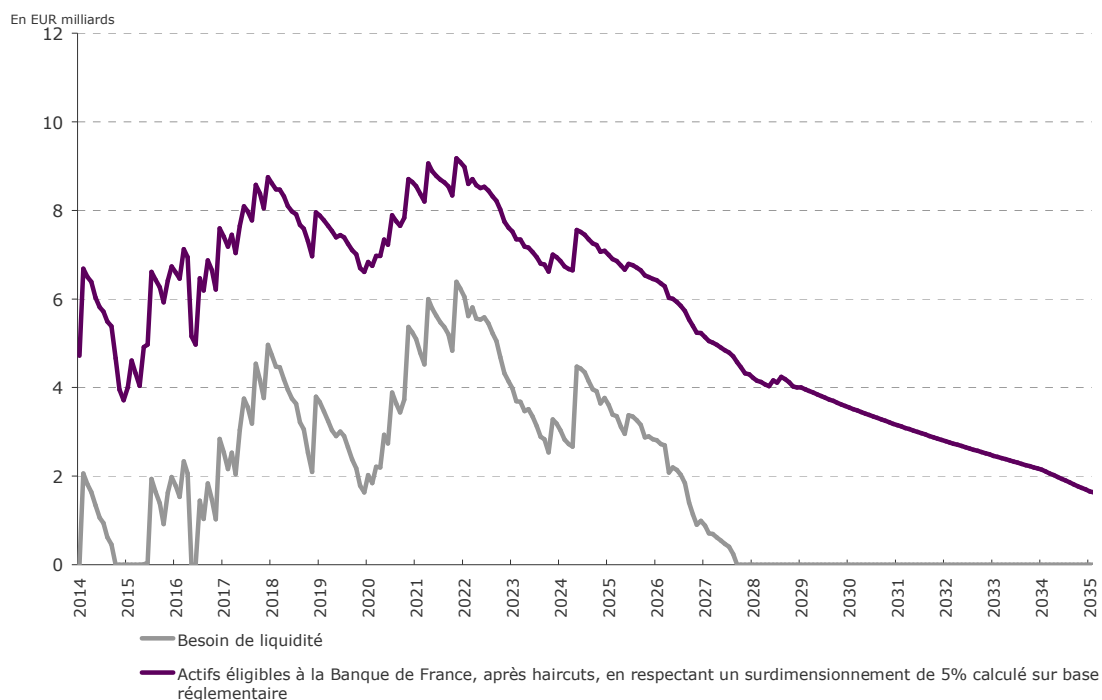
Grâce à son statut d'établissement de crédit, la Caisse Française de Financement Local peut mobiliser ces actifs éligibles :

- 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).

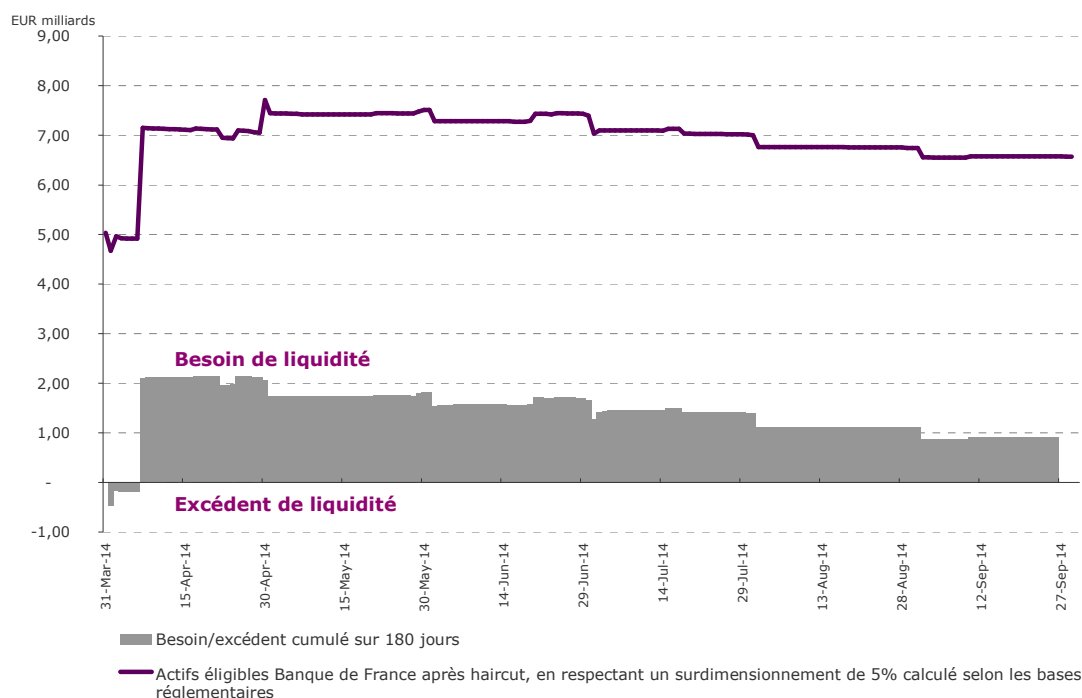
Le besoin de liquidité cumulé maximum auquel la Caisse Française de Financement Local aurait à faire face dans le futur, en situation de *run-off* et d'incapacité à émettre de nouvelles obligations foncières, est inférieur au financement maximum déjà obtenu ponctuellement de la Banque centrale par le 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 *haircut*, qui seraient disponibles en respectant son engagement de surdimensionnement.

La projection du besoin de liquidité, tel que défini ci-dessus, et des actifs disponibles, 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 ;
- 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, par des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France ou par des accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit bénéficiant du premier échelon de qualité de crédit à court terme. Cette projection est publiée dans le « rapport sur la qualité des actifs » trimestriellement et est présentée ci-dessous :



A fin mars 2014, le besoin de liquidité qui apparaît après une semaine correspond à l'hypothèse très conservatrice d'un remboursement total du *cash* collatéral reçu (EUR 2,4 milliards), sous déduction de la trésorerie disponible, soit EUR 0,1 milliard. Les autres variations correspondent aux *cash flows* d'amortissement des obligations foncières et des actifs.

9. Perspectives pour l'année 2014

La première année d'activité a été une réussite pour le nouveau dispositif du financement du secteur public français autour de la Caisse Française de Financement. La deuxième année d'activité s'annonce prometteuse pour la Caisse Française de Financement Local avec la poursuite des acquisitions de prêts commercialisés par LBP tout comme la mise en oeuvre de la stratégie de désensibilisation des encours de prêts structurés.

Le lancement en janvier 2014 d'une émission benchmark 10 ans de EUR 1 milliard puis l'abondement en avril 2014 pour EUR 500 millions de l'émission 15 ans lancée en septembre 2013, permettent à la Caisse Française de Financement Local de bien engager son programme de financement 2014.

La Caisse Française de Financement Local envisage d'émettre un montant d'obligations foncières pouvant atteindre EUR 4 milliards et plus pour l'année 2014. Le volume global d'émissions sera principalement constitué d'émissions publiques en euros, permettant de compléter la courbe de benchmark euros de la Caisse Française de Financement Local. Il devrait comprendre également une part importante de placements privés à long terme, afin de répondre à des demandes spécifiques d'investisseurs.

Prêts aux collectivités locales & titres obligataires au 31 mars 2014

(En EUR millions)	31/03/2014				31/12/2013	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
France						
État			142		142	147
Banque de France	101				101	1 471
Régions	1 722	119	287		2 128	2 160
Départements	6 003		292		6 295	6 156
Communes	15 572	102	709		16 383	16 626
Groupements de communes	9 203	107	231		9 541	9 601
Établissements publics :						
- de santé	6 132				6 132	6 168
- d'habitat social	1 757				1 757	1 795
- autres	965		8		973	998
Établissements de crédit	4 197				4 197	4 381
Sous-total	45 652	328	1 669	-	47 649	49 503
Allemagne						
Länder		508		342	850	854
Sous-total		508		342	850	854
Autriche						
Länder	198				198	199
Sous-total	198				198	199
Belgique						
Régions	55		59		114	114
Communautés		50			50	50
Établissements publics	72				72	74
Sous-total	127	50	59		236	238
Canada						
Provinces		22			22	22
Communes	202				202	202
Établissements publics	129				129	129
Sous Totaux	331	22			353	353
Espagne						
Régions		231			231	229
Communes	267				267	267
Sous-total	267	231			498	496
États-Unis						
États fédérés		253			253	253
Sous-total		253			253	253
Finlande						
Communes	5				5	5
Établissements publics	42				42	42
Sous-total	47				47	47

(En EUR millions)	31/03/2014				31/12/2013	
	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Total
PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires	Prêts Encours	Titres obligataires		
Italie						
État		582			582	580
Régions		3 049			3 049	3 051
Provinces		711			711	717
Communes	12	2 315			2 327	2 351
Sous-total	12	6 657			6 669	6 699
Japon						
Communes		25			25	25
Sous-total		25			25	25
Portugal						
Communes	58				58	58
Établissements publics	8				8	8
Sous-total	66				66	66
Royaume Uni						
État				537	537	555
Comtés			398		398	398
Districts			28		28	28
Communes			1 368		1 368	1 368
Établissements Publics			56		56	56
Sous-total			1 850	537	2 387	2 405
Suède						
Communes	28		27		55	55
Établissements publics	4				4	5
Sous-total	32		27		59	60
Suisse						
Cantons	957		554		1 511	1 621
Communes	775				775	778
Établissements publics	91				91	91
Sous-total	1 823		554		2 377	2 490
Supranational						
Organismes internationaux	41				41	43
Sous-total	41				41	43
TOTAL COVER POOL	48 596	8 074	4 159	879	61 708	63 731

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 sont présentés nets de provisions spécifiques, les titres nets des moins-values latentes après prise en compte des couvertures. En complément la Caisse Française de Financement Local constitue des provisions collectives et sectorielles.