

CAFFIL

Rapport d'activité

Pour la période du 1^{er} janvier au 30 septembre 2020

Chiffres : du fait des arrondis, les totaux des colonnes des tableaux sont susceptibles de différer légèrement de la somme des lignes qui les composent.

1. Cadre général de l'activité 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 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 de crédit foncier 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 limite l'activité exclusivement aux expositions sur des personnes publiques, ou entièrement garanties par elles comme le précise son agrément du 1er octobre 1999, 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 susmentionnés, 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 considérés 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 peuvent contracter 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.

La Caisse Française de Financement Local et sa société mère, SFIL, constituent un élément clé du dispositif de financement des collectivités locales et des hôpitaux publics français mis en place par l'État français en 2013 (cf. 1.3.1). Ce dispositif repose sur une activité commerciale développée par La Banque Postale dont le refinancement est assuré par la Caisse Française de Financement Local.

De plus, depuis 2015, l'État a confié à SFIL et à la Caisse Française de Financement Local, une seconde mission consistant à refinancer les grands crédits à l'exportation avec la garantie de l'État (cf. 1.3.2.). L'objectif est de faire bénéficier les grands crédits export, les collectivités locales et les hôpitaux publics français, des meilleures conditions de financement, grâce à une notation de premier rang et à une maîtrise des risques irréprochable.

1.2 - ACTIONNARIAT DE LA SOCIÉTÉ

Au 30 septembre 2020, le capital de la Caisse Française de Financement Local était détenu à 100 % par SFIL.

SFIL est un établissement de crédit agréé par l'ACPR, et est détenue depuis le 30 septembre 2020 à hauteur de 99,99 % par la Caisse des Dépôts (CDC). L'État français a conservé une action ordinaire (cf. 2.1). L'actionnariat de SFIL reste donc fermement ancré dans la sphère publique, reflétant les missions qui lui ont été confiées par l'État.

SFIL est également l'établissement gestionnaire de la Caisse Française de Financement Local, conformément à l'article L.513-15 du Code monétaire et financier.

La Caisse des Dépôts est l'actionnaire de référence de SFIL. Cet engagement, pris auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), souligne son implication en matière de supervision et de prise de décisions stratégiques, ainsi que sa volonté d'assurer la continuité des opérations financières et le respect des obligations réglementaires de SFIL et de la Caisse Française de Financement Local en cas de besoin.

Pour tenir compte de la nouvelle situation actionnariale, le 5 novembre 2020, SFIL, société mère de la Caisse Française de Financement Local, a signé une nouvelle déclaration de soutien à la Caisse Française de Financement Local, assurant notamment que «SFIL, son actionnaire de référence la Caisse des Dépôts et l'État français, feront en sorte, sous réserve des règles de l'Union Européenne relatives aux aides d'État, de protéger la base économique de CAFFIL et de préserver sa viabilité financière tout au long de son existence

conformément aux obligations imposées par la réglementation bancaire en vigueur ». Cette déclaration de soutien est reproduite dans la documentation des émissions et le sera dans le rapport financier annuel de la Caisse Française de Financement Local.

Schéma capitalistique de SFIL et de son unique filiale, la Caisse Française de Financement Local



* La Caisse des Dépôts détient la totalité des actions de SFIL à l'exception d'une action ordinaire qui est conservée par l'État.
 ** L'État détient 50 % du capital de Bpifrance S.A. (via l'EPIC Bpifrance) et 34 % du capital de La Poste.

1.3 – MODÈLE ÉCONOMIQUE DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

1.3.1. Financement des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français en partenariat avec La Banque Postale

Début 2013, la Caisse Française de Financement Local et La Banque Postale ont signé une convention de cession avec accord d'exclusivité pour financer les besoins du secteur public local et des hôpitaux publics français. Le dispositif, mis en place sous l'égide de l'État, fonctionne de la façon suivante : La Banque Postale commercialise des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français, puis les cède à la Caisse Française de Financement Local, qui les refinance en émettant des obligations foncières (*covered bonds*). Les prêts commercialisés sont exclusivement libellés en euro et portent un taux d'intérêt simple (vanille). La Banque Postale s'est engagée à proposer à la Caisse Française de Financement Local d'acquies l'ensemble des prêts qui seraient éligibles à son *cover pool*. Depuis mi-2019, La Banque Postale commercialise également des prêts verts dont le but est de financer des investissements locaux contribuant à la transition écologique effectués par les collectivités locales. Ces prêts sont financés par les émissions vertes émises par le groupe SFIL.



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 :

- avant l'origination d'un prêt, une analyse préalable de la contrepartie est réalisée 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 refuser, 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.

1.3.2. Refinancement des grands crédits à l'exportation

L'État français a confié à SFIL et à la Caisse Française de Financement Local une seconde mission : le refinancement des grands contrats à l'exportation, avec pour objectif d'améliorer la compétitivité des financements associés aux exportations françaises, selon un schéma de refinancier public qui existe déjà dans plusieurs pays de l'OCDE. Dans ce cadre, SFIL a organisé au travers de conventions bilatérales sa relation avec la quasi-totalité des banques actives sur le marché du crédit export français. SFIL peut acquérir tout ou partie de la participation de chacune de ces banques à un crédit export.

Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local accorde des prêts à SFIL, pour le refinancement de ses crédits export. Ces prêts de refinancement bénéficient d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % de l'État français (garantie rehaussée⁽¹⁾). Cette activité renforce l'ancrage public français de la Caisse Française de Financement Local sans modifier le profil de risque de son *cover pool*.

Ces prêts de refinancement export, comme les nouveaux crédits commercialisés par La Banque Postale, s'ajoutent au portefeuille de la Caisse Française de Financement Local financé par l'émission d'obligations foncières. Compte tenu de la taille actuelle du *cover pool* et de la croissance de son activité historique, la part de l'activité de refinancement export dans le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local augmentera progressivement et ne sera significative que dans quelques années.

1.3.2.1. Le dispositif de refinancement des grands crédits à l'exportation

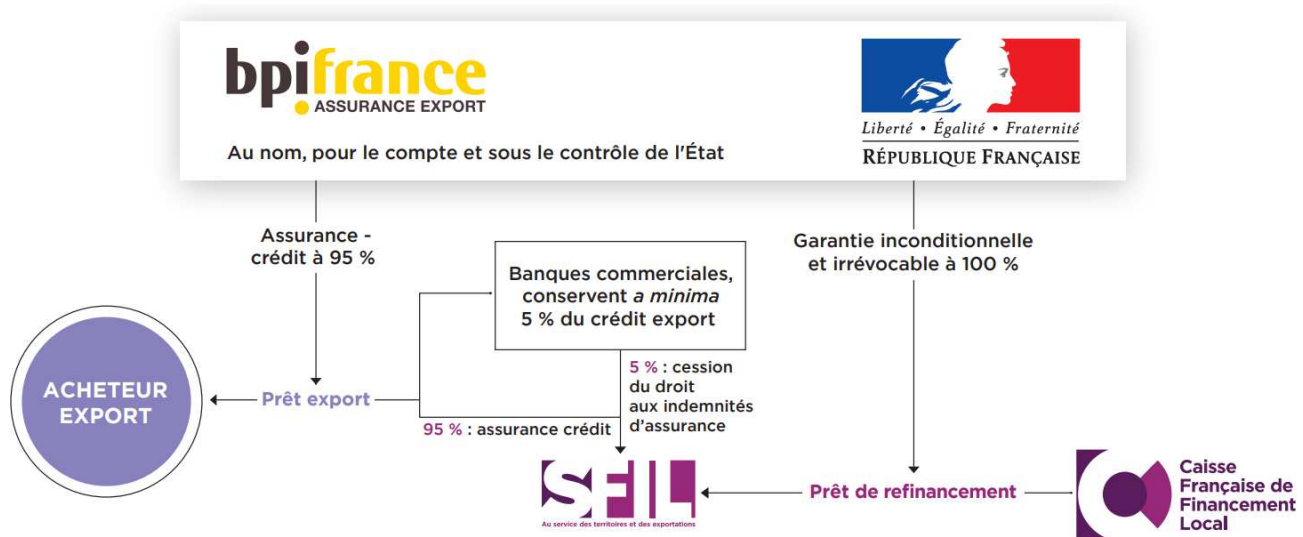
Le fonctionnement du dispositif est le suivant :

- SFIL contribue à la proposition financière élaborée par une ou plusieurs banques du syndicat bancaire accordant le crédit-acheteur couvert par une assurance-crédit à l'exportation octroyée par l'État français ;
- après signature du contrat de crédit export, les banques partenaires cèdent à SFIL une partie du crédit (et les droits attachés) et conservent a minima la part du crédit qui ne bénéficie pas de l'assurance (généralement 5 %) ;
- la Caisse Française de Financement Local accorde un prêt de refinancement à SFIL permettant à cette dernière d'adosser le crédit export acquis ; ce prêt de refinancement bénéficie d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % de l'État français, dite garantie rehaussée.

Les prêts de refinancement export accordés par la Caisse Française de Financement Local constituent donc des expositions totalement garanties par l'État, éligibles au *cover pool* d'une société de crédit foncier ; ces prêts sont 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).

Schéma opérationnel du dispositif de refinancement des crédits export par SFIL-CAFFIL

¹ La 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, modifiée par le décret n° 2018-1162 du 17 décembre 2018 relatif à l'octroi de la garantie de l'État pour des opérations de nature à contribuer au développement du commerce extérieur de la France ou présentant un intérêt stratégique pour l'économie française à l'étranger.



1.3.2.2. Les garanties publiques à l'exportation

Ces garanties sont, depuis fin 2016, gérées par Bpifrance Assurance Export au nom, pour le compte et sous le contrôle de l'État français en vertu de l'article L.432.2 du Code des assurances. Les garanties sont donc accordées directement par l'État, témoignant ainsi du soutien de l'État français aux exportateurs. Ces garanties sont destinées à encourager, soutenir et sécuriser les exportations françaises financées à moyen et long terme ainsi que les investissements français à l'étranger :

- les décisions d'octroi de la garantie sont prises par le ministre chargé de l'Économie et des Finances après instruction par Bpifrance Assurance Export et avis de la Commission des garanties et du crédit au commerce extérieur ; Bpifrance Assurance Export assure la gestion des garanties publiques en stricte conformité avec les règles internationales de l'OMC, de l'Union européenne et de l'OCDE ;
- Bpifrance Assurance Export délivre des polices d'assurance, ainsi que des garanties rehaussées, conformément à la décision prise. Dans ce cadre, Bpifrance Assurance Export est également chargé de la perception des primes d'assurance et de garantie, de la gestion des risques, des indemnités et des récupérations pour le compte de l'État ;
- les risques afférents à ces garanties sont portés par l'État, et l'ensemble des flux financiers (primes, indemnités reversements) fait l'objet d'un enregistrement comptable distinct par Bpifrance Assurance Export. Les primes et récupérations sont versées directement sur le compte de l'État et les indemnités sont payées à partir de ce même compte, sans aucun passage par les comptes de Bpifrance Assurance Export.

1.3.3. Le Financement de la Caisse Française de Financement Local via l'émission de covered bonds

Afin de refinancer ses deux activités, la Caisse Française de Financement Local émet des obligations foncières (*covered bonds*) sur les marchés financiers à la fois sous la forme d'émissions publiques *benchmark* mais également sous la forme de placements privés, notamment sous le format *registered covered bonds*, adaptés à sa large base d'investisseurs. 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. Cette source de financement constitue la principale source de liquidité du groupe SFIL et représentait un encours de EUR 50.5 milliards au 30 septembre 2020.

1.3.4. Servicing et financement par SFIL

Le rôle de SFIL vis-à-vis de la Caisse Française de Financement Local consiste essentiellement en :

- la gestion opérationnelle complète de la société telle que définie par la réglementation applicable aux sociétés de crédit foncier, notamment au sens de l'article L.513-15 du Code monétaire et financier. Dans ce contexte, SFIL et la Caisse Française de Financement Local ont signé une convention de gestion encadrée par un *Service Level Agreement* définissant précisément les tâches confiées à SFIL ainsi que des indicateurs de suivi de la qualité de la prestation fournie. Ce SLA est revu tous les ans par les parties ;
- l'apport de financements non privilégiés et de 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) sont obtenues par SFIL auprès des marchés par l'émission de dette de maturité longue (obligations) et dans une moindre mesure de maturité courte (certificats de dépôts). SFIL a installé progressivement sa signature sur le segment des agences françaises en lançant des émissions *benchmark* en euro et en dollar sous format EMTN.

SFIL peut également financer ces besoins dans le cadre des conventions de crédits signées avec ses actionnaires :

- la Caisse des dépôts, pour les besoins liés aux opérations antérieures à la date d'acquisition de SFIL (31 janvier 2013) et pour les

besoins liés à l'activité de refinancement des crédits export ;

- La Banque Postale pour les besoins liés aux prêts aux collectivités locales et aux hôpitaux publics français qu'elle origine.

Les refinancements initialement apportés par les actionnaires ont été remplacés depuis 2016 par des financements obtenus par SFIL sur les marchés financiers. Les refinancements actionnaires restent néanmoins disponibles, notamment en cas de besoins de liquidité générés dans le cadre d'une situation de stress.

En complément des engagements pris par la Caisse des Dépôts, en tant qu'actionnaire de référence de SFIL, une nouvelle déclaration de soutien à la Caisse Française de Financement Local a été signée par SFIL le 5 novembre 2020.

Il est à noter que SFIL fournit également des prestations de services à La Banque Postale (LBP) et à La Banque Postale Collectivités Locales, coentreprise LBP/CDC pour leur activité de crédit aux entités du secteur public français. 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.

1.3.5. Autres contrats de gestion

Des contrats particuliers ont été établis avec des entités qui, dans le passé, ont transféré des actifs à la société de crédit foncier et continuent d'en assurer la gestion vis-à-vis de leurs clients nationaux. Ces actifs sont gérés en extinction. À fin septembre 2020, les contrats en cours sont conclus avec les entités suivantes : Kommunalkredit Austria (Autriche), Belfius Banque et Assurances (Belgique), et Dexia Crediop (Italie). L'ensemble de ces contrats de gestion existait déjà les années précédentes.

La gestion des *registered covered bonds* (RCB) souscrits par les investisseurs allemands est confiée à Landesbank Baden-Württemberg (LBBW).

1.4 – NOTATION DES OBLIGATIONS FONCIÈRES ÉMISES PAR LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Au 30 septembre 2020, le programme d'émission de la Caisse Française de Financement Local est noté par trois agences de notation internationales : Moody's, Standard & Poor's (S&P) et DBRS.

La notation des obligations foncières de la Caisse Française de Financement Local se situe au niveau du meilleur échelon de qualité de crédit pour ces agences. Cela nécessite que la qualité du *cover pool* et les strictes règles de gestion soient conformes aux critères et aux approches des différentes 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 mises en place (cadre légal, qualité des actifs, gestion de bilan, surdimensionnement, etc.).

La notation de SFIL 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 DBRS. Ces très bonnes notations sont attribuées car SFIL est considérée par les agences comme une entité liée à l'État français. Celles-ci tiennent compte d'une forte probabilité de soutien extraordinaire de la Caisse des Dépôts et de l'État français à SFIL en cas de nécessité en raison de l'importance stratégique des missions de service public qui lui ont été confiées, des engagements de la Caisse des Dépôts et de l'État et de l'influence de ceux-ci sur la gouvernance de SFIL.

À noter que le rehaussement de la notation des obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local est limité par S&P à un cran au-dessus de la note de SFIL et par conséquent à un cran au-dessus de la notation de la France, en raison de la non-conformité de certains contrats de dérivés avec les critères méthodologiques de l'agence (contreparties non notées par S&P ou absence de clause de remplacement).

Enfin, les obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local bénéficient également de très bonnes notations attribuées par les agences de notation extra-financières, en raison de la performance de la société en matière de responsabilité sociale et environnementale.

Les notations au 30 septembre 2020 sont présentées au point 2.5.

2. Faits marquants des neuf premiers mois de 2020

2.1 – CRISE SANITAIRE LIEE A LA PANDEMIE DE COVID-19

Dans le contexte de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, la Caisse Française de Financement Local a poursuivi ses deux missions de financement du secteur public local et de refinancement des grands crédits à l'exportation. Elle a démontré sa capacité de résilience notamment en matière de solvabilité et de liquidité, grâce au modèle de banque publique de développement de sa société mère, SFIL.

Sur le plan opérationnel, SFIL est en mesure d'adapter son organisation de travail et ses systèmes d'information en fonction de l'évolution de la crise afin que toutes ses activités, et notamment ses prestations pour la Caisse Française de Financement Local, se poursuivent normalement.

Le groupe SFIL est ainsi en capacité de surveiller et gérer l'ensemble de ses risques, notamment ceux liés à la volatilité des marchés et à la situation économique de ces clients.

Pour la Caisse Française de Financement Local, les impacts financiers de cette crise sont restés très limités, même si certains impacts sont visibles dans les résultats comptables du fait de la réglementation bancaire et des règles comptables IFRS. Ces impacts sont explicités dans les différentes parties de ce rapport.

2.2 – ÉVOLUTION DE L’ACTIONNARIAT DE SFIL, MAISON MÈRE DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Conformément à l’accord de principe entre les actionnaires de SFIL annoncé le 9 octobre 2019, l’État, la Caisse des Dépôts et La Banque Postale ont annoncé le 4 mars 2020 la signature d’un accord engageant en vue du rachat par la Caisse des Dépôts de la totalité de la participation détenue par La Banque Postale au capital de SFIL (soit 5 %) et de la totalité de la participation détenue par l’État français (soit 75 %), à l’exception d’une action ordinaire que l’État conservera.

Cette opération de transfert de la totalité du capital de SFIL à la Caisse des Dépôts (à l’exception d’une action conservée par l’État français) a été réalisée le 30 septembre 2020. La Caisse des Dépôts devient ainsi le nouvel actionnaire de référence de SFIL.

L’État continuera d’être présent au conseil d’administration de SFIL par l’intermédiaire d’un censeur, compte tenu des missions d’intérêt public confiées à SFIL. SFIL conserve donc son statut de banque publique de développement avec un actionnariat entièrement public, avec un champ d’intervention maintenu tel quel, et avec un engagement de ses actionnaires, la Caisse des Dépôts et l’État français, à protéger la base économique et la viabilité financière du groupe et à le soutenir conformément à la réglementation applicable. Par ailleurs, La Banque Postale, qui conserve un rôle central dans le dispositif, a décidé de renouveler par anticipation son partenariat avec SFIL jusqu’à fin 2026 pour la commercialisation des prêts de moyen et long terme aux collectivités territoriales et hôpitaux publics refinancés par la Caisse Française de Financement Local.

Avec cette opération, l’actionnariat de la Caisse Française de Financement Local reste fermement ancré dans la sphère publique, reflétant ainsi les missions qui lui sont confiées par l’État.

Cette opération s’inscrit dans le cadre de la création du grand pôle financier public autour de la Caisse des Dépôts et de La Poste.

2.3 – SITUATION DU MARCHÉ DES COVERED BONDS

A fin septembre 2020, le volume d’émission sur le marché primaire des *covered bonds* en euro s’est élevé à EUR 82 milliards en baisse significative de 30% par rapport à 2019 sur la même période (EUR 117 milliards). En parallèle, près de EUR 84 milliards ont été remboursés conduisant à une offre nette négative (EUR -2 milliards). L’offre brute est restée dominée, comme depuis plusieurs années, par les émetteurs français et allemands qui représentent plus de la moitié du volume avec respectivement 31% et 20% des émissions réalisées à fin septembre.

Sur le 3^{ème} trimestre, l’offre sur le marché primaire des *covered bonds* en euro s’établit à EUR 12,9 milliards affichant une diminution sensible de 40% par rapport au troisième trimestre 2019 (EUR 21,5 milliards). Cette situation s’explique par un recours important des banques européennes aux dispositifs avantageux de refinancement auprès de l’Eurosystème (TLTRO) et par un manque de visibilité de la plupart des émetteurs bancaires sur leurs futurs volumes de prêts à refinancer.

Dans ce contexte de marché, au 3^{ème} trimestre, la Caisse Française de Financement Local a sollicité le marché primaire *benchmark* en euros en septembre avec une transaction d’une maturité de 7 ans pour une taille de EUR 1,5 milliard. La Caisse Française de Financement Local a profité de la demande des investisseurs pour apporter de la liquidité supplémentaire à sa souche de juin 2030 via deux abondements en juillet et septembre de €150 millions chacun portant son encours à EUR 1,3 milliard et à sa souche de janvier 2026 via un abondement en août de €150 millions portant son encours à EUR 1,3 milliard. Enfin CAFFIL a émis des placements privés à hauteur de EUR 25 millions.

2.4 – HARMONISATION DES CADRES LÉGAUX DES COVERED BONDS EN EUROPE

Une directive européenne dédiée aux *covered bonds* ainsi que des modifications à l’article 129 du CRR ont été publiées au Journal officiel de l’Union européenne le 18 décembre 2019. Ce nouveau cadre vise à uniformiser les modèles européens de *covered bonds*. La directive devra être transposée en droit français d’ici mi-2021 pour une entrée en application au plus tard en mi-2022. La nouvelle version de l’article 129 du CRR entrera également en vigueur à la même date.

À ce stade, la Caisse Française de Financement Local n’a pas identifié d’impact significatif, positif ou négatif pour ses activités, lié à la mise en application de cette nouvelle directive et règlement.

2.5 – DES NOTATIONS FINANCIERES ET EXTRA-FINANCIERES SOLIDES

La notation financière des obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local n’a pas été modifiée au cours des neuf premiers mois de l’année.

Au 30 septembre 2020, les notations financières étaient les suivantes : Aaa chez Moody’s ; AA+ chez S&P et AAA chez DBRS. Les

perspectives associées à chacune de ces notations sont stables.

Au 30 septembre 2020, les notations extra-financières de la Caisse Française de Financement Local étaient les suivantes : Prime C+ par l'agence ISS et AA par l'agence MSCI, et la notation extra-financière du programme d'émission de CAFFIL par l'agence IMUG était Positive-BBB.

2.6 – RENFORCEMENT DES ENGAGEMENTS RSE DU GROUPE SFIL

En tant que banque publique de développement, le groupe SFIL œuvre au financement durable et responsable des projets de développement du territoire français.

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2020, malgré la situation liée à la crise sanitaire du Covid-19, le groupe SFIL s'est efforcé de poursuivre ses engagements en matière de RSE conformément à sa stratégie et à sa feuille de route, notamment *via* la publication de son rapport RSE pour l'année 2019 (disponible en français et en anglais sur le site internet de SFIL (www.sfil.fr)) et la publication du rapport d'allocation des fonds de l'émission thématique « sociale » inaugurale du mois de février 2019,

2.7 – FINANCEMENT DES PRÊTS AU SECTEUR PUBLIC LOCAL

Dans le cadre de sa première activité, la Caisse Française de Financement Local refinance les prêts accordés par LBP aux collectivités locales et hôpitaux publics français. Le dispositif CAFFIL/SFIL/LBP est reconnu comme le leader du financement du secteur public local français depuis 2015.

En 2020, l'activité de financement du secteur public local s'est poursuivie à un rythme élevé, proche de celui de 2019, qui a été une année record en termes de production. Cette activité soutenue démontre la performance du dispositif SFIL/LBP et sa résilience en cette période de crise. L'incidence du cycle électoral pour le bloc communal est marquée, avec une baisse traditionnellement constatée entre l'année qui précède les élections et l'année qui suit. Mais les emprunts des régions, départements et hôpitaux sont en nette hausse en 2020.

Depuis le démarrage du partenariat en 2013, le volume total de prêts acquis par la Caisse Française de Financement Local auprès de La Banque Postale s'élève à EUR 23,6 milliards, dont EUR 3,7 milliards au cours des neuf premiers mois de l'année 2020.

Par ailleurs, pour accompagner ses clients face aux difficultés consécutives à la crise sanitaire, le groupe SFIL a décidé de déployer deux approches :

- L'une, proactive et systématique, en proposant des délais de paiement à l'ensemble des établissements de santé en raison du coût de leur implication exceptionnelle face à la pandémie de Covid-19. La Caisse Française de Financement Local a ainsi proposé à ces emprunteurs un délai de paiement de 180 jours pour la totalité de leurs échéances de contrat de prêt comprises entre le 12 mars et le 30 juin 2020, sans aucune facturation d'intérêts de retard ni de pénalités. Seulement 27 établissements de santé ont demandé à bénéficier de ces délais de paiement. Le montant des échéances dont le paiement a été reporté s'élevait à EUR 9 millions au 30 juin 2020. Au 30 septembre 2020, 23 établissements de santé bénéficiaient toujours de ces délais de paiement pour un montant d'un peu moins de EUR 9 millions.
- L'autre, en répondant aux sollicitations entrantes au cas par cas d'établissements de santé ayant des demandes sur-mesure et de collectivités locales et assimilés ayant des difficultés temporaires de trésorerie dues à la crise sanitaire en raison de la chute de leurs recettes d'activités spécifiques liées à l'activité économique, culturelle et touristique (cinémas, piscines, parkings, thermes...). Au 30 septembre 2020, le montant des échéances dont le paiement a été reporté s'élève à EUR 2 millions pour 17 emprunteurs contre EUR 8 millions pour 28 emprunteurs au 30 juin 2020.

Au total, les échéances ainsi reportées représentent un nombre de clients (40) et un montant très faibles (EUR 11 millions).

2.8 – REFINANCEMENT DES GRANDS CREDITS A L'EXPORTATION

Dans le cadre de sa seconde mission, la Caisse Française de Financement Local accorde des prêts à SFIL pour le refinancement de grands crédits à l'exportation accordés par cette dernière. Ces prêts bénéficient d'une garantie inconditionnelle et irrévocable à 100 % de l'État français. Cette activité renforce l'ancrage public de la Caisse Française de Financement Local sans modifier le profil de risque de son *cover pool*.

En mai 2020, la Commission européenne a renouvelé, pour 7 ans, soit jusqu'en 2027, son accord donné au groupe SFIL pour le refinancement des crédits exports assurés par l'État français ; elle a maintenu son diagnostic d'une défaillance de marché pour le financement des crédits exports et du caractère approprié et nécessaire pour y remédier de l'intervention d'une banque publique de développement comme SFIL.

Depuis le lancement de cette mission mi-2015, la Caisse Française de Financement Local a accordé des prêts de refinancement à SFIL pour un volume global de EUR 8,1 milliards.

Il n'a pas été signé de nouveaux contrats au cours des neuf premiers mois de l'année. En effet, l'impact des périodes de confinement successives dans les différentes régions du monde en raison de la pandémie du Covid-19 s'est traduit, à court terme, par un ralentissement des négociations en cours sur certains projets. En revanche, à moyen terme et dans le cadre de la relance économique, le recours au crédit export et à son refinancement par le groupe SFIL pourra jouer un rôle contra-cyclique.

Au 30 septembre 2020, l'encours de ces prêts inscrit au bilan de la Caisse Française de Financement Local est de EUR 3,4 milliards. Pour mémoire, le versement des prêts de refinancement des grands crédits à l'exportation est échelonné sur plusieurs années.

La pandémie du Covid-19 a eu un impact limité sur le portefeuille actuel de refinancements export du groupe SFIL. En effet, seul le secteur du financement des bateaux de croisière a nécessité une action particulière (pour mémoire, SFIL est présent sur l'ensemble des opérations de financement de bateaux de croisière par crédit export français depuis 2016). Le groupe SFIL s'est inscrit dans la démarche développée conjointement par les agences d'assurance-crédit européennes visant à apporter aux compagnies de croisière un soutien en liquidité dans le cadre de leurs crédits-export. En effet, ces compagnies ont été affectées par l'arrêt brutal de leur activité et la nécessité de continuer à faire face à leurs frais fixes. Ce soutien en liquidité consiste à différer le paiement de la part de capital des crédits qui était due sur une période de 12 mois et à étaler leur remboursement sur quatre ans. Ainsi, la Caisse Française de Financement Local a accepté de décaler le paiement d'échéances de 3 contrats pour un montant total d'environ EUR 75 millions. Par ailleurs, la fabrication et la livraison de certains bateaux de croisière seront décalées dans le temps ce qui aura des impacts sur le profil des refinancements accordés par CAFFIL à SFIL.

3. Évolution du *cover pool* et des dettes

(En EUR milliards, contre-valeurs après <i>swaps</i> de change)	31/12/2019	30/09/2020	Var 2020 / 2019
Cover pool	56,5	57,1	1,1%
Prêts	48,4	49,5	2,3%
Titres	7,6	7,0	(7,9)%
Trésorerie déposée à la Banque de France	0,5	0,6	18,2%
Actifs sortis du <i>cover pool</i>	0,0	0,0	ns
Dettes privilégiées	50,3	51,0	1,2%
Obligations foncières ⁽¹⁾	49,8	50,5	1,4%
<i>Cash collateral</i> reçu	0,6	0,5	(13,8)%
Dettes non privilégiées	5,2	5,4	3,6%
SFIL	5,2	5,4	3,6%
Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)	1,4	1,4	(2,9)%

(1) Registered covered bonds *inclus*

La taille du portefeuille de couverture de la Caisse Française de Financement Local a augmenté de EUR 0,6 milliard en 2020, soit environ +1,1%. Au 30 septembre 2020, le *cover pool*, hors intérêts courus non échus, s'élevait à EUR 57,1 milliards.

Le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local est constitué de prêts et de titres auprès du secteur public et inclut également l'excédent temporaire de trésorerie, constitué en prévision des remboursements d'obligations foncières ou en préfinancement des opérations de crédit export. Cet excédent temporaire est placé sur un compte à la Banque de France, investi en titres bancaires ou du secteur public européen ou prêté à SFIL, maison mère de la Caisse Française de Financement Local. L'excédent de trésorerie placé auprès de la Banque de France représente un montant de EUR 0,6 milliard à fin septembre 2020 contre EUR 0,5 milliard à fin décembre 2019. L'excédent de trésorerie investi en titres représente un montant de EUR 1,9 milliards à fin septembre 2020 contre EUR 2,6 milliards à fin décembre 2019.

Au 30 septembre 2020, aucun actif n'est exclu du *cover pool* pour être donné en repo à une banque, ou être gagé en Banque de France.

À cette même date, l'encours de dettes privilégiées, *cash collateral* reçu inclus, est de EUR 51,0 milliards, en hausse de 1,2% par rapport au 31 décembre 2019.

Au 30 septembre 2020, la dette vis-à-vis de sa société mère s'élève à EUR 5,4 milliards. Elle ne bénéficie pas du privilège légal et 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. Description du *cover pool*

4.1 – ÉVOLUTION DES ACTIFS EN 2020

Rapport d'activité Q3 2020 – données non auditées

La variation nette du *cover pool* au cours du 3^{ème} trimestre 2020 représente une augmentation des actifs de EUR 0,6 milliard. Cette variation s'explique principalement par les événements suivants :

(en EUR milliards)	T3 2020
1- Achats de prêts à La Banque Postale	3,7
Prêts au secteur public français, en euros, à taux vanille	3,7
2- Versement des prêts de refinancement crédit export	0,9
Versement à SFIL de prêts de refinancement export, garantis par l'Etat français	0,9
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- Amortissement du portefeuille de prêts et de titres	(3,5)
5- Remboursements anticipés	(0,0)
6- Evolution de la trésorerie	(0,6)
Variation nette des placements et investissements	(0,7)
Variation nette de la trésorerie déposée à la Banque de France	0,1
Variation nette du <i>cover pool</i>	0,6

La Caisse Française de Financement Local a acquis au cours de l'année 2020 des prêts au secteur public local et hôpitaux publics français originés par La Banque Postale, pour un montant de EUR 3,7 milliards.

Les versements de prêts de refinancement des grands crédits à l'exportation accordés à SFIL réalisés au cours de l'année 2020 représentent un montant de EUR 0,9 milliard. Ces prêts bénéficient d'une garantie inconditionnelle et irrévocable à 100 % de l'État Français.

Les opérations de désensibilisation menées au cours de l'année 2020 (dans le cadre de la politique de désensibilisation mise en œuvre depuis début 2013) ont porté sur des montants très réduits.

L'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres a représenté EUR 3,5 milliards au cours de l'année 2020, et les remboursements anticipés ont été très faibles.

La trésorerie disponible a diminué de EUR 0.6 milliard. Elle est placée auprès de la Banque de France, investie en titres bancaires classés en valeurs de remplacement, ou en titres du secteur public européen.

Aucune cession d'actifs n'a eu lieu au cours de l'année 2020.

4.2 – ENCOURS AU 30 SEPTEMBRE 2020

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). Il est détaillé dans le tableau ci-dessous.

(en EUR milliards)	31/12/2019	30/09/2020
Prêts et titres au secteur public	53,5	54,9
<i>dont</i> Activité de financement du secteur public local	50,8	51,2
<i>dont</i> Activité de refinancement des grands crédits à l'exportation ⁽¹⁾	2,6	3,4
<i>dont</i> Placements de trésorerie en titres du secteur public ⁽³⁾	0,1	0,3
Trésorerie déposée en Banque de France ⁽³⁾	0,5	0,6
Valeurs de remplacement ⁽³⁾	2,5	1,6
TOTAL COVER POOL	56,5	57,1
<i>dont</i> actifs liquides et éligibles au refinancement BCE	39,2	40,1
Engagements de financements des grands crédits à l'exportation ⁽¹⁾⁽²⁾	5,5	4,7
Engagement de financements des prêts au secteur public	0,0	0,0
TOTAL ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS DONNÉS	5,5	4,7

(1) Pour mémoire, les prêts de refinancement des grands crédits à l'exportation conclus avec SFIL bénéficient d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % de l'Etat français (garantie rehaussée).

(2) En 2019 et 2020 les engagements donnés correspondent à des contrats conclus en cours de versement.

(3) Le montant total des excédents de trésorerie est passé de EUR 3,1 milliards à fin décembre 2019 à EUR 2,5 milliards à fin septembre 2020.

Rapport d'activité Q3 2020 – données non auditées

Les excédents de trésorerie sont conservés sur le compte de la Caisse Française de Financement Local ouvert auprès de la Banque de France, ou investis en titres obligataires du secteur public européen ou en valeurs de remplacement (titres du secteur bancaire ou prêts à court terme à SFIL, sa société mère). Ils sont mentionnés avec le (3) dans le tableau ci-dessus.-

Le montant des actifs liquides (titres bancaires éligibles aux valeurs de remplacement) et des actifs pouvant être donnés en garantie afin d'obtenir un financement lors des appels d'offres organisés par la Banque de France représente EUR 40,1 milliards soit 70,2 % du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local.

Le montant des engagements de financement donnés représente EUR 4,7 milliards à fin septembre 2020. Il s'agit de prêts signés mais non encore versés, accordés à SFIL dans le cadre du refinancement des grands crédits à l'exportation. Pour mémoire, ces prêts bénéficient d'une garantie inconditionnelle et irrévocable à 100 % de l'État français.

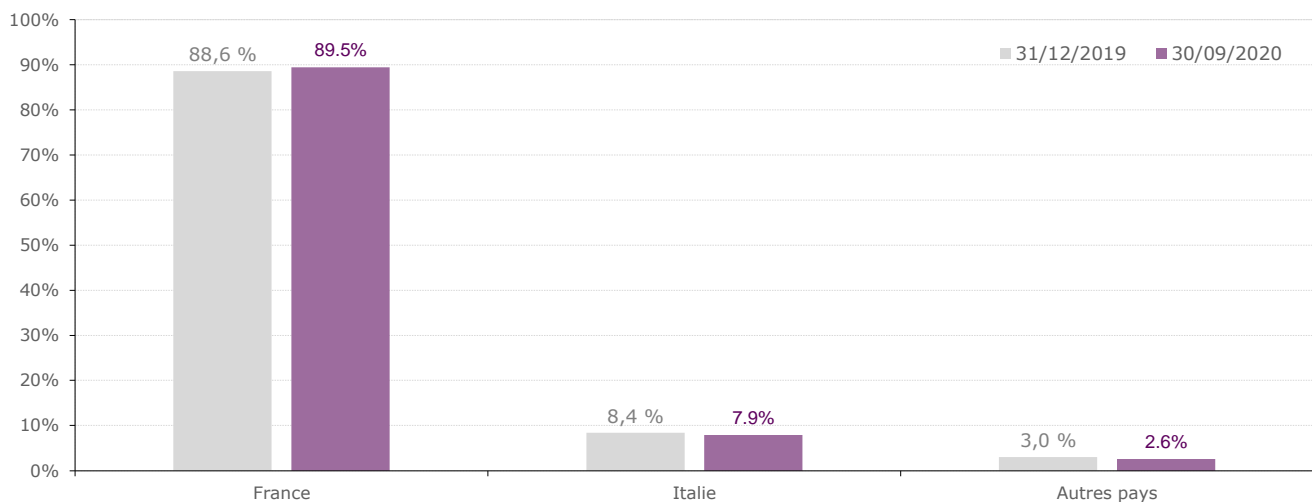
4.2.1. Prêts et titres du secteur public (hors valeurs de remplacement et trésorerie déposée en Banque de France)

4.2.1.1. Répartition géographique

À fin septembre 2020, les crédits au secteur public français sont prédominants dans le *cover pool* (89,5 %) et leur part va progresser dans le futur. Parmi eux, les prêts acquis auprès de La Banque Postale depuis 2013 (EUR 19,0 milliards de capital restant dû à fin septembre 2020) représentent près de 35 % des prêts et titres du secteur public et 42 % des prêts au secteur public local français. Les prêts garantis par l'État accordés à SFIL au titre du refinancement des grands crédits à l'exportation (EUR 3,4 milliards au bilan) représentent environ 6,1 % des prêts et titres du secteur public.

Les autres actifs sont gérés en extinction : ils correspondent à des expositions granulaires et géographiquement diversifiées sur des collectivités étrangères.

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



Au 30 septembre 2020 les actifs italiens représentent la part la plus importante des actifs hors France gérés en extinction, avec un volume total de EUR 4,3 milliards, soit 7,9 % des prêts et titres du secteur public. Ces actifs correspondent à des expositions granulaires (plus de 200 contreparties, les régions et communes étant les plus représentées) et géographiquement diversifiées sur l'ensemble du territoire italien

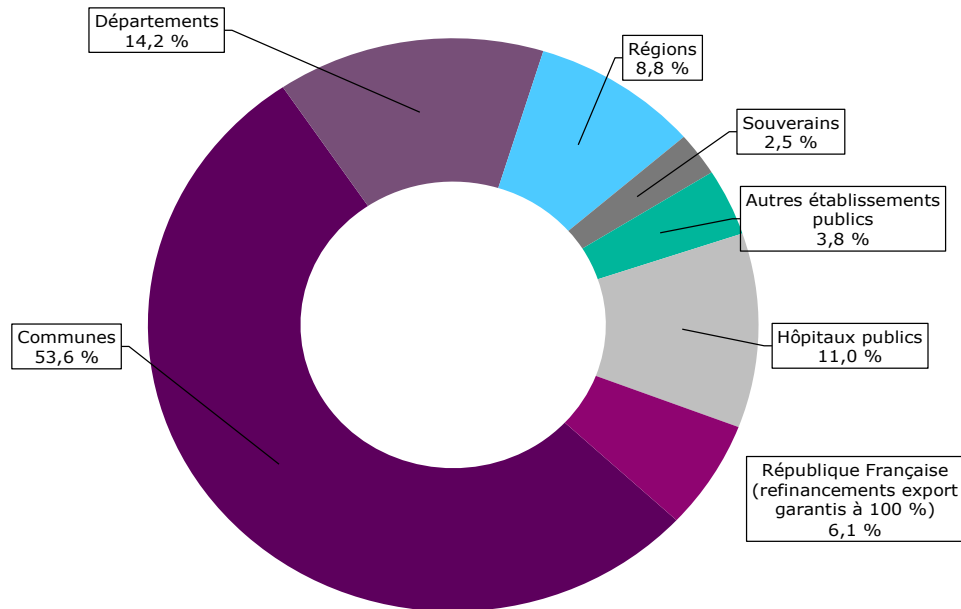
Les expositions sur les autres pays au 30 septembre 2020 sont détaillées, par pays, dans le tableau « Détail du portefeuille de couverture (*cover pool*) » à la fin de ce rapport d'activité.

4.2.1.2. Répartition par type de contrepartie

Le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local est composé pour environ :

- 77 % d'expositions sur des communes, départements ou régions ;
- 6 % d'expositions souveraines ou sur d'autres établissements publics ;

- 11 % d'expositions sur les hôpitaux publics ;
- 6 % d'expositions garanties à 100 % par l'État français au titre des prêts accordés à SFIL afin de refinancer les grands crédits à l'exportation



4.3.1.3. 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.

4.2.2. 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 « 2e échelon » lorsque leur durée n'excède pas 100 jours. Le montant des « valeurs de remplacement » est limité à 15 % des obligations foncières et *registered covered bonds*. Au 30 septembre 2020, les valeurs de remplacement représentent 3,0 % des obligations foncières et *registered covered bonds*.

La trésorerie excédentaire de la Caisse Française de Financement Local peut être investie en titres obligataires du secteur bancaire (en complément des dépôts à la Banque de France et des investissements en titres obligataires du secteur public européen). Dans ce cas, les expositions bancaires sont classées en valeurs de remplacement, ventilées ci-dessous en fonction de la notation des émetteurs. De plus, la Caisse Française de Financement Local a accordé des prêts à SFIL afin de placer ses excédents de trésorerie. Ces prêts figurent également dans les valeurs de remplacement.

Valeurs de remplacement (En EUR millions)	Pays	31/12/2019	30/09/2020
1^{er} échelon de qualité de crédit			
Obligations sécurisées			
	France	474	341
	Autres pays	856	705
Autres titres bancaires			
	France	381	221
	Autres pays	509	290
Prêts à la société mère, SFIL	France	300	-
2^{ème} échelon de qualité de crédit			
Titres bancaires (maturité < 100 jours) :			
	France	-	-
	Autres pays	-	-
Solde des comptes courants bancaires	France et autres pays	4	7
TOTAL		2 523	1 564

4.2.3. 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 trois derniers exercices, dans le cadre des tests réguliers de ses procédures opérationnelles d'accès aux refinancements de la Banque de France ou auprès d'une contrepartie bancaire, la Caisse Française de Financement Local a mobilisé des actifs pour de très faibles montants.

Des actifs détenus par la Caisse Française de Financement Local peuvent également être retirés du *cover pool* s'ils sont devenus non éligibles, en attendant qu'ils soient cédés ou échus.

4.2.4. Prêts structurés

4.2.4.1. Définition

Au sein du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local, certains prêts à des contreparties françaises sont qualifiés de prêts structurés. Les crédits structurés, selon 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'Intérieur sont définis comme :

- l'ensemble des crédits dont les structures appartiennent aux catégories B à E ;
- 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 (leviers > 5, etc.), de leur(s) indice(s) sous-jacent(s) (change, etc.) ou de leur devise (prêts libellés en CHF, JPY, etc.).

4.2.4.2. Part des prêts structurés dans le cover pool

(En EUR milliards)	Encours				Nombre de clients ⁽¹⁾		
	31/12/2019	30/09/2020	Variation	% cover pool	31/12/2019	30/09/2020	Variation
Prêts au secteur public local français	44,5	45,2	0,7	79,3%	14 142	13 576	(566)
Vanilles	40,7	41,8	1,1	73,3%	12 783	12 295	(488)
Structurés	3,8	3,4	(0,4)	6,0%	1 359	1 281	(78)

(1) en considérant le client dans la catégorie de son prêt le plus structuré

Au cours de l'année 2020, l'encours de prêts au secteur public local français a progressé de EUR 0,7 milliard. Les prêts structurés qui figurent au bilan de la Caisse Française de Financement Local ont encore diminué et représentent EUR 3,4 milliards, soit 6 % du *cover pool*.

4.2.4.3. Prêts sensibles et actions de désensibilisation

(En EUR milliards)	Encours				Nombre de clients ⁽¹⁾		
	31/12/2019	30/09/2020	Variation	% cover pool	31/12/2019	30/09/2020	Variation
Sensibles «hors charte»	0,4	0,3	(0,1)	0,6%	44	41	(3)
Sensibles 3E/4E/5E	0,5	0,5	(0,0)	0,8%	129	122	(7)
Total prêts sensibles :	0,9	0,8	(0,1)	1,4%	173	163	(10)

(1) en considérant le client dans la catégorie de son prêt le plus structuré

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 ». Ce portefeuille a été divisé par 10 et ne représente plus qu'un encours de EUR 0,8 milliard (1,4 % du cover pool) à fin septembre 2020 contre EUR 8,5 milliards fin 2012 au moment de la création de SFIL. Dans le même temps, le nombre de clients détenant des prêts sensibles est passé de 879 à 163.

5. Dettes bénéficiant du privilège

Au 30 septembre 2020, les dettes privilégiées 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)	31/12/2019	30/09/2020
Cash collateral reçu	0,6	0,5
Obligations foncières et <i>registered covered bonds</i>	49,8	50,5
TOTAL	50,3	51,0

5.1 – ÉVOLUTION DU CASH COLLATERAL

Le *cash collateral* reçu par la Caisse Française de Financement Local est en légère diminution par rapport à fin décembre 2019 ; son montant s'élève à EUR 0,5 milliard à fin septembre 2020.

5.2 – ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS

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 entretenir une courbe de référence cohérente sur le marché euro tout en veillant à la bonne performance de ses émissions 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*, format destiné aux investisseurs allemands.

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre de la politique sociale et environnementale du groupe SFIL et afin de diversifier ses sources de financement, CAFFIL est aussi régulièrement active sur le marché des émissions obligataires thématiques « Social » et « Green », comme en témoigne la réalisation en avril 2020 de sa deuxième émission thématique « Social » (premier *covered bond* européen lié au « COVID 19 »).

5.2.1. Émissions 2020

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2020, la Caisse Française de Financement Local a réalisé un volume d'émissions de EUR 4,7 milliards, soit 86% du volume envisagé pour l'année 2020, *via* des émissions publiques benchmark, des opérations d'abondement de souches existantes (*tap*) tout en continuant à travailler sur le segment des placements privés.

La Caisse Française de Financement Local a sollicité le marché primaire public à quatre reprises pour un montant global de EUR 4,25 milliards :

- émission de maturité 20 ans en février pour un montant de EUR 750 millions,
- émission thématique sociale « Covid-19 » de maturité 5 ans en avril pour un montant de EUR 1 milliard,
- émission de maturité 10 ans en juin pour un montant de EUR 1 milliard.
- émission de maturité 7,5 ans en septembre pour un montant de 1,5 milliard.

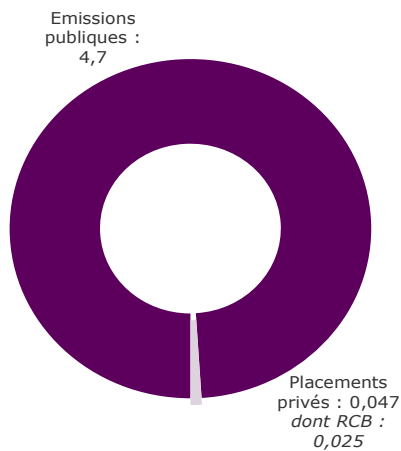
La Caisse Française de Financement Local a également apporté de la liquidité supplémentaire à plusieurs de ses émissions de référence *via* trois opérations d'abondement pour un montant cumulé de 0,45 milliard.

En complément de ces transactions publiques, la Caisse Française de Financement Local est restée active sur le segment des placements privés, tant sous le format EMTN que sous le format *registered covered bond* (RCB). EUR 47 millions ont été levés sur ce segment de marché depuis le début de l'année.

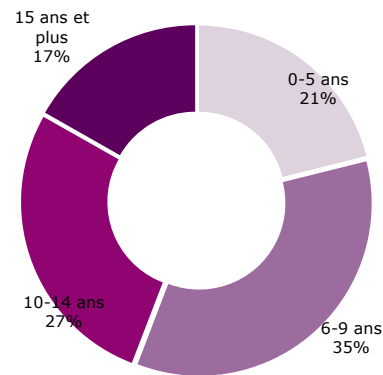
La durée de vie moyenne des émissions réalisées au cours des neuf premiers mois de l'année 2020 est de 9,5 ans.

La répartition de la nouvelle production entre émissions publiques et placements privés, et en fonction de leur maturité, est présentée ci-dessous, ainsi que la répartition des seules émissions publiques benchmark par nature d'investisseur et par zone géographique :

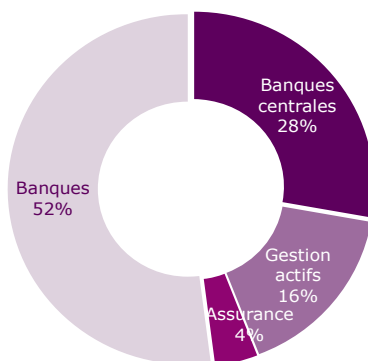
**Émissions T3 2020
par format
(EUR milliards)**



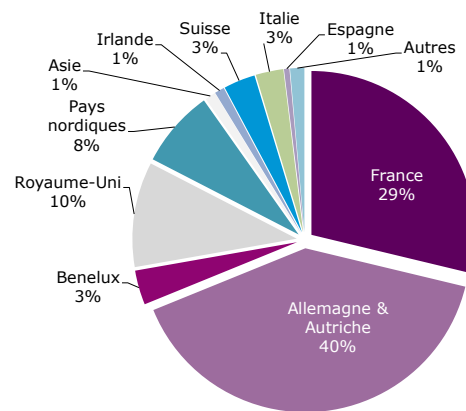
**Émissions T3 2020
par maturité
(%)**



**Allocation des émissions publiques benchmark T3
2020 par nature d'investisseur
(%)**



**Allocation des émissions publiques benchmark T3
2020 par zone géographique
(%)**

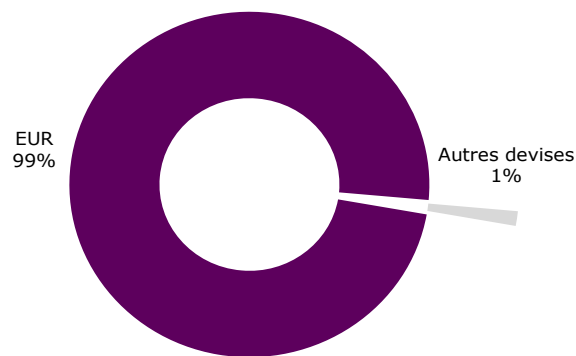


5.2.2. Encours à fin septembre 2020

L'encours d'obligations foncières et de *registered covered bonds* à fin septembre 2020, en valeur *swappée*, s'élève à EUR 50,5 milliards, incluant les nouvelles émissions d'obligations foncières pour EUR 4,75 milliards et après amortissement d'émissions arrivant à maturité sur les neuf premiers mois de 2020 pour EUR 4,0 milliards.

(En EUR milliards, contre valeur après <i>swaps</i> de change)	2019	T3 2020
DÉBUT DE PÉRIODE	50,3	49,8
Emissions	4,0	4,7
Amortissements	(4,5)	(4,0)
Rachats	(0,1)	(0,0)
FIN DE PÉRIODE	49,8	50,5

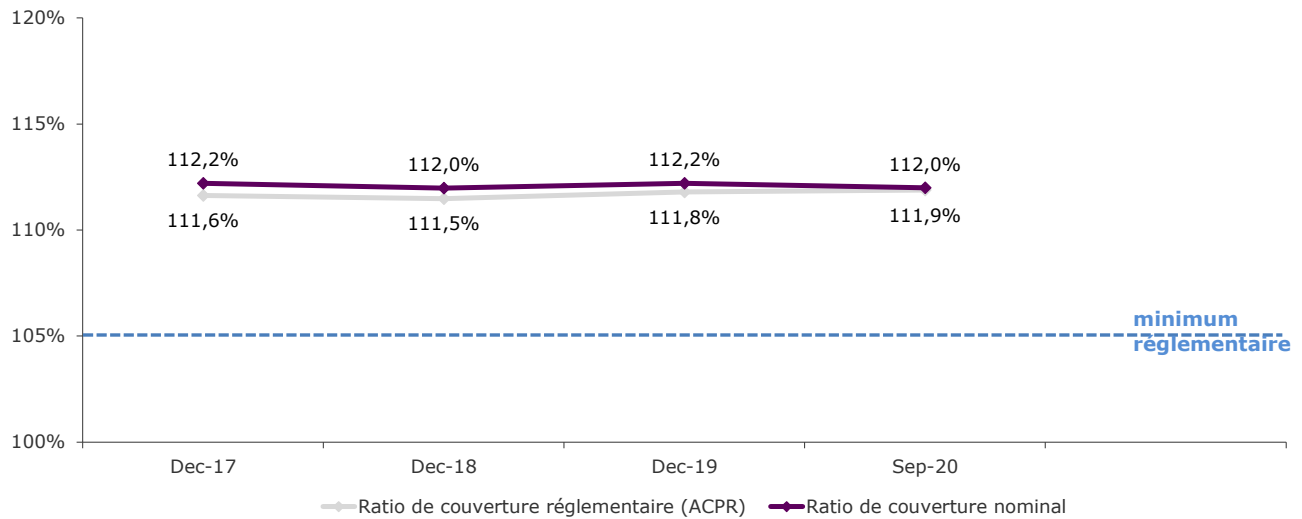
Au 30 septembre 2020, la ventilation du stock d'émissions par devise se présente ainsi :



6. Évolution du ratio de couverture

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 :



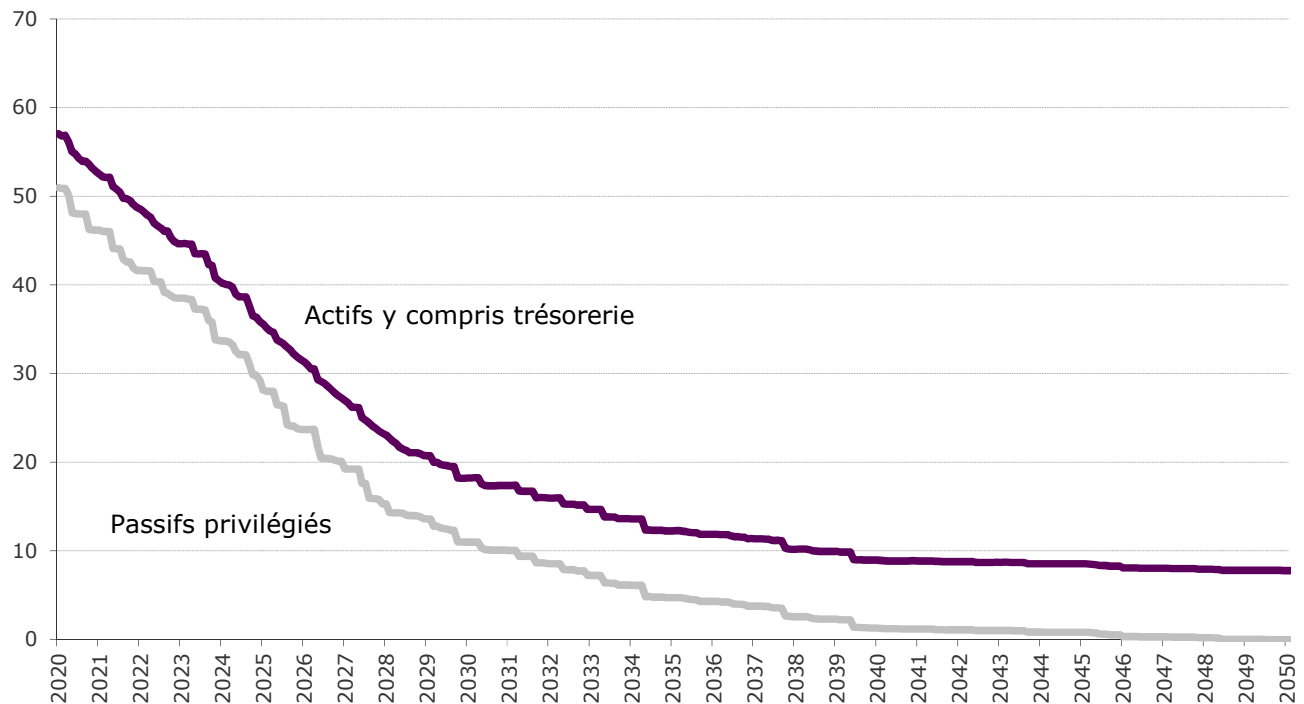
Le ratio de couverture réglementaire peut différer du ratio nominal. En effet, il est calculé conformément aux règles établies par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Ces règles prévoient notamment une pondération différente selon les actifs. Les actifs du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local sont pondérés à 100 %, la faible différence entre les deux ratios est expliquée par les intérêts courus non échus pris en compte pour le calcul du ratio de couverture réglementaire.

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 passifs bénéficiant du privilège. Le graphique ci-après présente ces courbes au 30 septembre 2020.

Écoulement des actifs et des passifs vus du 30 septembre 2020:

En EUR milliards



Dans ce graphique, on fait l'hypothèse que les excédents de trésorerie générés dans le temps sont conservés dans le *cover pool*.

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 obtenus auprès de la société mère, SFIL, dans le cadre de la convention de financement. À fin septembre 2020, ils sont composés de différents prêts dont la maturité peut être comprise entre 1 jour et 10 ans, avec un index Euribor, Eonia ou Estr..

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

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

(En EUR milliards)	31/12/2019	30/09/2020
SFIL	5,2	5,4
Banque de France	-	-
TOTAL	5,2	5,4

8. Gestion des principaux risques de la Caisse Française de Financement Local

8.1 – RISQUE DE CREDIT

8.1.1. Définition

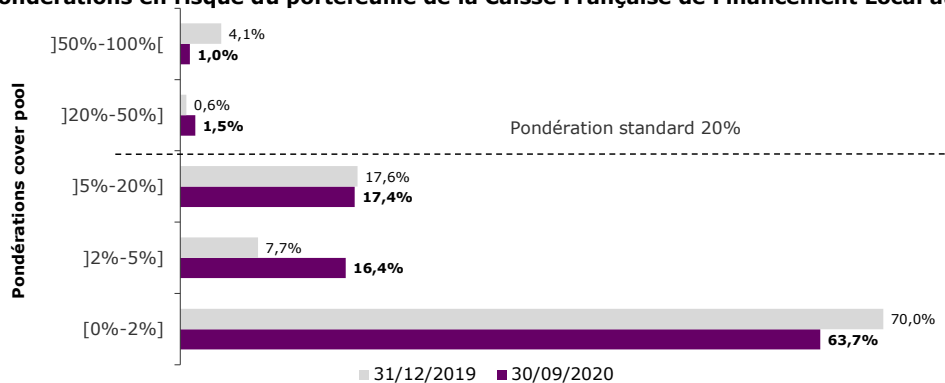
Le risque de crédit représente l'impact potentiel que la Caisse Française de Financement Local peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

8.1.2. 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 en risque attribuées à ses actifs (*Risk Weighted Assets*) dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité. En effet, la Caisse Française de Financement Local a fait le choix, pour l'essentiel de ses encours, de la méthode avancée pour calculer les exigences de fonds propres réglementaires.

Cela permet à la Caisse Française de Financement Local de présenter ci-dessous une analyse de ses expositions au 30 septembre 2020 (en EAD), ventilées par pondération de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit.

Pondérations en risque du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local au 30 septembre 2020



Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de la Caisse Française de Financement Local :

- 80 % du portefeuille a une pondération de risque inférieure ou égale à 5 % ;
- moins de 3 % du portefeuille a une pondération supérieure à 20 % ;

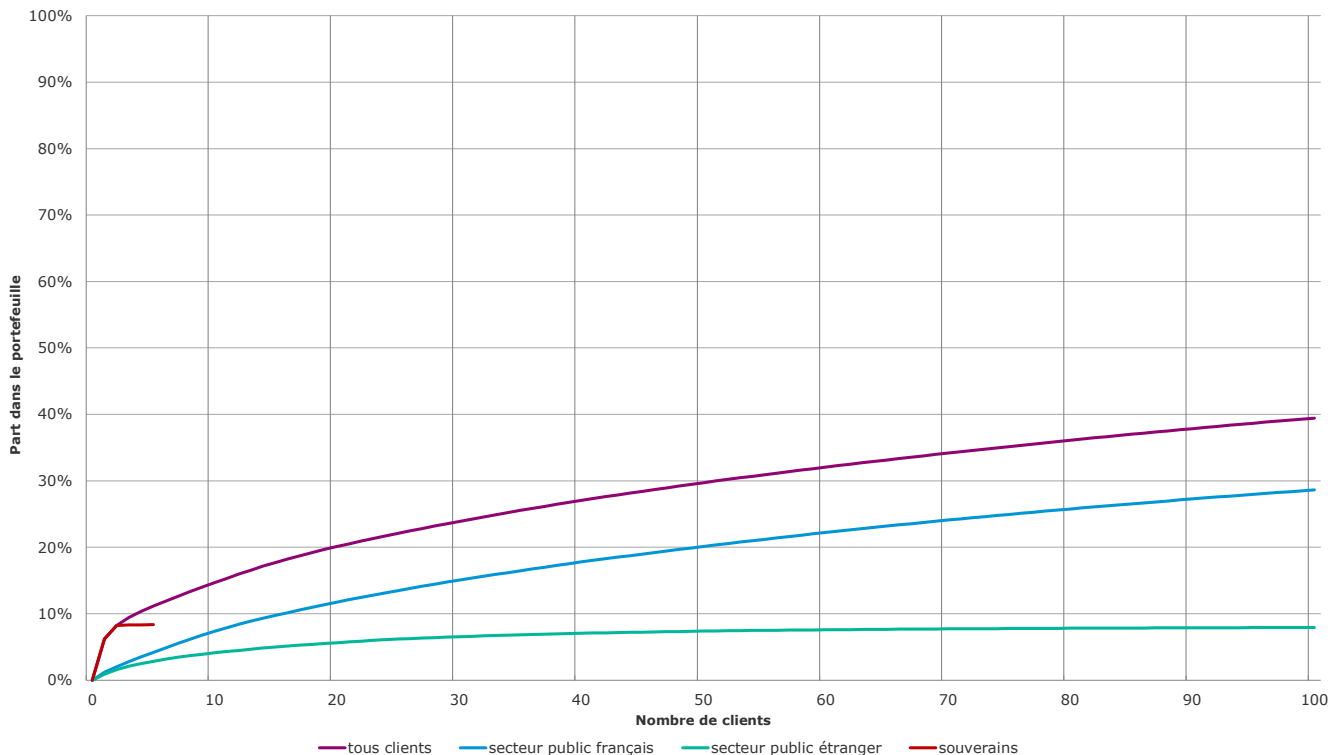
La pondération moyenne des actifs du *cover pool* est de 5,5 % contre 20 % dans le modèle standard de Bâle pour les collectivités locales européennes. Elle était de 6,6% en fin d'année précédente ; l'essentiel de cette évolution résulte du changement de méthode de pondération des expositions sur les souverains et sur les collectivités locales italiennes (dorénavant en méthode standard).

Les impacts liés à la pandémie de COVID-19 sont limités à ce stade pour les entités du secteur public local français. Le groupe SFIL a accompagné l'ensemble des établissements de santé dans le cadre de la mobilisation nationale de lutte contre la pandémie mondiale. Le groupe SFIL a ainsi proposé à ces entités de bénéficier d'un délai de paiement de 180 jours sans facturation d'intérêts de retard et de pénalités, pour leurs échéances de prêts comprises entre le 12 mars 2020 et le 30 juin 2020. Des demandes de délai de paiement ont également été reçues de la part de certaines collectivités locales ou d'entités du secteur public français. Au 30 septembre 2020, ces délais de paiement se sont traduits par l'entrée en défaut de 19 emprunteurs, représentant une exposition de crédit limitée de EUR 26,5 millions.

8.1.3. 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 graphique ci-dessous présente la concentration du *cover pool* par typologie de clients (en capital restant dû) ; il confirme la grande diversité du portefeuille d'actifs de la Caisse Française de Financement Local.



Au 30 septembre 2020, toutes catégories confondues, les 20 plus grandes expositions (hors valeurs de remplacement et trésorerie déposée en Banque de France) représentent 20,1 % du *cover pool*. La première exposition, l'État français, représente 6,2 % du *cover pool* et la 20^{ème} exposition 0,4 %.

8.1.4. Impayés, créances douteuses, créances litigieuses et provisions

La Caisse Française de Financement Local ne procède pas à des arrêtés des comptes trimestriels, mais uniquement annuels et semi-annuels. Par conséquent, les données relatives aux créances douteuses, créances litigieuses et provisions à la fin du 3^{ème} trimestre 2020 ne sont pas disponibles dans ce rapport d'activité. Les dernières données publiées concernant ces éléments ont été diffusées *via* le rapport de gestion du rapport financier semestriel 2020 de la Caisse Française de Financement Local qui est disponible sur son site internet.

8.1.5. Risque sur les contreparties bancaires

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

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

- des valeurs de remplacement pour un montant de EUR 1,6 milliards (cf. 4.2.2)
- des 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* (ou de *variation margin*) à ses contreparties de dérivés, alors que celles-ci en versent sauf certaines qui bénéficient de la meilleure notation court terme de la part des agences de notation.

À fin septembre 2020, la Caisse Française de Financement Local est exposée (juste valeur positive des *swaps*) sur huit contreparties bancaires qui versent toutes du *cash collateral* pour un montant total de EUR 0,5 milliard qui vient neutraliser l'exposition totale.

L'ensemble des expositions sur dérivés au 30 septembre 2020 est présenté ci-dessous.

(En EUR milliards)	Total des notionnels court terme	Total des notionnels long terme	% total des notionnels long terme	Mark to Market		Collatéral reçu	Nombre de contreparties
				-	+		
SFIL	-	16.2	22.2%	(1.6)	-		1
Externes	21.4	56.9	77.8%	(2.1)	0.5	0.5	25
TOTAL	21.4	73.1	100.0%	(3.7)	0.5	0.5	26

Les *swaps* conclus avec des contreparties externes représentent près de 78 % de l'encours de *swaps* long terme et ceux conclus avec SFIL 22 %. Les *swaps* long terme conclus avec les cinq premières contreparties externes représentent au total 45 % des montants notionnels.

Les *swaps* à court terme (Eonia ou €str) sont tous conclus avec des contreparties externes.

8.2 – RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché se définit comme le risque de perte (que la perte passe par le compte de résultat ou directement par les fonds propres) qui peut résulter des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille donné. Le risque de marché réglementaire implique un suivi quotidien des indicateurs de risque et de résultat du portefeuille quand les opérations qui le composent sont traitées à des fins de négociation. Les variations de valeur des portefeuilles de négociation impactent directement le compte de résultat.

La Caisse Française de Financement Local, en tant que société de crédit foncier, ne peut détenir de portefeuille de négociation ou de participation et n'est donc pas exposée au risque de marché réglementaire.

Néanmoins, certaines positions ou activités du portefeuille bancaire de la Caisse Française de Financement Local sont exposées à la volatilité des paramètres de marché, ce qui peut avoir une incidence sur le résultat ou sur les fonds propres comptables; elles sont suivies au titre des risques de marché non réglementaires.

En normes française, il s'agit des titres de placement, dont les pertes de valeur sont provisionnées.

En normes IFRS, il s'agit principalement :

- des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le résultat ou les capitaux propres, dont la valeur peut fluctuer ;
- des *swaps* de change de couverture de l'activité de crédit export en USD, dont les variations de valeur passent directement en résultat tant que le prêt sous-jacent n'est pas totalement versé ;
- des dérivés, dont les ajustements de valeur comptable, comme le CVA (Credit Valuation Adjustment) et le DVA (Debit Valuation Adjustment), sont comptabilisés en résultat en application des normes IFRS.

Sur le premier semestre 2020, l'impact de ces éléments sur le produit net bancaire comptable représentait EUR -26 millions sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le résultat et EUR -3 millions sur les ajustements de valeur comptable. La crise sanitaire liée à la pandémie du Covid -19 a eu une incidence sur ces éléments habituels de volatilité comptable, mais il faut noter que des ajustements de valeur du même ordre de grandeur ont déjà été rencontrés dans le passé en périodes d'instabilité de marché. Il convient par ailleurs de noter que ces charges n'ont aucun caractère économique, dans la mesure où ces transactions sont destinées à être maintenues au bilan jusqu'à maturité. Les résultats correspondants sont donc enregistrés parmi les éléments non récurrents.

8.3 – RISQUE DE GESTION DE BILAN

8.3.1. Risque de liquidité

8.3.1.1. Définition et gestion du risque de liquidité

Le risque de liquidité est défini comme le risque que l'établissement ne parvienne pas à trouver la liquidité nécessaire à bonne date et à un coût raisonnable pour satisfaire ses besoins de financement.

Le risque de liquidité de la Caisse Française de Financement Local réside principalement dans sa capacité à pouvoir régler à bonne date certaines dettes privilégiées lorsqu'il existe un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

Les besoins de liquidité de la Caisse Française de Financement Local sont principalement de deux ordres :

- le financement des actifs qui sont en couverture des obligations foncières émises ;
- le financement des besoins de liquidité liés au respect des ratios réglementaires, des ratios spécifiques aux sociétés de crédit foncier et des contraintes associées au respect des méthodologies des agences de notation pour atteindre un niveau de notation cible.

Les sources de financement utilisées pour répondre à ces besoins, outre les fonds propres, sont :

Rapport d'activité Q3 2020 – données non auditées

- les dettes privilégiées, à savoir les obligations foncières, les *registered covered bonds* et le cash collateral reçu par la Caisse Française de Financement Local ;
- les financements issus de la convention de crédit conclue avec SFIL permettant de couvrir les besoins liés au financement du surdimensionnement de la Caisse Française de Financement Local. En effet, le besoin de financement lié au surdimensionnement de la Caisse Française de Financement Local est assuré essentiellement par SFIL (et par les fonds propres pour le solde).

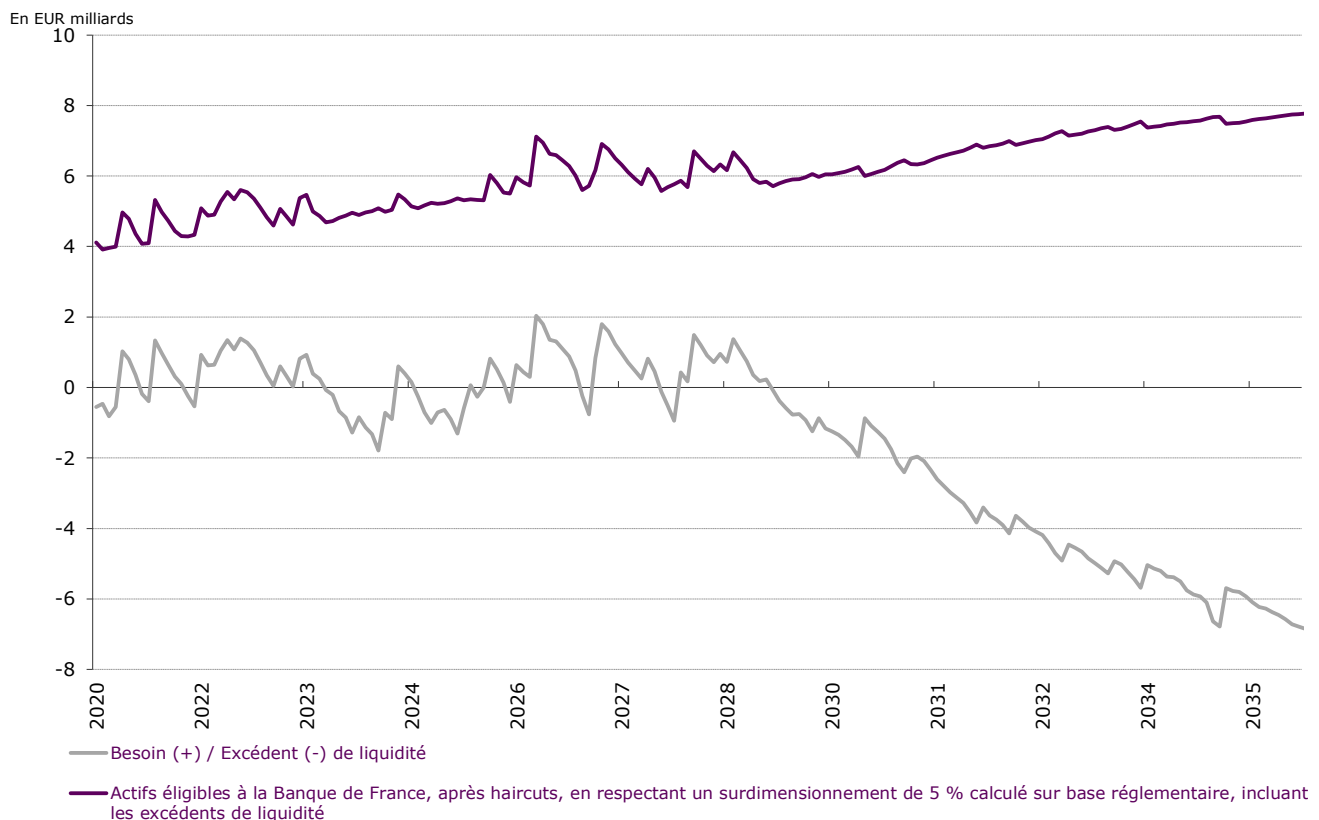
Par ailleurs, la Caisse Française de Financement Local dispose d'un stock très important d'actifs éligibles aux opérations de refinancement de la Banque centrale européenne, via la Banque de France. Outre l'accès aux refinancements de la banque centrale en son nom propre, la Caisse Française de Financement Local peut également mobiliser certains de ces actifs en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (repo). En cas de besoin, ces opérations permettraient de couvrir aisément les besoins de trésorerie. Dans le cadre de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, la gestion du risque de liquidité a été renforcée, à travers l'allongement de l'horizon de pilotage des besoins de liquidité à court terme et une mise à jour plus fréquente de ces prévisions.

Les impacts de la crise sur la liquidité du groupe sont restés très limités. En particulier, le programme d'émission des neuf premiers mois de l'année a été réalisé conformément au budget.

Les mesures décidées par la Banque centrale européenne le 7 avril (réduction des décotes appliquées aux créances remises en garantie) ont par ailleurs permis d'augmenter de EUR 5,4 milliards le montant des financements mobilisables auprès de l'Eurosystème.

Le besoin de liquidité cumulé maximal 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 maximal 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 le niveau de surdimensionnement requis par la réglementation.

La projection du besoin de liquidité cumulé et des actifs permettant de couvrir ce besoin est présentée dans le graphique ci-dessous.

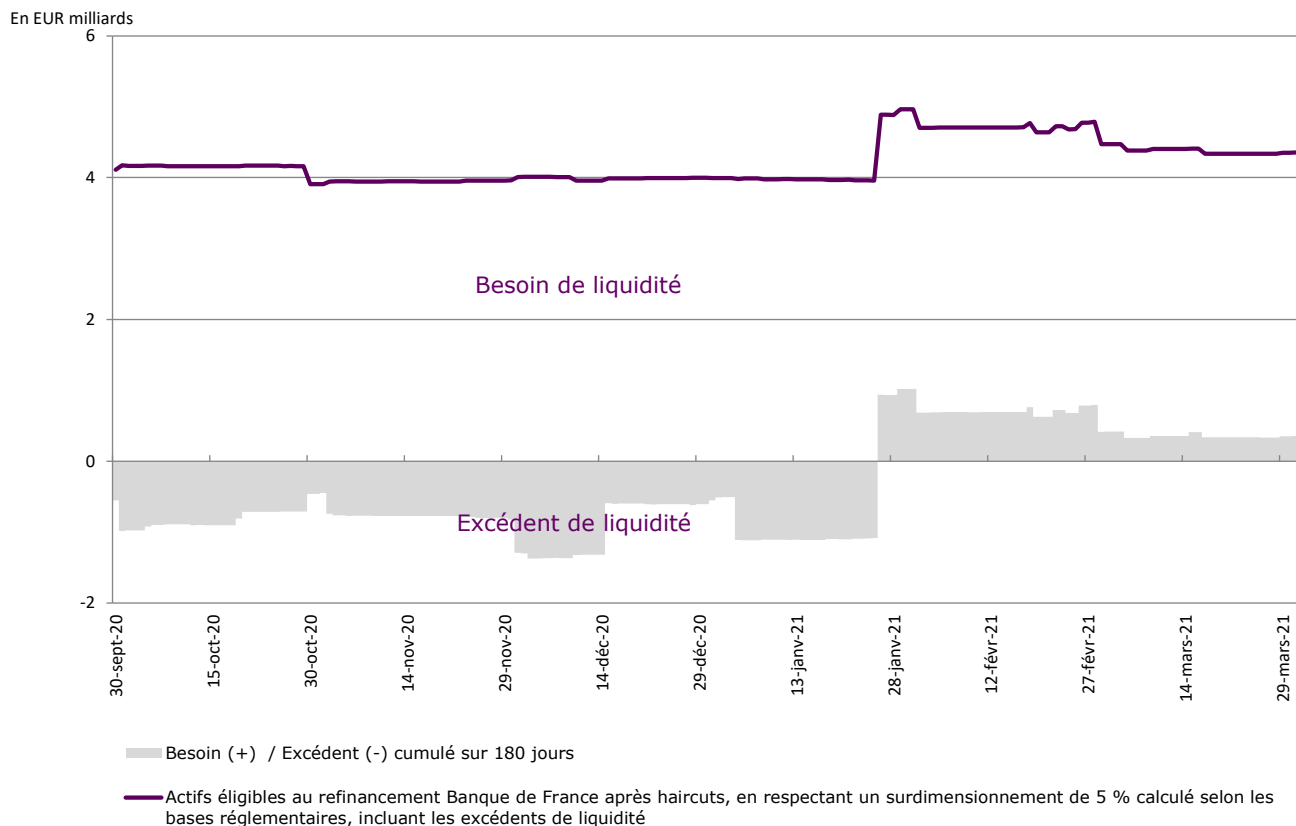


La Caisse Française de Financement Local dispose ainsi de moyens autonomes et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité, même en cas de faillite de sa société mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire de sa société mère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

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

- les indicateurs réglementaires spécifiques aux sociétés de crédit foncier :
 - le ratio de couverture (ou taux de surdimensionnement) réglementaire : il représente le rapport entre les actifs et les dettes bénéficiant du privilège et doit être supérieur ou égal à 105 %
 - l'écart maximal de 1,5 an entre la durée de vie moyenne des passifs privilégiés et celle des actifs (cf. infra, partie spécifique au risque de transformation),
 - 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 *registered covered bonds*, des dettes non privilégiées et du *cash collateral* reçu (prévisions), nets des remboursements d'actifs reçus. Cette projection est publiée trimestriellement dans le rapport sur la qualité des actifs, et est présentée ci-dessous.

Au 30 septembre 2020, la situation de liquidité à 180 jours présentait un besoin de trésorerie de EUR 1 milliard au maximum au cours des six prochains mois. Les mesures de gestion nécessaires ont été ou seront prises afin de couvrir ce besoin de trésorerie.



- les indicateurs réglementaires de liquidité applicables aux établissements de crédit en application du règlement 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, portant sur :
 - le ratio LCR (Liquidity Coverage Ratio) : au 30 septembre 2020, le niveau du LCR de la Caisse Française de Financement Local s'établit à 696 %
 - le ratio de financement stable (NSFR), ratio de transformation qui mesure à un horizon d'un an les ressources stables et les rapporte aux besoins de financement stables : le règlement 2019/876 définit les modalités de calcul de cet indicateur qui entrera en vigueur en juin 2021 ;
- les indicateurs internes de liquidité :
 - le ratio de couverture (ou taux de surdimensionnement) de gestion, qui vise un niveau de surdimensionnement cohérent avec l'objectif de rating de la Caisse Française de Financement Local
 - le besoin de financement dynamique à un horizon d'un an, ainsi que les conditions d'émission de CAFFIL,

- l'horizon de survie à un an en conditions stressées,
- l'encadrement des échéances de passifs privilégiés sur une même année,
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à 3 ans) : il est publié trimestriellement et s'élève au 30 septembre 2020 à 0,23 année (cf. infra, partie spécifique au risque de transformation),
- la sensibilité de la valeur actuelle nette du gap de liquidité statique à une augmentation des coûts de financement du groupe,
- la consommation de l'appétit au risque de spread et de base EUR/USD des opérations de crédit export, qui mesure la perte de revenus sur ces opérations pouvant résulter d'un stress sur le coût du financement en euros ou en USD.

8.3.1.2. Définition du risque de transformation faisant partie des éléments spécifiques suivis dans le cadre du risque de liquidité

Le risque de transformation fait partie du risque de liquidité. Il correspond aux différences de maturité entre les actifs et les ressources qui les refinancent.

La Caisse Française de Financement Local encadre ce risque à travers les deux indicateurs suivants :

- l'écart de durée ;
- l'écart de durée de vie moyenne.

Écart de durée

La différence de maturité entre les actifs et les passifs peut créer un risque de liquidité. Le risque de taux d'intérêt étant encadré (cf. partie 8.3.2), 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 privilégié dans une limite maximale de trois ans.

Compte tenu de la méthode de couverture du risque de taux, les actifs et les ressources bénéficiant du privilège sont tous en taux variable après *swaps*. Ainsi, 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 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) » :

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

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.

L'écart de durée constaté dans la pratique reste très inférieur à la limite de 3 ans, comme illustré dans le tableau ci-dessous.

Duration (exprimée en années)	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020	30/09/2020
Cover pool	7,16	7,01	7,20	7,15	7,20
Passifs privilégiés	6,98	6,71	6,84	6,83	6,97
Écart de durée entre actifs et passifs	0,18	0,30	0,36	0,32	0,23
Limite d'écart de durée	3	3	3	3	3

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. L'écart entre la durée de vie moyenne du *cover pool* et du passif privilégié est présentée ci-dessous :

Durée de vie moyenne (exprimée en années)	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020	30/09/2020
Cover pool	7,23	7,21	7,28	7,16	7,19
Passifs privilégiés	7,05	6,89	6,92	6,85	6,97
Écart de DVM entre actifs et passifs	0,18	0,32	0,36	0,31	0,22
Limite d'écart de DVM	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5

Limite réglementaire

La réglementation impose une limite de 1,5 année à l'écart de durée de vie moyenne entre le *cover pool* et les passifs privilégiés. La Caisse Française de Financement Local respecte cette limite.

8.3.2. Risque de taux

8.3.2.1. Définition

Le risque structurel de taux se définit comme le risque de perte encourue en cas de variation des taux d'intérêt qui entraînerait une perte de valeur des opérations de bilan et de hors-bilan, à l'exception, le cas échéant, des opérations du portefeuille de négociation. La Caisse Française de Financement Local ne détenant pas de portefeuille de négociation n'est pas concernée par cette dernière exception.

On distingue notamment trois types de risque de taux, qui sont généralement couverts à l'aide d'instruments dérivés :

- Risque de taux fixe : résulte du décalage de volume et d'échéance entre les ressources et les emplois à taux fixe, ou dont le taux révisable a été fixé. Il peut se traduire par des variations parallèles (i.e. translation) ou non (i.e. pentification, aplatissement, rotation) de la courbe des taux ;
- Risque de base : résulte du décalage qui peut exister dans l'adossment d'emplois et de ressources qui sont indexés sur des taux variables ayant des natures ou des index ténor différents ;
- Risque de fixing : résulte du décalage entre les dates de révision appliquées à l'ensemble des éléments de bilan et de hors-bilan à taux variable sur un même index ténor.

8.3.2.2. Stratégie de couverture

Pour limiter l'impact de ces risques, la Caisse Française de Financement Local a mis en place une stratégie de couverture en deux temps :

- dans un premier temps, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont couverts contre 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. Les crédits accordés individuellement ou les émissions obligataires peuvent être micro- ou macro-couverts. La couverture des actifs et des passifs est le plus souvent réalisée par la conclusion de *swaps* de taux, mais également, lorsque cela est possible, par la résiliation de *swaps* de sens opposé ;
- dans un second temps, les flux des actifs et passifs indexés sur Euribor (naturellement ou après couverture) sont *swappés* contre Eonia ou €str, 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. Le risque résiduel est géré en macro-couverture sur un horizon de gestion d'une semaine.

Plus récemment, certaines couvertures ont pu être réalisées directement en Eonia ou €str, sans couverture intermédiaire en euribor.

Ces couvertures peuvent être réalisées soit directement sur le marché par la Caisse Française de Financement Local, soit être intermédiées par SFIL, qui se retourne alors à son tour sur le marché.

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 Eonia ou €str, 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.

Ces différents types de risques de taux sont suivis, analysés et gérés à travers :

- la production de gaps (respectivement de taux fixe, de base et de fixing), calculés en vision statique :
 - Impasse taux fixe : différence entre les emplois et les ressources au bilan et hors-bilan à taux fixe, ou dont le taux a été fixé. Elle est calculée chaque mois jusqu'à extinction du bilan
 - Impasse par index : différence entre les emplois et les ressources, au bilan et hors-bilan, pour un index ténor donné n'ayant pas encore fixé. Cette impasse est calculée chaque mois jusqu'à extinction du bilan
 - Gaps de base : impasses résultant de l'adossment entre deux gaps d'index. Il y en a donc autant que de paires d'index
 - Impasse de fixing : pour un index ténor donné, différence entre emplois et ressources à taux révisable, de bilan et de hors-bilan, par date de fixing.
- la production mensuelle d'indicateurs de sensibilité de la valeur actuelle nette (VAN) à un choc de taux de 100 bp, visant à encadrer les positions résiduelles de taux fixe/fixé de la Caisse Française de Financement Local (après la mise en place des couvertures). Ces indicateurs sont calculés pour 4 time buckets prédéfinis (court terme, moyen terme, long terme, très long terme), et encadrés par des limites qui ont été calibrées pour ne pas perdre plus de 6 % des fonds propres (soit EUR 80 millions) avec un quantile de 99 % calculé sur la base d'un historique de 10 ans :

Au 30 septembre 2020 les limites de sensibilité au risque de taux de CAFFIL sont les suivantes :

Translation de la courbe de taux	Limite de EUR 25 millions
Pentification/rotation de la courbe de taux sur des points éloignés de la courbe	Limite de EUR 15 million sur le <i>time bucket</i> court terme Limite de EUR 10 million sur le <i>time bucket</i> moyen terme Limite de EUR 10 million sur le <i>time bucket</i> long terme Limite de EUR 9 million sur le <i>time bucket</i> très long terme
Pentification/rotation de la courbe de taux à l'intérieur d'un <i>time bucket</i>	Limite de EUR 30 millions sur la valeur absolue des sensibilités à l'intérieur de chaque <i>time bucket</i>

Durant les neuf premiers mois de l'année, la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19 n'a pas eu d'incidence significative en matière de risque de taux, compte tenu de la politique très prudente de la Caisse Française de Financement Local dans ce domaine et du niveau réduit des positions non couvertes.

Mesure du risque directionnel :

Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous.

Risque directionnel						
Sensibilité globale						
(en EUR millions)	Limite	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020	30/09/2020
SENSIBILITÉ	(25)/25	3,2	(0,3)	(2,7)	(1,9)	(1,0)

Mesure du risque de pente/rotation

Les mesures de sensibilité en fin de trimestre sont présentées ci-dessous.

Risque de pente entre deux points éloignés de la courbe

Somme des sensibilités						
(en EUR millions)	Limite*	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020	30/09/2020
Court terme	(15)/15	(0,1)	(5,5)	(6,0)	(4,0)	(5,3)
Moyen terme	(10)/10	(8,6)	(9,2)	(2,1)	(6,6)	(6,1)
Long terme	(10)/10	5,7	8,4	1,6	4,1	5,1
Très long terme	(9)/9	6,2	6,0	3,8	4,6	5,3

* Les limites applicables aux points antérieurs au 30/06/2020 étaient de EUR 10 millions pour chaque *time bucket*. Depuis le 30/06/2020, la limite est de EUR 15 millions pour le *time bucket* court terme, de EUR 10 millions pour les *time buckets* moyen terme et long terme et de EUR 9 millions pour le *time bucket* très long terme.

Risque de pente entre deux points de maturité proche

Somme des sensibilités en valeur absolue						
(en EUR millions)	Limite*	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020	30/09/2020
Court terme	30	5,9	10,8	17,3	9,0	12,6
Moyen terme	30	11,0	15,3	12,7	13,0	13,9
Long terme	30	8,2	12,3	12,3	10,4	3,7
Très long terme	30	10,5	9,0	7,0	7,6	8,2

* La limite applicable aux points antérieurs au 31/12/2019 était de EUR 20 millions. Au 31/12/2019 et au 31/03/2020, elle était de EUR 40 millions. Depuis le 30/06/2020, elle est de EUR 30 millions.

8.3.3. Risque de change

8.3.3.1. Définition

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.

8.3.3.2. Stratégie de couverture

La politique de gestion du risque de change de la Caisse Française de Financement Local consiste à ne prendre aucun risque de change: les émissions et les actifs libellés en devises donnent lieu, au plus tard lors de leur entrée au bilan et jusqu'à leur échéance finale, à la conclusion d'un *cross-currency swap* contre euro, assurant ainsi une parfaite couverture en change du nominal et du taux de ces éléments de bilan. Les expositions à taux révisable en euros résultant de cette gestion sont intégrées dans la gestion du risque de taux. Cependant, certains prêts de refinancement des grands crédits à l'exportation libellés en USD peuvent générer un risque de

change très limité pendant leurs phases de tirage, en cas de décalage entre les dates de versement effectives et celles initialement prévues et couvertes. Ce risque résiduel est néanmoins encadré par une limite de sensibilité très faible.

Le risque de change est suivi au travers de la position de change nette dans chaque devise, calculée sur l'ensemble des créances, dettes (y compris les intérêts courus non échus) et engagements hors bilan. La position nette de change par devise doit être nulle à l'exception de la position en USD pour laquelle une faible position est tolérée pour des raisons opérationnelles.

Durant les neuf premiers mois de l'année, la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19 n'a pas eu d'incidence significative en matière de risque de change, compte tenu de la politique très prudente de la Caisse Française de Financement Local dans ce domaine et du niveau réduit des positions non couvertes

8.4 – GESTION DES AUTRES RISQUES

8.4.1. Risque opérationnel (hors risque de conformité)

SFIL définit le risque opérationnel comme le risque de perte découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, du personnel et des systèmes internes ou d'événements extérieurs, y compris le risque juridique. Il comprend les risques liés aux modèles mais exclut les risques stratégiques.

Les processus de gestion des risques opérationnels s'appliquent à l'ensemble des directions de SFIL en charge de la gestion, des activités et des processus de SFIL et de la Caisse Française de Financement Local.

SFIL a mis en place une organisation, des procédures et un outil de gestion pour suivre et maîtriser ses risques opérationnels. La politique de SFIL en matière de mesure et de gestion des risques opérationnels hors risque de non-conformité consiste à identifier et à évaluer régulièrement les risques encourus, ainsi que les dispositifs d'atténuation et de contrôle existants afin de vérifier si le niveau de risque résiduel est acceptable ou non. Cette politique se décline au travers de trois processus principaux :

- la collecte et le reporting des incidents opérationnels ;
- la cartographie des risques opérationnels ;
- le suivi d'indicateurs clés de risque opérationnel.

Ce dispositif est complété par une politique de gestion de la sécurité des systèmes d'information, par un plan d'urgence et de poursuite d'activité (PUPA) et, lorsque cela est nécessaire, par le biais d'assurance pour la couverture de certains risques.

Les membres du directoire et du conseil de surveillance de la Caisse Française de Financement Local sont régulièrement informés de l'évolution de la cartographie des risques opérationnels, des incidents opérationnels majeurs, des indicateurs clés de risques opérationnels dépassant les seuils d'alerte ainsi que des plans d'actions correctrices définis pour réduire les risques identifiés.

Au cours des neuf premiers mois de l'année, dans le cadre de la gestion des risques opérationnels liés à la pandémie de Covid-19, le groupe SFIL a mis en place une cellule de crise, qui s'est réunie tout au long de la période avec trois objectifs principaux : la protection de la santé de ses collaborateurs internes et externes, le maintien de sa capacité opérationnelle afin d'assurer la continuité de ses activités, notamment les prestations effectuées pour le compte de la Caisse Française de Financement Local, et la maîtrise de l'ensemble des risques accrus pendant cette période, dont les risques encourus par la Caisse de Financement Local, notamment le cyber-risque et le risque de fraude.

Au total, peu d'incidents opérationnels ont été identifiés en lien avec la crise du COVID-19 et ils n'ont généré que de très faibles impacts.

8.4.2. Risque juridique et fiscal

8.4.2.1. Risque juridique

L'arrêté du 3 novembre 2014 définit le risque juridique comme correspondant au risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise assujettie au titre de ses opérations.

La surveillance du risque juridique au sein de la Caisse Française de Financement Local s'articule notamment autour de la prévention des litiges, l'anticipation des évolutions du droit et le respect des principes de gouvernance.

Le directoire et le conseil de surveillance de la Caisse Française de Financement Local, sont régulièrement tenus informés de l'évolution des contentieux. Un rapport sur la gestion des contentieux est notamment présenté à chaque conseil de surveillance

S'agissant de l'évolution des litiges relatifs aux crédits structurés, le nombre d'emprunteurs en contentieux au titre des crédits structurés s'élève à 14 au 30 septembre 2020, contre 15 à fin 2019, 18 à fin 2018, 25 à fin 2017, 39 à fin 2016 et 131 à fin 2015. Depuis la création de SFIL, 209 emprunteurs ont mis un terme au contentieux qu'ils avaient initié pour ces crédits.

Au 30 septembre 2020, il n'existe pas d'autres litiges ou contentieux considérés comme significatifs entre la Caisse Française de

Financement Local et ses emprunteurs.

8.4.2.3. Risque fiscal

Il n'y a pas eu d'évolution au cours des neuf premiers mois de l'année concernant le dossier lié au traitement de l'imposition en Irlande des résultats de l'ex-succursale de Dexia Municipal Agency (ancienne dénomination de CAFFIL) à Dublin, fermée en 2013, qui a donné lieu en 2018 à un redressement de la part de l'administration fiscale française, pour le contrôle fiscal relatif aux exercices 2012 et 2013, étendu ensuite aux exercices 2014 à 2016. La Caisse Française de Financement Local, qui avait procédé au paiement des droits mis en recouvrement fin 2018, a maintenu dans ses comptes la provision constituée au titres des sommes non encore payées, dont celles appelées en 2020.

8.4.3. Risque de non-conformité

8.4.3.1. Définition

Le risque de non-conformité est défini dans la réglementation française comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législative ou réglementaire, nationales ou européennes directement applicables ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions des dirigeants effectifs ou de l'organe exécutif prises, notamment, en application des orientations de l'organe de surveillance.

Les risques de non-conformité du groupe SFIL sont regroupés en deux grandes catégories : les risques de conformité réglementaire et les risques en matière de sécurité financière :

Risques de non-conformité réglementaire				Risques en matière de sécurité financière			
Déontologie et prévention des conflits d'intérêts	Intégrité des marchés	Protection des intérêts de la clientèle	Lutte contre la corruption	Protection des données personnelles	Connaissance clients (KYC)	LCB/FT	Sanctions, gels des avoirs et embargos

Le dispositif de conformité fait l'objet d'un *reporting* à l'attention des instances de gouvernance de SFIL et de la Caisse Française de Financement Local.

9. Perspectives pour l'année 2020

En 2020, et dans le contexte de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, la Caisse Française de Financement Local et sa société mère SFIL auront pour objectif de conserver leur position de leader reconnu pour leurs deux activités confiées par l'État :

- le financement des prêts aux collectivités locales et aux hôpitaux publics français, dans le cadre du partenariat constitué avec La Banque Postale
- le refinancement des grands crédits à l'exportation garantis par l'État en soutien des exportateurs français :

Pour ce qui concerne le marché du secteur public local, après une activité soutenue au cours des neuf premiers mois de l'année, une hausse du recours à l'emprunt par les collectivités locales est encore attendue afin de maintenir leur niveau d'investissement malgré la baisse de leurs recettes due aux impacts de la crise sanitaire liée à la pandémie du Covid-19. Cette situation devrait accroître le volume de prêts à financer par la Caisse Française de Financement Local dans le cadre du partenariat avec la Banque Postale. Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local et sa société mère SFIL apporteront également leur soutien à la relance économique post-covid, et en particulier aux plans de relance économique en faveur des collectivités locales et des établissements de santé, notamment grâce à ses prêts verts.

S'agissant du marché du crédit export, la crise sanitaire liée à la pandémie du Covid-19 a provoqué, à court terme, un ralentissement du rythme de négociation des grands contrats commerciaux. Néanmoins, pour les projets en phase d'étude préliminaire, le groupe SFIL est très sollicité par rapport à l'année précédente. Ainsi, à moyen terme, le crédit export devrait jouer son rôle contra-cyclique de soutien à certains secteurs, comme l'aviation civile. De plus, les enjeux de développement durable et les plans de relance économique français devraient soutenir l'activité à l'export dans les domaines liés aux infrastructures et aux équipements. Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local et sa société mère SFIL apporteront leur soutien à la relance économique post-covid de ces différents secteurs. La Caisse Française de Financement Local souhaite également pouvoir intervenir dans le dispositif de refinancement de crédits couverts par la nouvelle garantie des projets présentant un intérêt stratégique pour l'économie française à l'étranger. Après obtention des autorisations nécessaires auprès de la Commission européenne, cette extension pourrait être mise en œuvre opérationnellement à partir de 2021-

En 2020, le groupe SFIL poursuivra ses actions en matière de RSE, avec notamment, fin 2020 la publication du rapport d'allocation et d'impact de sa première émission verte de novembre 2019 et l'intégration des risques climatiques dans ses critères méthodologiques.

En matière de financement, la Caisse Française de Financement Local a démontré en 2020 sa très grande capacité d'accès au marché. Pour couvrir ses besoins de financement, la Caisse Française de Financement Local a, en effet, déjà réalisé 5 émissions obligataires depuis le début de la pandémie, dont une au format Social dédié au financement des hôpitaux, concrétisant ainsi son programme d'émissions annuel 2020 de *covered bonds* avec une maturité moyenne longue adaptée au profil des actifs financés.

D'un point de vue macro-économique, le groupe SFIL continuera à suivre avec attention les impacts potentiels à court ou moyen terme de la pandémie de Covid-19 sur les opérations actuelles et prévues de la Caisse Française de Financement Local, sur la situation financière de ses contreparties (collectivités locales, hôpitaux, contreparties du crédit export, banques, partenaires) et sur les conditions de marché, notamment des *covered bonds*. La qualité de l'actionnariat de SFIL, son statut de banque publique de développement, la résilience de son modèle économique, la qualité des signatures SFIL et CAFFIL, la gestion très rigoureuse des risques de la Caisse Française de Financement et la solidité de son ratio de solvabilité constituent autant d'atouts dans le contexte actuel.

Détail du portefeuille de couverture (*cover pool*) au 30 septembre 2020

(En EUR millions)	30/09/2020				31/12/2019	
	Expositions directes		Expositions indirectes		Total	Total
PAYS	Prêts	Titres obligataires	Prêts	Titres obligataires		
France						
État						
- refinancements export	-	-	3 375	-	3 375	2 588
- autres	20	-	0	155	175	13
Banque de France	559	-	-	-	559	473
Régions	2 012	75	241	-	2 328	2 227
Départements	7 166	-	148	-	7 314	6 906
Communes	14 582	14	294	-	14 890	15 293
Groupements de communes	12 982	69	90	-	13 141	12 325
Établissements publics :						
- de santé	6 022	8	-	-	6 030	6 093
- d'habitat social	990	-	-	-	990	1 053
- autres	784	154	1	-	939	861
Établissements de crédit	7	562	-	-	569	1 159
Sous-total	45 124	882	4 149	155	50 310	48 991
Allemagne						
Länder	-	275	-	-	275	275
Établissements de crédit	-	95	-	-	95	95
Sous-total	-	370	-	-	370	370
Autriche						
Länder	-	-	173	-	173	178
Sous-total	-	-	173	-	173	178
Belgique						
Régions	1	-	8	-	9	12
Établissements publics	38	-	-	-	38	43
Établissements de crédit	-	121	-	-	121	174
Sous-total	39	121	8	-	168	229
Canada						
Communes	100	-	-	-	100	100
Établissements publics	35	-	-	-	35	34
Établissements de crédit	-	226	-	-	226	225
Sous-total	135	226	-	-	361	359
Danemark						
Établissements de crédit	-	5	-	-	5	91
Sous-total	-	5	-	-	5	91
Espagne						
État	-	40	-	-	40	25
Régions	-	50	-	-	50	50
Communes	68	-	-	-	68	69
Sous-total	68	90	-	-	158	144

(En EUR millions)	30/09/2020				31/12/2019	
	Expositions directes		Expositions indirectes		Total	Total
PAYS	Prêts	Titres obligataires	Prêts	Titres obligataires		
États-Unis						
États fédérés	-	209	-	-	209	234
Sous-total	-	209	-	-	209	234
Finlande						
Établissements de crédit	-	96	-	-	96	96
Sous-total	-	96	-	-	96	96
Italie						
État	-	1 141	-	-	1 141	1 138
Régions	-	1 816	-	-	1 816	1 862
Provinces	-	419	-	-	419	442
Communes	5	958	-	-	963	1 030
Sous-total	5	4 334	-	-	4 339	4 472
Japon						
Communes	-	25	-	-	25	25
Sous-total	-	25	-	-	25	25
Norvège						
Établissements de crédit	-	222	-	-	222	222
Sous-total	-	222	-	-	222	222
Pays-Bas						
Établissements de crédit	-	99	-	-	99	151
Sous-total	-	99	-	-	99	151
Portugal						
État	-	-	-	-	-	-
Communes	9	-	-	-	9	11
Établissements publics	2	-	-	-	2	3
Sous-total	11	-	-	-	11	14
Royaume-Uni						
État	-	-	-	16	16	39
Établissements de crédit	-	-	-	-	-	10
Sous-total	-	-	-	16	16	49
Suède						
Communes	18	-	-	-	18	18
Établissements de crédit	-	132	-	-	132	301
Sous-total	18	132	-	-	150	319
Suisse						
Cantons	65	-	6	-	71	168
Communes	241	-	-	-	241	259
Établissements publics	60	-	-	-	60	60
Sous-total	366	-	6	-	372	487
Supranational						
Organismes internationaux	15	-	-	-	15	20
Sous-total	15	-	-	-	15	20
TOTAL COVER POOL	45 781	6 811	4 336	171	57 099	56 451

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 nets de provisions spécifiques. En complément la Caisse Française de Financement Local constitue des provisions collectives et sectorielles.