



CAFFIL

Rapport d'activité

Pour la période du 1^{er} janvier au 30 septembre 2021

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 1^{er} 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'acquiescer 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 est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, régie par les dispositions des articles L.210-1 et suivants, du Code de commerce français. Son activité est régie par les articles L.511-1 et suivants (établissements de crédit) et L.513-2 et s. (sociétés de crédit foncier) du Code monétaire et financier.

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. Forme et actionariat de la société

1.2.1. Forme et nom de la société

La société a été créée le 29 décembre 1998 pour une durée de 99 ans. Elle a été agréée en qualité de société de crédit foncier par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (aujourd'hui intégré à l'ACPR), lors de sa séance en date du 23 juillet 1999 ; l'agrément est devenu définitif en date du 1^{er} octobre 1999.

Le 31 janvier 2013, la société a adopté le nom de Caisse Française de Financement Local en remplacement de Dexia Municipal Agency lors de la cession à l'État, le groupe Caisse des Dépôts et La Banque Postale, de son actionnaire unique, la Société de Financement Local, renommée SFIL en juin 2015.

Le siège social de la Caisse Française de Financement Local se situe au 1-3, rue du Passeur de Boulogne à Issy-les-Moulineaux (92130) en France.

La Caisse Française de Financement Local est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, régie par les articles L.210-1 et suivants du Code de commerce. Son activité est régie par les articles L.511-1 et suivants (établissements de crédit) et L.513-2 et suivants (sociétés de crédit foncier) du Code monétaire et financier.

1.2.2. Actionnariat de la société

Au 30 septembre 2021, 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. L'actionnariat de SFIL reste donc fermement ancré dans la sphère publique, reflétant les missions qui lui ont été confiées par l'État.

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 la Caisse Française de Financement Local 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 dans le rapport financier annuel de la Caisse Française de Financement Local.

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.

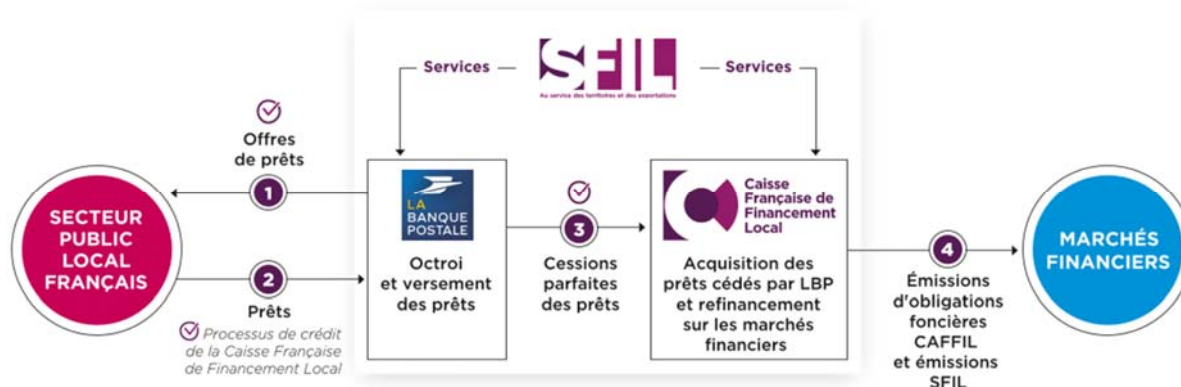
SCHEMA CAPITALISTIQUE DE SFIL ET DE SON UNIQUE FILIALE, LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL



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, et renouvelé en 2020 jusqu'en 2026, 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 euros et portent un taux d'intérêt simple (vanille). La Banque Postale s'est engagée à proposer à la Caisse Française de Financement Local d'acquérir l'ensemble des prêts qui seraient éligibles à son *cover pool*. Depuis mi-2019, La Banque Postale commercialise également des prêts verts dont le but est de financer les investissements effectués par les collectivités locales contribuant à la transition écologique. 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 rehaussée¹). Cette activité renforce l'ancrage public français de la Caisse Française de Financement Local sans modifier le profil de risque de son *cover pool*.

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.

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.

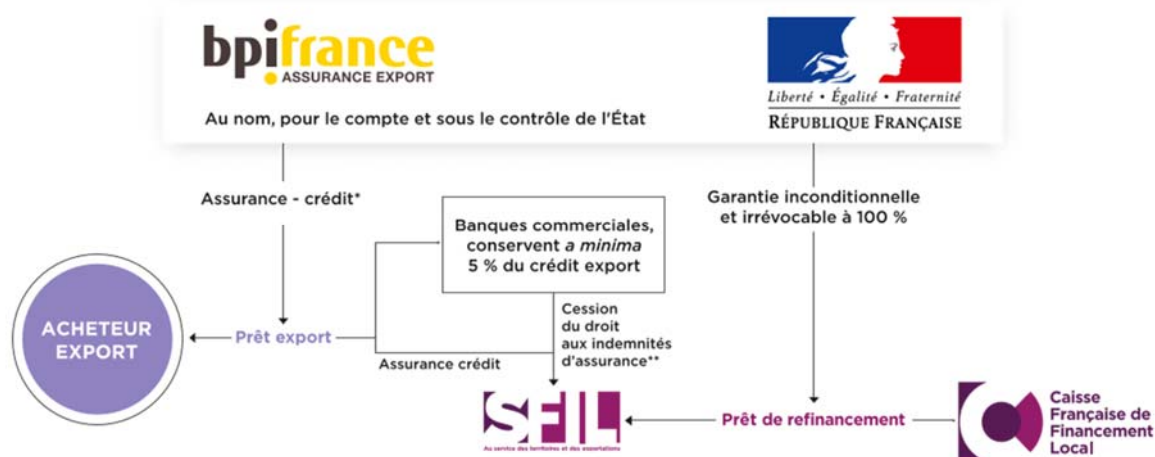
1.3.2.1. Le dispositif de refinancement des grands crédits à l'exportation

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 de la République française (ci-après dénommé l'« État ») ;
- 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, 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).

SCHEMA OPERATIONNEL DU DISPOSITIF DE REFINANCEMENT DES CREDITS EXPORT PAR SFIL-CAFFIL



* Ou, garantie pure et inconditionnelle pour le secteur de l'aviation. ** Dans le cas de l'assurance-crédit à 95 %.

1.3.2.2. Le cas particulier des exportations d'avions et d'hélicoptères civils

Les financements de contrats d'exportation d'avions et d'hélicoptères civils bénéficient d'une garantie dite « pure et inconditionnelle » (GPI) visant à garantir à 100 % de façon inconditionnelle le non-remboursement du crédit par le débiteur. Cette garantie est gérée par Bpifrance Assurance Export au nom, pour le compte et sous le contrôle de l'État

Pour ces opérations, il n'est pas mis en place de garantie rehaussée pour couvrir le prêt de refinancement de SFIL par la Caisse Française de Financement Local. En effet, SFIL transfère à la Caisse Française de Financement Local, avec l'accord de Bpifrance Assurance Export, la pleine propriété du bénéfice de la garantie inconditionnelle à 100 % dont bénéficie le crédit export (GPI), dans le cadre d'un contrat de garantie financière prévu au contrat de prêt de refinancement.

1.3.2.3. 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 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 français 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, des garanties pures inconditionnelles 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'émission publique *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 51,2 milliards au 30 septembre 2021.

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* (SLA) définissant précisément les tâches confiées à SFIL ainsi que des indicateurs de suivi de la qualité de la prestation fournie. Cette convention et son SLA font l'objet de mises à jour régulières par les parties ;
- l'apport des 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 son actionnaire de référence, la Caisse des Dépôts et son partenaire, La Banque Postale. Les refinancements initialement apportés *via* ces conventions ont progressivement été totalement remplacés par les financements obtenus par SFIL sur les marchés financiers depuis 2016. Ils 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.

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. Au 30 septembre 2021, les contrats en cours sont conclus avec les entités suivantes : 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 2021, 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 Morningstar.

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 DBRS Morningstar et un cran en dessous de celle de la France pour Moody's. Ces très bonnes notations lui 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.

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).

Les notations au 30 septembre 2021 sont présentées au point 2.4. du présent rapport.

2. Faits marquants des neufs premiers mois de l'année 2021

2.1. Crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19

Dans le contexte de cette crise, la Caisse Française de Financement Local poursuit ses deux missions de financement du secteur public local et de refinancement des grands crédits à l'exportation. Elle continue de démontrer 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. Cette dernière a adapté son organisation et ses systèmes d'information pour que ses prestations envers la Caisse Française de Financement Local se poursuivent normalement. La Caisse Française de Financement Local est également en mesure de surveiller et de gérer l'ensemble de ses risques, notamment ceux liés à la volatilité des marchés et à la situation économique de ses clients.

Les impacts financiers de cette crise restent très limités pour la Caisse Française de Financement local, qui a confirmé au cours des neufs premiers mois de l'année 2021 ses excellentes conditions d'accès aux marchés financiers ainsi que la persistance d'un très faible profil de risque et des résultats financiers solides.

2.2. Situation du marché des covered bonds

A fin septembre 2021, le volume d'émission sur le marché primaire des *covered bonds* en euros s'est élevé à EUR 78 milliards, en légère baisse par rapport à 2020 sur la même période (EUR 84 milliards). En parallèle, plus de EUR 110 milliards ont été remboursés entraînant une offre nette très négative (EUR -32 milliards). L'offre brute est toujours dominée par les émetteurs français et allemands qui représentent respectivement 25% et 18% du volume des émissions réalisées à fin septembre. La part des émetteurs canadiens, qui profitent des conditions attractives du marché en euros s'est cependant accrue à 13%.

Sur le troisième trimestre 2021, l'offre sur le marché primaire des *covered bonds* en euros s'établit à EUR 29,6 milliards. Il affiche une forte hausse de 130% par rapport au troisième trimestre 2020 (EUR 12,9 milliards). Le mois de septembre a été particulièrement actif avec de nombreux émetteurs qui ont saisi l'opportunité de conditions de marché favorables pour réaliser leur projets d'émissions dans un contexte de marché primaire *covered Bond* particulièrement porteur (offre nette très négative et support toujours actif de l'Eurosystème dans le cadre de son programme d'achats d'actifs dédiés aux *covered Bond*).

2.3. 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 a été transposée en droit français pour une entrée en vigueur le 8 juillet 2022. La nouvelle version de l'article 129 du CRR, ainsi que le nouveau *corpus* législatif et réglementaire français relatif aux sociétés de crédit foncier, 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.

2.4. Des notations financières solides

Les notations financières des obligations foncières de la Caisse Française de Financement Local n'ont pas été modifiées au cours des neufs premiers mois de l'année 2021.

Au 30 septembre 2021, ces notations financières étaient les suivantes : AAA chez Moody's, AA+ chez S & P et AAA chez DBRS Morningstar. Les perspectives associées à chacune de ces notations sont stables.

2.5. 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.

L'activité commerciale relative au financement du secteur public Local a été moins soutenue au cours des neuf premiers mois de 2021, comparativement aux neuf premiers mois de 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 28,3 milliards, dont EUR 3,8 milliards au cours des neuf premiers mois de l'année 2021, en ligne avec le volume acquis au cours des neuf premiers mois de l'année 2020 (EUR 3.7 milliards).

2.6. Refinancement des grands crédits à 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*.

Depuis mi-2015, date du lancement de cette mission, dont le renouvellement jusqu'en 2027 a été approuvé par la Commission européenne en 2020, la Caisse Française de Financement Local a accordé des prêts de refinancement à SFIL pour un volume global de EUR 10.4 milliards.

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2021, quatre nouvelles opérations de refinancement ont été signées par la Caisse Française de Financement Local dans les secteurs de l'aéronautique français, des infrastructures, de l'aérospatial et de la défense pour un montant total de EUR 2,1 milliards. Après le ralentissement général du rythme de négociation des grands contrats à l'exportation, généré par la crise sanitaire du Covid-19 en 2020, l'année 2021 confirme une reprise marquée de l'activité, comme en témoigne le nombre élevé de sollicitations sur des projets en phase de négociation. Ainsi, les offres de refinancement en cours de validité s'élèvent à EUR 0.2 milliards au 30 septembre 2021.

Par ailleurs, SFIL a maintenu et étendu en 2021 le soutien en liquidité sur les crédits exports en faveur des compagnies de croisière, mis en place dès le printemps 2020, en accompagnement de la démarche développée conjointement par les agences d'assurance-crédit européennes et les banques prêteuses. Ce soutien en liquidité s'est élevé globalement à près de USD 200 millions.

Au 30 septembre 2021, l'encours de ces prêts inscrit au bilan de la Caisse Française de Financement Local est de EUR 4,4 milliards. Pour mémoire, le versement des prêts de refinancement des grands crédits à l'exportation est échelonné sur plusieurs années.

2.7. Emissions de covered Bonds

Sur le troisième trimestre 2021, la Caisse Française de Financement Local a profité de la demande des investisseurs pour augmenter l'encours de :

- sa souche Octobre 2035 via un abondement en juillet de EUR 150 millions portant son encours à EUR 900 millions;
- sa souche Février 2036 via un abondement en août de EUR 150 millions portant son encours à EUR 900 millions.

La Caisse Française de Financement Local a également sollicité le marché primaire *benchmark* en euros fin septembre (opération réglée le 1^{er} octobre) avec une transaction au format double tranche d'un montant total de EUR 1,25 milliard sur une maturité de 8 ans (EUR 750 millions) et de 25 ans (EUR 500 millions). Cette opération à 25 ans, la première pour un émetteur français de *covered bonds*, et la plus longue jamais réalisée par la Caisse Française de Financement Local depuis sa création, a permis d'apporter la liquidité long terme nécessaire au développement de l'offre commerciale du groupe Caisse des dépôts (La Banque Postale et la Banque des Territoires) auprès du secteur public en France.

Au total sur l'année 2021, la Caisse Française de Financement Local a réalisé EUR 5,8 milliards d'émissions avec une durée de vie moyenne de 12,1 ans.

2.8. Engagement 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 2021, le groupe SFIL a poursuivi le développement de son engagement en matière de RSE selon les trois axes de sa stratégie ; la conduite de missions de politique publique, le déploiement des politiques internes et l'engagement de ses collaborateurs. Son rapport RSE pour l'année 2020 (disponible en français et en anglais sur le site internet de SFIL (www.sfil.fr)) a également été publié.

3. Évolution du *cover pool* et des dettes

(En EUR milliards, contrevalet après <i>swaps</i> de change)	31/12/2020	30/09/2021	Var 2021 / 2020
Cover pool	58,5	58,8	0,6%
Prêts	49,7	51,3	3,2%
Titres	7,0	6,1	(12,3)%
Trésorerie déposée à la Banque de France	1,8	1,4	(22,3)%
Actifs sortis du <i>cover pool</i>	(0,0)	(0,0)	ns
Dettes privilégiées	51,1	51,6	1,1%
Obligations foncières ⁽¹⁾	50,5	51,2	1,4%
<i>Cash collateral</i> reçu	0,6	0,4	(38,2)%
Dettes non privilégiées	6,6	6,5	(1,5)%
SFIL	6,6	6,5	(1,5)%
Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)	1,4	1,4	(1,3)%

(1) Registered covered bonds *inclus*

La taille du portefeuille de couverture de la Caisse Française de Financement Local a augmenté de EUR 0,3 milliard en 2021, soit environ +0,6 %. Au 30 septembre 2021, le *cover pool*, hors intérêts courus non échus, s'élevait à EUR 58,8 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, ou 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 1,4 milliard au 30 septembre 2021 contre EUR 1,8 milliard au 31 décembre 2020. L'excédent de trésorerie investi en titres représente un montant de EUR 1,4 milliard au 30 septembre 2021 contre EUR 2,0 milliards au 31 décembre 2020.

Au 30 septembre 2021, aucun actif n'est exclu du *cover pool* pour être donné en *repo* à une banque, ou être remis en garantie à la Banque de France.

À cette même date, l'encours de dettes privilégiées, *cash collateral* reçu inclus, est de EUR 51,6 milliards, en hausse de 1,1 % par rapport au 31 décembre 2020.

Au 30 septembre 2021, la dette vis-à-vis de sa société mère s'élève à EUR 6,5 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 2021

La variation nette du *cover pool* au cours de l'année 2021 représente une augmentation des actifs de EUR 0,3 milliard. Cette variation s'explique principalement par les événements suivants :

(en EUR milliards)	9 mois 2021
1- Achats de prêts à La Banque Postale	3,8
Prêts au secteur public français, en euros, à taux vanille	3,8
2- Versement des prêts de refinancement crédit export	1,0
Versement à SFIL de prêts de refinancement export, garantis par l'Etat français	1,0
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	(0,1)
6- Evolution de la trésorerie	(1,0)
Variation nette des placements et investissements	(0,6)
Variation nette de la trésorerie déposée à la Banque de France	(0,4)
Variation nette du cover pool	0,3

La Caisse Française de Financement Local a acquis au cours de l'année 2021 des prêts au secteur public local et hôpitaux publics français originés par La Banque Postale, pour un montant de EUR 3,8 milliards.

Les versements réalisés au cours de l'année 2021 au titre des prêts de refinancement des grands crédits à l'exportation accordés à SFIL représentent un montant de EUR 1,0 milliard. Ces prêts bénéficient d'une garantie inconditionnelle et irrévocable à 100 % de l'Etat français.

Les opérations de désensibilisation menées au cours des neuf premiers mois de l'année 2021 (dans le cadre de la politique de désensibilisation mise en œuvre depuis début 2013) ont été très limitées et ont donné lieu à EUR 0,1 milliard de versements de nouveaux prêts à taux fixe.

L'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres a représenté EUR 3,5 milliards au cours des neuf premiers mois de l'année 2021, et les remboursements anticipés EUR 0,1 milliard.

La trésorerie disponible a diminué de EUR 1,0 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 2021.

4.2 Encours au 30 septembre 2021

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

(en EUR milliards)	31/12/2020	30/09/2021
Prêts et titres au secteur public	55,2	56,6
<i>dont Activité de financement du secteur public local</i>	51,1	51,6
<i>dont Activité de refinancement des grands crédits à l'exportation ⁽¹⁾</i>	3,6	4,4
<i>dont Placements de trésorerie en titres du secteur public ⁽³⁾</i>	0,5	0,6
Trésorerie déposée en Banque de France ⁽³⁾	1,8	1,4
Valeurs de remplacement ⁽³⁾	1,5	0,8
TOTAL COVER POOL	58,5	58,8
<i>dont actifs liquides et actifs éligibles au refinancement de la Banque de France avant haircut, hors trésorerie déposée en banque ou à la Banque de France ⁽⁴⁾</i>	40,2	41,3
Engagements de financements des grands crédits à l'exportation ⁽¹⁾⁽²⁾	4,7	6,0
Engagement de financements des prêts au secteur public	0,1	0,0
TOTAL ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS DONNÉS	4,8	6,0

(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 2020 et 2021, les engagements donnés au titre des grands crédits à l'exportation correspondent à des contrats conclus en cours de versement et à des offres fermes de refinancement de CAFFIL à SFIL encours de validité au 30 septembre 2021.

(3) Le montant total des excédents de trésorerie est passé de EUR 3,8 milliards à fin décembre 2020 à EUR 2,8 milliards à fin septembre 2021.

(4) Les actifs liquides correspondent aux expositions bancaires classées en valeurs de remplacement qui s'élèvent à EUR 0,8 milliard et aux autres actifs liquides de haute qualité (de niveau 1, 2A et 2B) qui s'élèvent à EUR 3,1 milliards. En complément, les autres actifs éligibles au refinancement de la Banque de France avant haircut, hors trésorerie déposée en banque ou à la Banque de France s'élèvent à EUR 37,4 milliards.

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 – cf. 4.2.2). Ils sont mentionnés avec le ⁽³⁾ dans le tableau ci-dessus.

Le montant des actifs liquides et des actifs éligibles au refinancement de la Banque de France, hors trésorerie déposée en banque ou à la Banque de France, représente EUR 41,3 milliards soit 70,3% du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local.

Le montant des engagements de financement donnés représente EUR 6,0 milliards au 30 septembre 2021. Il s'agit en quasi-totalité 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).

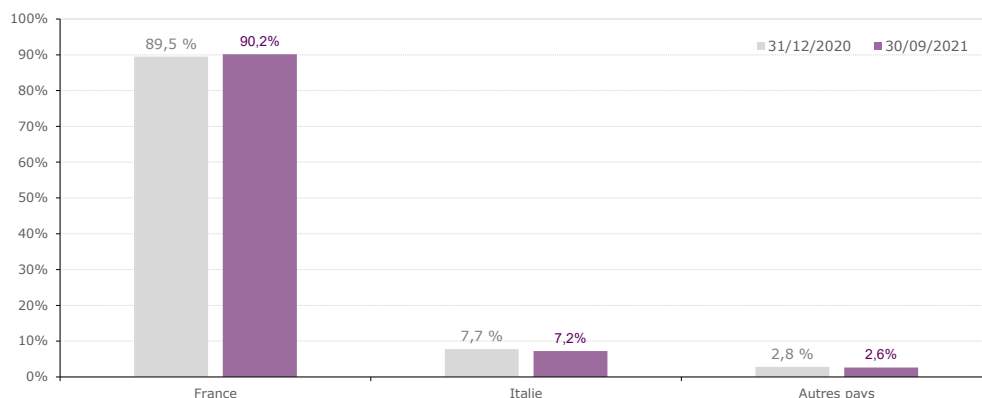
4.2.1 Prêts et titres du secteur public (hors valeurs de remplacement et trésorerie déposée en Banque de France)

4.2.1.1 Répartition géographique

Au 30 septembre 2021, les crédits au secteur public français sont prédominants dans le *cover pool* (90,2 %) et leur part va progresser dans le futur. Parmi eux, les prêts acquis auprès de La Banque Postale depuis 2013 (EUR 22,1 milliards de capital restant dû au 30 septembre 2021) représentent 39 % des prêts et titres du secteur public et 48 % 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 4,4 milliards au bilan) représentent environ 7,8 % 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 :



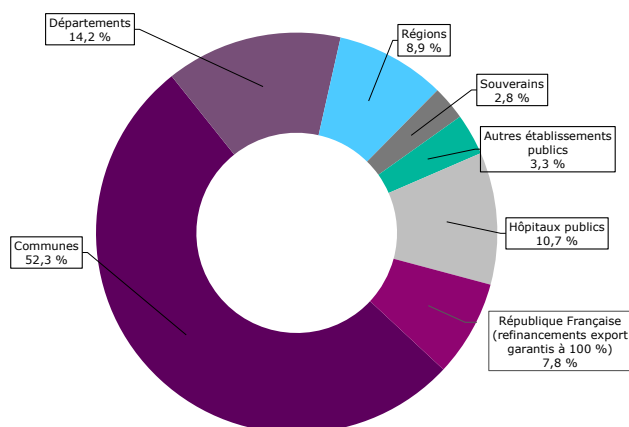
Au 30 septembre 2021, les actifs italiens représentent la part la plus importante des actifs hors France gérés en extinction, avec un volume total de EUR 4,1 milliards, soit 7,2 % des prêts et titres du secteur public. Ces actifs correspondent à des expositions granulaires (près de 150 contreparties, 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 2021 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 :

- 75 % 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 ;
- 8 % 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.



4.2.1.3 Titrisations

Il n'y a aucune part de titrisation dans le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local (depuis le 1^{er} 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 « 1^{er} échelon », ou d'une notation de « 2^e 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 2021, les valeurs de remplacement représentent 1,6 % 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 peut accorder des prêts à SFIL afin de placer ses excédents de trésorerie. Ces prêts figurent alors également dans les valeurs de remplacement.

Valeurs de remplacement (En EUR millions)	Pays	31/12/2020	30/09/2021
1^{er} échelon de qualité de crédit			
Obligations sécurisées			
	France	338	182
	Autres pays	676	604
Autres titres bancaires			
	France	148	12
	Autres pays	287	-
Prêts à la société mère, SFIL			
	France	-	-
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	5
TOTAL		1 453	803

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⁾		
	31/12/2020	30/09/2021	Variation % <i>cover pool</i>		31/12/2020	30/09/2021	Variation
Prêts au secteur public local français	45,2	46,0	+0,8	78,3%	13 517	13 195	-322
<i>Vanilles</i>	42,0	43,1	+1,1	73,4%	12 266	12 023	-243
Structurés	3,2	2,9	-0,3	4,9%	1 251	1 172	-79

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

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2021, l'encours de prêts au secteur public local français a progressé de EUR 0,8 milliard. Les prêts structurés qui figurent au bilan de la Caisse Française de Financement Local représentent EUR 2,9 milliards, soit 4,9 % du *cover pool*.

4.2.4.3 Prêts sensibles et actions de désensibilisation

Les prêts les plus structurés selon la nomenclature Gissler (catégories 3E, 4E et 5E ainsi que les prêts « hors charte ») peuvent être qualifiés de « sensibles ». Ils ne représentent plus qu'un encours de EUR 0,6 milliard (1,0 % du *cover pool*) au 30 septembre 2021 contre EUR 8,5 milliards fin 2012 au moment de la création de SFIL, soit une baisse de près de 93 %. Dans le même temps, le nombre de clients détenant des prêts sensibles est passé de 879 à 141.

Le périmètre des crédits structurés sensibles est donc extrêmement limité et le risque associé n'est plus un enjeu pour la Caisse Française de Financement Local.

(En EUR milliards)	Encours				Nombre de clients ⁽¹⁾		
	31/12/2020	30/09/2021	Variation % <i>cover pool</i>		31/12/2020	30/09/2021	Variation
<i>dont sensibles «hors charte»</i>	0,3	0,2	-0,1	0,4%	39	34	-5
<i>dont sensibles 3E/4E/5E</i>	0,4	0,4	-0,0	0,6%	113	107	-6
Sous-total sensibles :	0,7	0,6	-0,1	1,0%	152	141	-11

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

5. Dettes bénéficiant du privilège

Au 30 septembre 2021, 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)	31/12/2020	30/09/2021
Cash collateral reçu	0,6	0,4
Obligations foncières et <i>registered covered bonds</i>	50,5	51,2
TOTAL	51,1	51,6

5.1. Évolution du *cash collateral*

Le *cash collateral* reçu par la Caisse Française de Financement Local est en diminution par rapport au 31 décembre 2020 ; son montant s'élevé à EUR 0,4 milliard au 30 septembre 2021.

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. En appui de cette diversification et en cohérence avec la mise en œuvre de la politique sociale et environnementale du groupe SFIL, la Caisse Française de Financement Local est aussi régulièrement active sur le marché des émissions obligataires thématiques « Social » et « Green », comme en témoigne sa troisième émission sociale réalisée en avril 2021.

5.2.1. Émissions 2021

Au 30 septembre 2021, la Caisse Française de Financement Local a réalisé un volume d'émission de EUR 5,8 milliards *via* des émissions publiques *benchmark*, des opérations d'abondement de souches existantes (*tap*) et des placements privés.

La Caisse Française de Financement Local a ainsi sollicité le marché primaire public à cinq reprises pour un montant global de EUR 5,25 milliards :

- Deux émissions de maturité 10 ans, en janvier 2021 pour un montant de EUR 1,5 milliards et en juin 2021 pour un montant de EUR 1 milliard ;
- Une émission de maturité 15 ans en février 2021 pour un montant de EUR 750 millions,
- Une émission thématique « sociale » de maturité 8 ans en avril 2021 pour un montant de EUR 750 millions
- Une émission double tranche en septembre 2021 (réglée le 1er octobre) d'un montant total de EUR 1,25 milliard, composée d'une émission de maturité 8 ans pour EUR 750 millions et d'une émission à 25 ans pour EUR 500 millions.

La Caisse Française de Financement Local a également apporté de la liquidité supplémentaire à trois de ses émissions de référence *via* une opération d'abondement pour un montant de 0,55 milliard.

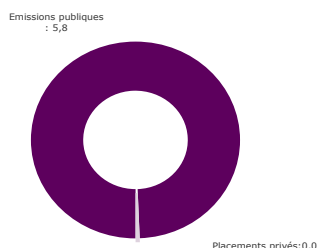
En complément de ces transactions publiques, la Caisse Française de Financement Local a répondu à la demande spécifique d'un investisseur sur le segment des placements privés au format EMTN.

La durée de vie moyenne de l'ensemble des émissions réalisées au 30 septembre 2021 est de 12,1 ans.

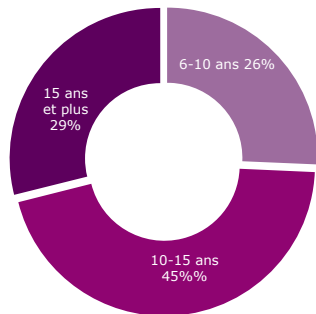
La répartition de la nouvelle production entre émissions publiques et placements privés, et en fonction de leur maturité, est présentée ci-dessous, ainsi que la répartition des seules émissions publiques *benchmark* par nature d'investisseur et par zone géographique :

ÉMISSIONS 2021 PAR FORMAT

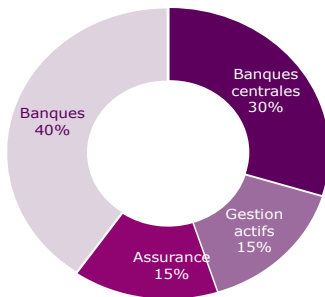
(En EUR milliards)



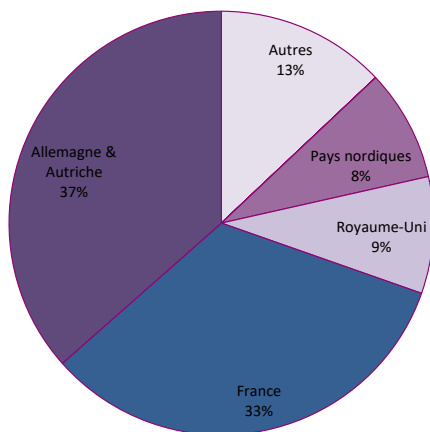
ÉMISSIONS 2021 PAR MATURITE
(%)



ALLOCATION DES EMISSIONS PUBLIQUES *BENCHMARK* 2021 PAR NATURE D'INVESTISSEUR (%)



ALLOCATION DES EMISSIONS PUBLIQUES *BENCHMARK* 2021 PAR ZONE GEOGRAPHIQUE (%)

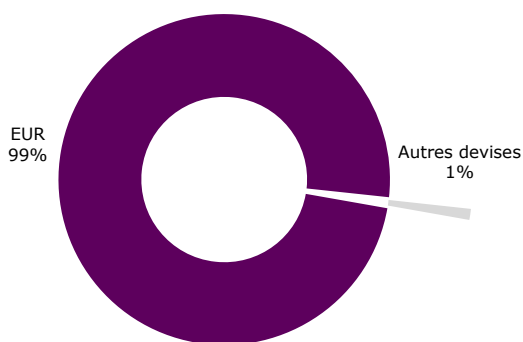


5.2.2 Encours au 30 septembre 2021

L'encours d'obligations foncières et de *registered covered bonds* au 30 septembre 2021, en valeur swappée, s'élève à EUR 51,2 milliards, incluant de nouvelles émissions d'obligations foncières pour EUR 4,6 milliards et l'amortissement d'émissions arrivant à maturité au cours de l'année 2021 pour EUR 3,9 milliards. Par ailleurs, il n'y a pas eu de rachats d'obligations foncières au cours de l'année.

(En EUR milliards, contre valeur après <i>swaps</i> de change)	T4 2020	Q3 2021
DÉBUT DE PÉRIODE	49,8	50,5
Emissions	5,5	5,8
Emissions réglées après le 30 septembre	-	(1,2)
Amortissements	(4,8)	(3,9)
Rachats	(0,0)	(0,0)
FIN DE PÉRIODE	50,5	51,2

Au 30 septembre 2021, la ventilation du stock d'émissions par devise se présente ainsi :

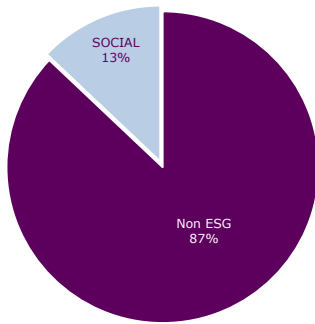


5.2.3 Émissions sociales et vertes

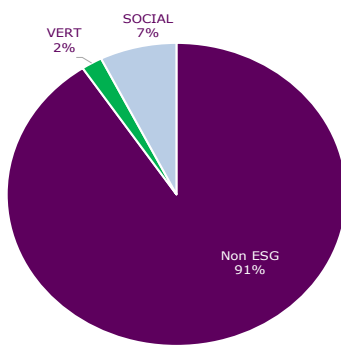
Dans le cadre de l'engagement RSE du groupe SFIL, la Caisse Française de Financement Local réalise des émissions thématiques « sociales » et « vertes ». Après la réussite, en 2019, de sa première émission sociale d'un montant de EUR 1 milliard de maturité 8 ans et de sa première émission verte d'un montant de EUR 750 millions de maturité 10 ans, la Caisse Française de Financement Local a réalisé une deuxième émission sociale en avril 2020 d'un montant de EUR 1 milliard de maturité 5 ans, dédiée au financement des hôpitaux français. Une troisième émission sociale a également été réalisée en avril 2021 d'un montant de EUR 750 millions de maturité 8 ans. Ces émissions ont été unanimement reconnues comme de grands succès par les observateurs de marchés et ont bénéficié notamment de taux de sursouscription très significatifs, ce qui témoigne de l'intérêt fort des investisseurs pour ce nouveau type de placement responsable.

La part des obligations thématiques dans les émissions 2021 et dans l'encours au 30 septembre 2021, parmi les émissions publiques en euro, est présentée ci-dessous :

EMISSIONS 2021 EN EUROS



ENCOURS A FIN SEPTEMBRE 2021 EN EUROS

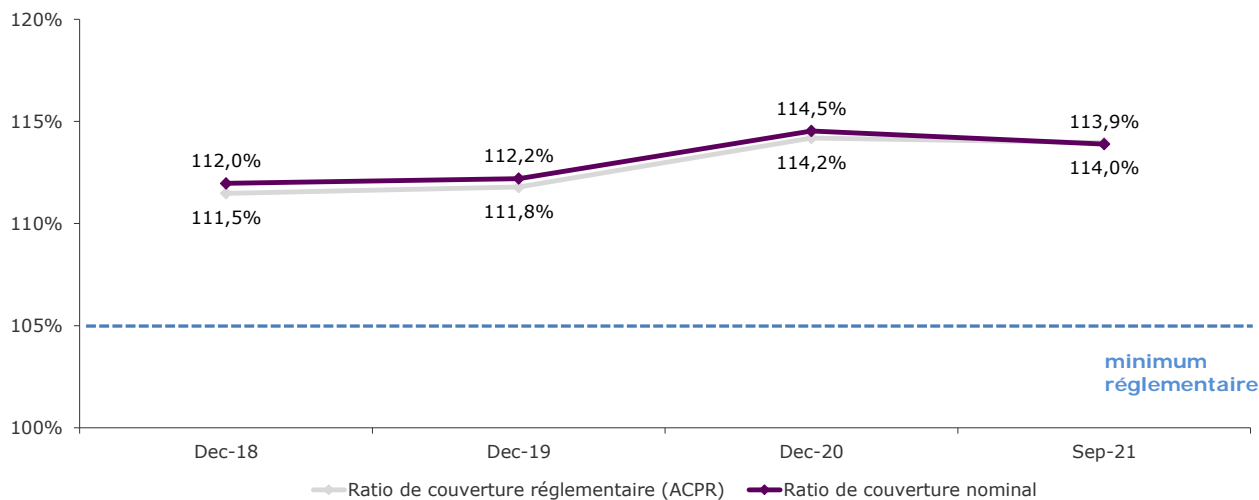


Par ailleurs, SFIL a réalisé en novembre 2020 une émission obligataire au format « vert » pour un montant de EUR 500 millions. Les fonds obtenus de cette émission ont été prêtés à la Caisse Française de Financement Local, avec l'obligation de les utiliser pour financer des prêts verts qu'elle achète à La Banque Postale qui les commercialise. Cet emprunt ne bénéficie pas du privilège des sociétés de crédit foncier.

6. 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 minimal a été fixé par la loi à 105 %, ce qui correspond au niveau minimal 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.



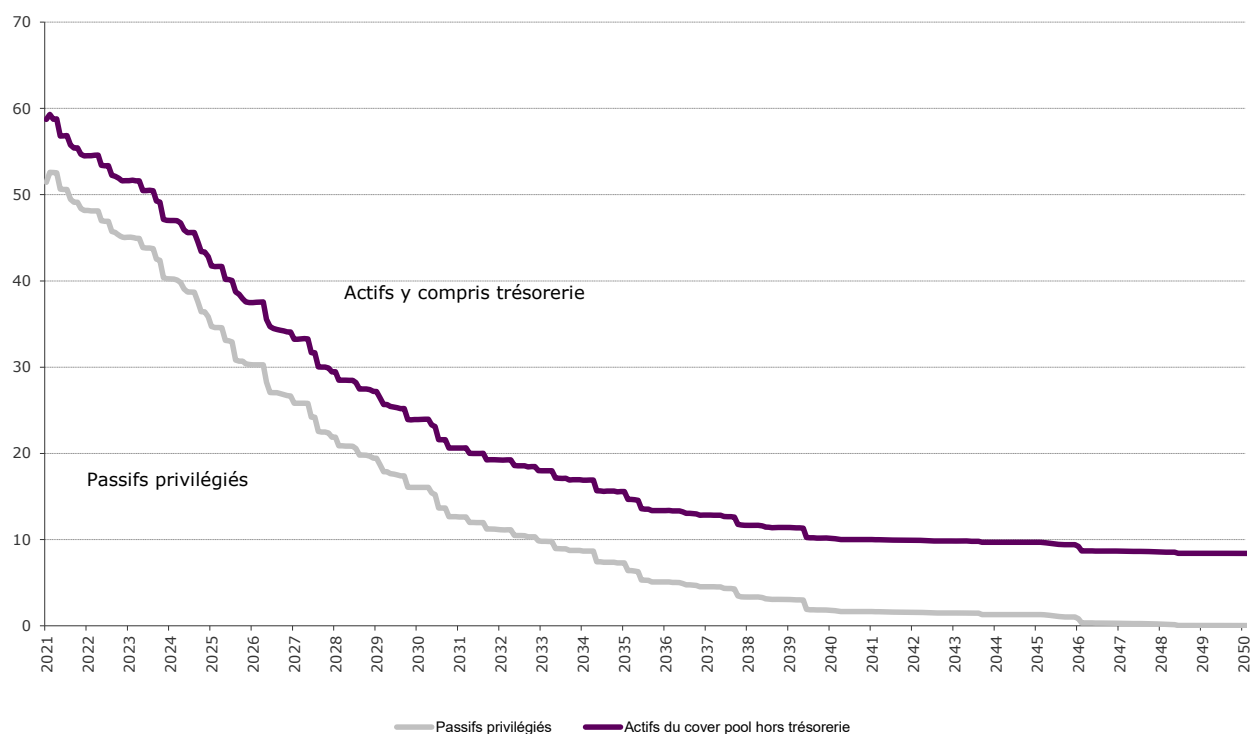
Le ratio de couverture réglementaire peut différer du ratio nominal. En effet, il est calculé conformément aux règles établies par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Ces règles prévoient notamment une pondération différente selon les actifs. Les actifs du *cover pool* de la Caisse 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 2021.

Écoulement des actifs et des passifs, vu au 30 septembre 2021

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. Dettes non privilégiées

L'excédent des actifs par rapport aux obligations foncières et *registered covered bonds* (surdimensionnement) 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. Au 30 septembre 2021, ils sont composés de différents prêts dont la maturité peut être comprise entre 1 jour et 10 ans, avec un index Euribor, Eonia ou €str.

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)	31/12/2020	30/09/2021
SFIL	6,6	6,5
Banque de France	-	-
TOTAL	6,6	6,5

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

8.1 Risque de crédit

8.1.1 Définition

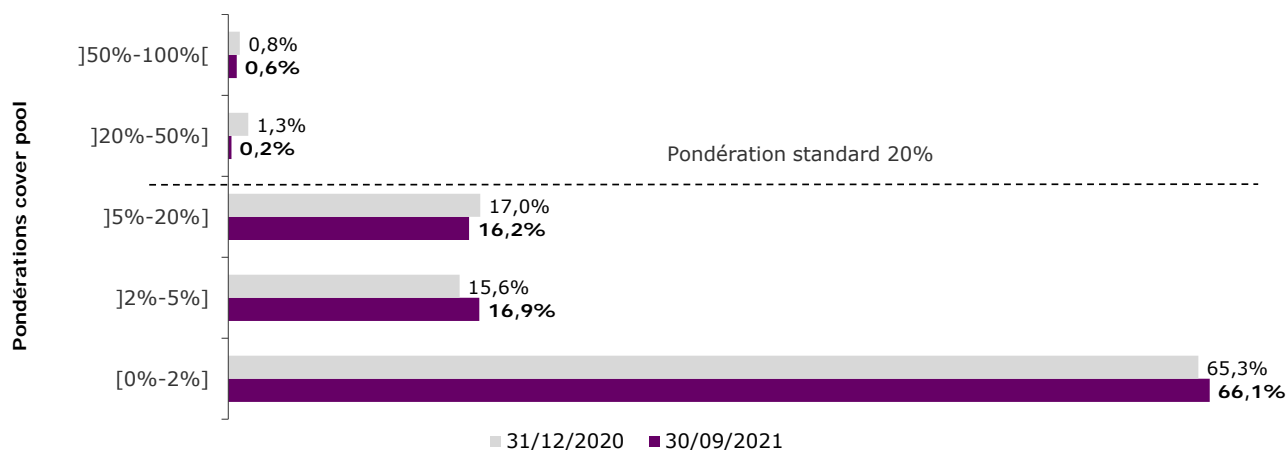
Le risque de crédit représente l'impact potentiel que la Caisse Française de Financement Local peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

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 2021 (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 2021



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

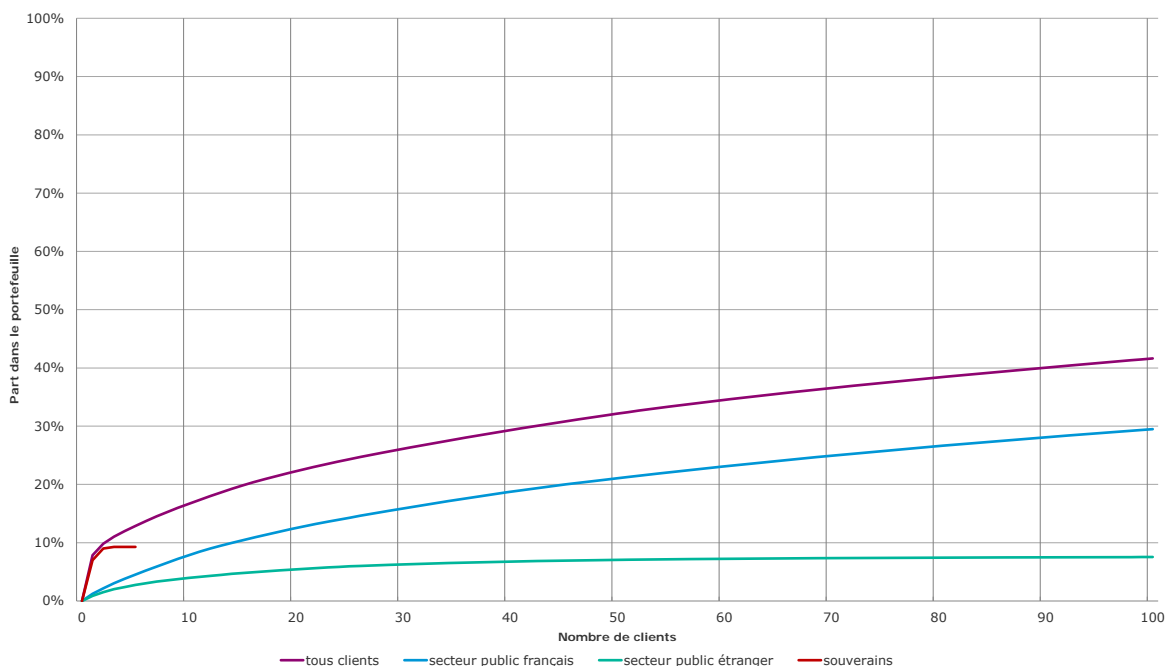
- 83,0 % du portefeuille a une pondération de risque inférieure ou égale à 5 % ;
- 0,8 % du portefeuille a une pondération supérieure à 20 %.

La pondération moyenne des actifs du *cover pool* est de 4,6 % contre 20 % dans le modèle standard de Bâle pour les collectivités locales européennes. Elle était de 5,4 % en fin d'année précédente.

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 2021, toutes catégories confondues, les 20 plus grandes expositions (hors valeurs de remplacement et trésorerie déposée en Banque de France) représentent 22,3 % du *cover pool*. La première exposition, l'État français, représente 7,9 % du *cover pool* et la 20^e exposition 0,4 %.

8.1.4 Impayés, créances douteuses, créances litigieuses et provisions au 30 septembre 2021

La Caisse Française de Financement Local ne procède pas à des arrêts 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 2021 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 2021 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 0,8 milliard (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. Ces dernières années, la Caisse Française de Financement Local a amendé ces contrats pour tenir compte de l'évolution récente de la réglementation EMIR (signature d'annexes *variation margin*) et du Brexit. 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. Les dérivés de la Caisse Française de Financement Local ne sont pas soumis à l'obligation de *clearing*, ni au versement d'*initial margin*.

L'ensemble des expositions sur dérivés au 30 septembre 2021 est présenté ci-dessous :

(En EUR milliards)	Total des notionnels	Mark to Market		Collatéral reçu	Nombre de contreparties
		-	+		
SFIL	15,4	(1,4)	-	-	1
Externes	73,1	(1,7)	0,4	0,4	24
Total	88,5	(3,1)	0,4	0,4	25

Au 30 septembre 2021, la Caisse Française de Financement Local est exposée (juste valeur positive des *swaps*) sur six contreparties bancaires qui versent toutes du *cash collateral* pour un montant total de EUR 0,4 milliard qui vient neutraliser l'exposition totale.

Les *swaps* conclus avec des contreparties externes représentent 83 % de l'encours de *swaps* et ceux conclus avec SFIL 17 %. Les *swaps* conclus avec les cinq premières contreparties externes représentent au total 53 % des montants notionnels.

8.2 Risques climatiques

En cohérence avec sa stratégie RSE et l'engagement de la Caisse des Dépôts en faveur de la réussite de la transition écologique et énergétique, le groupe SFIL a amorcé, en 2020, une démarche globale d'évaluation des risques liés au climat. Elle évalue l'impact financier des risques environnementaux et des risques associés au changement climatique sur la solvabilité de ses emprunteurs. Une première feuille de route a été adoptée qui a permis d'élaborer une première cartographie des risques physiques et de transition sur l'ensemble du portefeuille de client, une première analyse des risques physiques aigus des collectivités locales, une étude sur les risques de transition pour les collectivités locales françaises, ainsi que la réalisation d'un stress test interne et la participation à l'exercice pilote sur les risques climatiques mené par l'ACPR. Un comité des risques climatique a été mis en place. Un rapport sur les risques climatiques est présenté chaque trimestre au conseil de surveillance de la Caisse Française de Financement Local dans le cadre de la revue trimestrielle des risques. Une deuxième feuille de route a été adoptée en avril 2021 ayant pour objectif l'instauration d'un partenariat avec l'I4CE (Institute for Climate Economics), la finalisation de l'étude sur les risques physiques aigus du secteur public local, la notation individuelle des risques climatiques pour les collectivités locales, la cartographie et le suivi du portefeuille sur la base de notations climatiques, la définition de critères RSE en matière de placement de trésorerie et l'intégration des risques climatiques à l'appétit au risque et aux différentes politiques de risques. Dans le cadre de sa politique de risque en matière d'octroi de crédit, la Caisse Française de Financement Local applique déjà les principes suivants : l'exclusion de certaines activités pour ses financements et la prise en compte de manière positive des objectifs de production de prêts verts.

8.3 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.

Certaines positions ou activités du portefeuille bancaire de la Caisse Française de Financement Local, même si elles ne portent pas de risque de marché au sens réglementaire du terme, sont néanmoins sensibles à la volatilité des paramètres de marché et font peser un risque sur le résultat comptable ou sur les fonds propres ; elles sont suivies au titre des risques de marché non réglementaires.

Il s'agit principalement,

✓ en normes IFRS :

- des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le résultat ou les capitaux propres, dont la valeur peut fluctuer ;
- des *swaps* de devises et de base en couverture de l'activité de refinancement export en devises, 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 les neuf premiers mois de l'année 2021, ces éléments habituels de volatilité comptable n'ont eu qu'un impact très réduit sur le produit net bancaire.

✓ en normes comptables françaises, des titres de placement, dont les pertes de valeur estimées en date d'arrêté sont provisionnées.

8.4 Risque de gestion de bilan

8.4.1 Risque de liquidité

8.4.1.1 Définition et gestion du risque de liquidité

Le risque de liquidité est défini comme le risque que l'établissement ne puisse pas faire face à ses engagements de liquidité à bonne date et à un coût raisonnable.

Le risque de liquidité de la Caisse Française de Financement Local réside principalement dans son incapacité à pouvoir rembourser à bonne date ses dettes privilégiées lorsqu'il existe un décalage trop important entre le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés, ou en cas de fermeture des marchés financiers.

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

- le financement des actifs qui sont en couverture des obligations foncières émises ;
- le remboursement des dettes à leur échéance ;

- 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 :

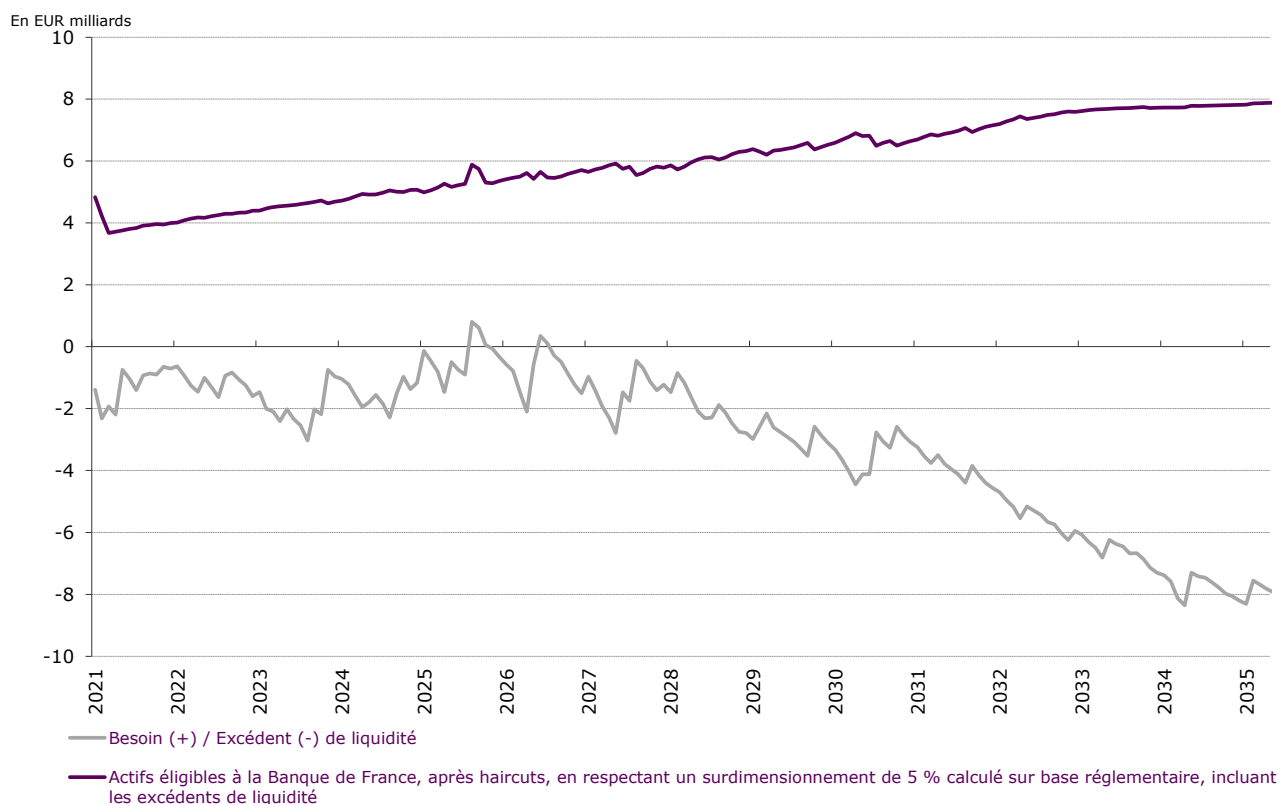
- les dettes privilégiées, à savoir les obligations foncières, les *registered covered bonds* et le *cash collateral* reçu par la Caisse Française de Financement Local
- les refinancements issus de la convention de crédit conclue avec SFIL permettant de couvrir les besoins de financement liés au surdimensionnement 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. La Caisse Française de Financement Local peut ainsi aisément accéder aux refinancements de la banque centrale en son nom propre, en cas de besoin, pour couvrir ses 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

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, mesurée 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.

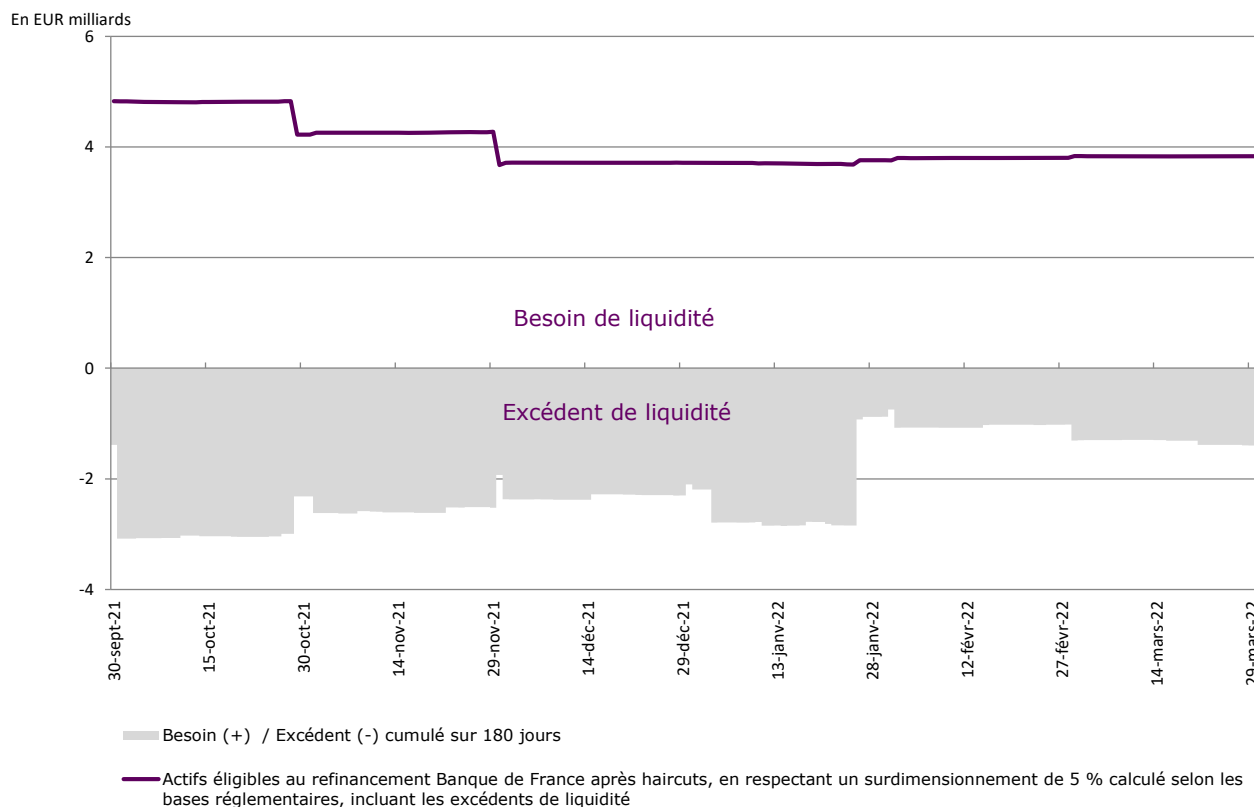


La Caisse Française de Financement Local dispose ainsi de moyens autonomes et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité, même en cas de faillite de sa société mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire de sa société mère 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 des 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 % (cf. partie 6),
- 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 à un refinancement 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 les prévisions de remboursement du *cash collateral* reçu, 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 2021, la situation de liquidité à 180 jours présente un excédent de trésorerie sur toute la période, avec un maximum de EUR 3,1 milliards en octobre.



• **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 2021, le niveau du LCR de la Caisse Française de Financement Local s'établit à 522 %,
- 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 : au 30 septembre 2021, le niveau du NSFR de la Caisse Française de Financement Local s'établit à 116%.

• **les indicateurs internes de liquidité :**

- le besoin de financement dynamique à un horizon d'un an, ainsi que les conditions d'émission de la Caisse Française de Financement Local,
- 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 (cf. partie 6 – ratio de couverture),
- l'horizon de survie à un an en conditions stressées,
- l'encadrement des échéances de passifs privilégiés,
- 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 2021 à -0,07 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 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 devises (USD ou GBP).

8.4.1.2 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 1.12.2.3.3), 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 globalement 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 durées 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) » :

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

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

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)	30/09/2020	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021
Cover pool	7,20	7,06	7,10	7,10	7,07
Passifs privilégiés	6,97	6,95	7,13	7,20	7,13
Écart de durée entre actifs et passifs	0,23	0,11	-0,04	-0,11	-0,07
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 présenté ci-dessous.

Durée de vie moyenne (exprimée en années)	30/09/2020	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021
Cover pool	7,19	7,05	7,25	7,26	6,90
Passifs privilégiés	6,97	6,95	7,29	7,35	6,98
Écart de DVM entre actifs et passifs	0,22	0,10	-0,04	-0,10	-0,08
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.

8.4.2 Risque de taux

8.4.2.1 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, ainsi qu'un risque lié aux options éventuelles :

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 manifester en cas de variations parallèles (<i>i.e.</i> translation) ou non (<i>i.e.</i> pentification, aplatissement, rotation) de la courbe des taux.
Risque de base	Résulte du décalage qui peut exister dans l'adossement d'emplois et de ressources qui sont indexés sur des taux variables ayant des natures ou des index ténor différents.
Risque de fixing	Résulte, pour chaque index, 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.
Risque d'option	Résulte de l'application de <i>floors</i> à 0 sur les taux révisables des créances du secteur public local

8.4.2.2 Stratégie de couverture

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

- à micro-couvrir en taux, en base et en change les éléments de bilan libellés dans une devise autre que l'euro ou indexés sur une structure de taux complexe. Certaines opérations vanille libellées en euro peuvent également faire l'objet d'une micro-couverture si leur notionnel ou leur durée risque d'entraîner un dépassement de limite de sensibilité. La micro-couverture est exclusivement réalisée par *swap*.
- à macro-couvrir en taux l'ensemble des opérations qui ne sont pas micro-couvertes. Les opérations concernées sont essentiellement (i) les prêts au secteur public local et (ii) les émissions d'obligations foncières libellés en euro. Cette macro-couverture est obtenue autant que possible par adossement entre actifs et passifs à taux fixe *via* la résiliation de *swaps* et, pour le complément, par mise en place de nouveaux *swaps* contre Euribor ou €str.
- cette gestion du risque de taux fixe est complétée par un suivi des *fixings* des opérations à taux révisables afin de s'assurer que ceux-ci n'entraînent pas un dépassement de la limite de sensibilité à court terme. Le cas échéant, des *swaps* contre €ster peuvent être conclus pour couvrir le risque de *fixing*.

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, d'index, 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, au bilan et au hors-bilan. 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 été fixé. Cette impasse est calculée chaque mois jusqu'à extinction du bilan.
Gaps de base	Impasses résultant de l'adossement entre deux <i>gaps</i> 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 <i>fixing</i> .

- 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 quatre *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 :

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 millions sur le <i>time bucket</i> court terme Limite de EUR 10 millions sur le <i>time bucket</i> moyen terme Limite de EUR 10 millions sur le <i>time bucket</i> long terme Limite de EUR 9 millions 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>

Mesure du risque directionnel

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

RISQUE DIRECTIONNEL

Sensibilité globale

(en EUR millions)	Limite	30/09/2020	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021
SENSIBILITÉ	(25)/25	(1,0)	(6,8)	(10,1)	(5,3)	(3,3)

Mesure du risque de pente/rotation

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

RISQUE DE PENTE ENTRE DEUX POINTS DE MATURITÉ ÉLOIGNÉE SUR LA COURBE

Somme des sensibilités

(en EUR millions)	Limite	30/09/2020	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021
Court terme	(15)/15	(5,3)	(9,5)	(4,4)	(5,8)	(3,0)
Moyen terme	(10)/10	(6,1)	3,1	(6,5)	1,0	4,9
Long terme	(10)/10	5,1	(2,5)	0,7	(1,4)	(6,5)
Très long terme	(9)/9	5,3	2,2	0,1	0,9	1,3

RISQUE DE PENTE ENTRE DEUX POINTS DE MATURITÉ PROCHE

Somme des sensibilités en valeur absolue

(en EUR millions)	Limite	30/09/2020	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021
Court terme	30	12,6	10,9	12,4	7,7	13,3
Moyen terme	30	13,9	22,3	21,4	24,5	23,1
Long terme	30	3,7	11,3	16,7	26,0	10,6
Très long terme	30	8,2	8,8	8,3	5,7	15,0

8.4.3 Risque de change

8.4.3.1 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.

8.4.3.2 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 euro 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 devises peuvent générer un risque de change temporaire 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 et en GBP pour laquelle une faible position est tolérée pour des raisons opérationnelles.

8.5 Gestion des autres risques

8.5.1 Risque opérationnel (hors risque de non-conformité)

Le groupe 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. L'exigence en fonds propres du groupe SFIL au titre du risque opérationnel est calculée sur la base de la méthode standard.

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.

Le groupe SFIL a mis en place une organisation, des procédures et un outil de gestion pour suivre et maîtriser ses risques opérationnels. La politique du groupe 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 2021, le groupe SFIL a maintenu en place une cellule de crise pour gérer des risques opérationnels liés à la pandémie de Covid-19, avec une fréquence de réunion adaptée à l'évolution de la situation et 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.

8.5.2 Risque de non-conformité

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	Transparence fiscale	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.

8.5.3 Risque juridique et fiscal

8.5.3.1 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.

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 5 au 30 septembre 2021, contre 10 au 31 décembre 2020 et 15 au 31 décembre 2019, en décroissance constante depuis 2014 (210 contentieux au 31 décembre 2014). Depuis la création de SFIL, 218 emprunteurs ont mis un terme au contentieux qu'ils avaient initié pour ces crédits.

Depuis l'entrée en vigueur le 30 juillet 2014 de la loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public, plus de soixante décisions judiciaires, dont sept arrêts de la Cour de cassation, ont écarté les moyens des emprunteurs tendant à remettre en cause la validité des emprunts structurés inscrits au bilan de la Caisse Française de Financement Local.

Au 30 septembre 2021 il n'existe pas, à la connaissance de la Caisse Française de Financement Local, d'autres litiges ou contentieux considérés comme significatifs entre SFIL ou la Caisse Française de Financement Local et ses emprunteurs.

8.5.3.2 Risque fiscal

Il n'y a pas eu d'évolution au cours des neuf premiers mois l'année 2021 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. La Caisse Française de Financement Local a procédé au paiement des droits mis en recouvrement par l'administration française et engagé une procédure visant à traiter la double imposition irlandaise et française de ces résultats.

9. Perspectives pour l'année 2021

En 2021, la Caisse Française de Financement Local pourra apporter sa grande capacité de refinancement au nouveau Grand pôle financier public français (GFPF) constitué autour de la Caisse des Dépôts, dont elle fait maintenant partie ainsi que sa société-mère SFIL. La résilience financière dont elle fait preuve depuis le début de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19 et les excellentes conditions d'accès aux marchés financiers dont elle continue de bénéficier, devraient conforter ses deux dispositifs d'offre de crédit, leaders installés sur leurs marchés respectifs : le secteur public local français et les grands contrats export français.

Pour ce qui concerne le financement des prêts au secteur public local français (collectivités locales et hôpitaux publics français), dans le cadre du partenariat constitué avec La Banque Postale, la Caisse Française de Financement Local apportera son soutien à la relance économique post-Covid dans le cadre du plan de relance économique gouvernemental en faveur des investissements des collectivités locales, en particulier en matière de transition écologique (grâce à ses prêts verts) et via la développement d'une gamme de prêts sociaux, et du plan « Ségur de la Santé » en faveur des investissements des établissements de santé. L'activité de financement des prêts au secteur public local français devrait donc être plus soutenue en fin d'année 2021 et en 2022. Par ailleurs, des travaux sont conduits avec la Banque des Territoires de la Caisse des Dépôts afin d'utiliser les capacités de financement de la Caisse Française de Financement Local pour refinancer des projets structurants du secteur public local français.

Pour ce qui concerne le refinancement des grands crédits à l'exportation garantis par l'État français en soutien des exportateurs français, la Caisse Française de Financement Local apportera également son soutien à la relance économique post-Covid des différents secteurs du crédit export français, notamment pour les projets liés au développement durable. La hausse de l'activité observée au cours des neuf premiers mois devrait se poursuivre sur la fin d'année 2021 et en 2022 compte tenu de nombre de dossiers en cours d'étude et de leur niveau d'avancement. 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, sous réserve de l'obtention des autorisations nécessaires auprès de la Commission européenne.

Pour couvrir ses besoins de financement, dans un contexte de taux bas qui lui est favorable, la Caisse Française de Financement Local a réalisé la totalité de son programme d'émission de *covered bonds* de l'année 2021, soit 5,85 milliards d'euros, montant supérieur à celui de 2020, principalement à travers plusieurs émissions d'obligations foncières en euros de taille *benchmark* sur le marché primaire public, avec une maturité moyenne longue adaptée au profil des actifs financés.

En 2021 et en 2022, le groupe SFIL poursuivra également ses actions en matière de RSE, avec notamment l'intégration des risques climatiques dans ses critères méthodologiques d'analyse de risques, l'intégration des impacts de la nouvelle taxonomie européenne dans ses activités et la réalisation d'émissions obligataires thématiques « sociales » et/ou « vertes et/ou « soutenable ». Le groupe SFIL continuera également à suivre avec attention les évolutions macro-économiques (impacts liés à l'environnement géopolitique, aux taux d'intérêt bas et à l'inflation), les évolutions réglementaires (finalisation de Bâle III, du règlement sur le LCR et des textes liés à la RSE) et les évolutions de la pandémie de Covid-19 (sur ses opérations, ses clients et ses risques).

Enfin, la Caisse Française de financement local mettra progressivement opérationnellement en œuvre les textes de transposition en droit français de la directive européenne sur les *covered bonds* de novembre 2019.

Détail du portefeuille de couverture (*cover pool*) au 30 septembre 2021

(En EUR millions)	30/09/2021				31/12/2020	
	Expositions directes		Expositions indirectes		Total	Total
PAYS	Prêts	Titres obligataires	Prêts	Titres obligataires		
France						
État						
- refinancements export	-	-	4 396	-	4 396	3 588
- autres	20	-	-	230	250	250
Banque de France	1 397	-	-	-	1 397	1 798
Régions	2 349	70	234	-	2 653	2 579
Départements	7 449	-	136	-	7 585	7 240
Communes	14 366	13	297	-	14 677	14 748
Groupements de communes	13 464	62	76	-	13 602	13 087
Établissements publics :						
- de santé	6 033	8	-	-	6 041	5 997
- d'habitat social	872	-	-	-	872	967
- autres	736	150	-	-	886	931
Établissements de crédit	5	194	-	-	200	490
Sous-total	46 692	498	5 140	230	52 559	51 675
Allemagne						
Länder	-	275	-	-	275	275
Établissements de crédit	-	-	-	-	-	95
Sous-total	-	275	-	-	275	370
Autriche						
Länder	-	-	167	-	167	173
Sous-total	-	-	167	-	167	173
Belgique						
Régions	1	-	2	-	3	5
Établissements publics	31	-	-	-	31	37
Établissements de crédit	-	60	-	-	60	121
Sous-total	32	60	2	-	94	163
Canada						
Communes	100	-	-	-	100	100
Établissements publics	34	-	-	-	34	35
Établissements de crédit	-	322	-	-	322	226
Sous-total	135	322	-	-	457	361
Danemark						
Établissements de crédit	-	-	-	-	-	5
Sous-total	-	-	-	-	-	5
Espagne						
État	-	180	-	-	180	145
Régions	-	50	-	-	50	50
Communes	65	-	-	-	65	67
Sous-total	65	230	-	-	295	262

(En EUR millions)	30/09/2021				31/12/2020	
	Expositions directes		Expositions indirectes		Total	Total
PAYS	Prêts	Titres obligataires	Prêts	Titres obligataires		
États-Unis						
États fédérés	-	182	-	-	182	211
Sous-total	-	182	-	-	182	211
Finlande						
Établissements de crédit	-	-	-	-	-	96
Sous-total	-	-	-	-	-	96
Italie						
État	-	1 153	-	-	1 153	1 148
Régions	-	1 683	-	-	1 683	1 791
Provinces	-	384	-	-	384	406
Communes	4	860	-	-	864	927
Sous-total	4	4 079	-	-	4 083	4 272
Japon						
Communes	-	25	-	-	25	25
Sous-total	-	25	-	-	25	25
Norvège						
Établissements de crédit	-	137	-	-	137	192
Sous-total	-	137	-	-	137	192
Pays-Bas						
Établissements de crédit	-	-	-	-	-	96
Sous-total	-	-	-	-	-	96
Portugal						
État	-	-	-	-	-	-
Communes	5	-	-	-	5	8
Établissements publics	1	-	-	-	1	2
Sous-total	6	-	-	-	6	10
Royaume-Uni						
État	-	-	-	-	-	8
Sous-total	-	-	-	-	-	8
Suède						
Communes	18	-	-	-	18	18
Établissements de crédit	-	85	-	-	85	132
Sous-total	18	85	-	-	103	150
Suisse						
Cantons	65	-	-	-	65	71
Communes	230	-	-	-	230	233
Établissements publics	60	-	-	-	60	60
Sous-total	355	-	-	-	355	364
Supranational						
Organismes internationaux	11	-	-	-	11	15
Sous-total	11	-	-	-	11	15
TOTAL COVER POOL	47 319	5 893	5 309	230	58 751	58 448

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.