CAFFIL
Rapport d'activité

Pour la période du 1er janvier au 30 septembre 2022

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

1.1.1. Nature de la société

La Caisse Française de Financement Local (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. Cet établissement de crédit spécialisé est 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.

1.1.2. Activité de la société

De par sa nature de société de crédit foncier, ses opérations sont spécialisées et portent sur un objet exclusif, tel que précisé dans les articles L.513-2 et suivants du Code monétaire et financier.

Dans le cas de la Caisse Française de Financement Local, cette spécialisation limite l'activité exclusivement aux expositions sur des personnes publiques, ou entièrement garanties par elles, comme le précise son agrément du 1er octobre 1999, ainsi que ses propres statuts :

- l'agrément mentionne que la société « est agréée en tant que société de crédit foncier dont les activités porteront exclusivement sur l'octroi ou l'acquisition de prêts consentis à des personnes publiques ou garantis par celles-ci, ainsi que sur la détention de parts de fonds communs de créances ou entités similaires dès lors que l'actif de ces fonds communs de créances est composé à hauteur de 90 % au moins de créances de même nature que les prêts susmentionnés, conformément à l'article 94-II et III de la loi n° 99-532 » ;
- l'objet social de la société (article 2 de ses statuts[1]) précise que la société a pour objet exclusif :
    - de consentir ou d'acquérir des expositions sur des personnes publiques telles que définies à l'article L.513-4 du Code monétaire et financier ainsi que des parts et titres de créances assimilés aux expositions sur des personnes publiques telles que définies à l'article L.513-5 du même Code ;
    - de détenir des titres, valeurs et dépôts dans les conditions fixées par décret pour être considérés comme valeurs de remplacement.

Les sociétés de crédit foncier (SCF), créées à la suite de la loi de juin 1999, sont bien connues du monde des émetteurs et des investisseurs obligataires. Elles émettent des obligations garanties, dénommées « 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. Les obligations de la Caisse Française de Financement Local bénéficient du nouveau label «obligation garantie européenne (de qualité supérieure)» (ou 'European Covered Bond (Premium)').

1.2. Forme et actionnariat 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'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR), lors de sa séance en date du 23 juillet 1999. L'agrément est devenu définitif en date du 1er 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, au groupe Caisse des Dépôts (CDC) et à La Banque Postale (LBP), de son actionnaire unique, la Société de Financement Local, renommée SFIL en juin 2015.

[1] La rédaction de l'objet social dans les statuts sera prochainement modifiée afin de tenir compte des nouvelles références et formulations issues de la transposition de la directive covered bonds, sans changement de l'activité effective de la société.

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.

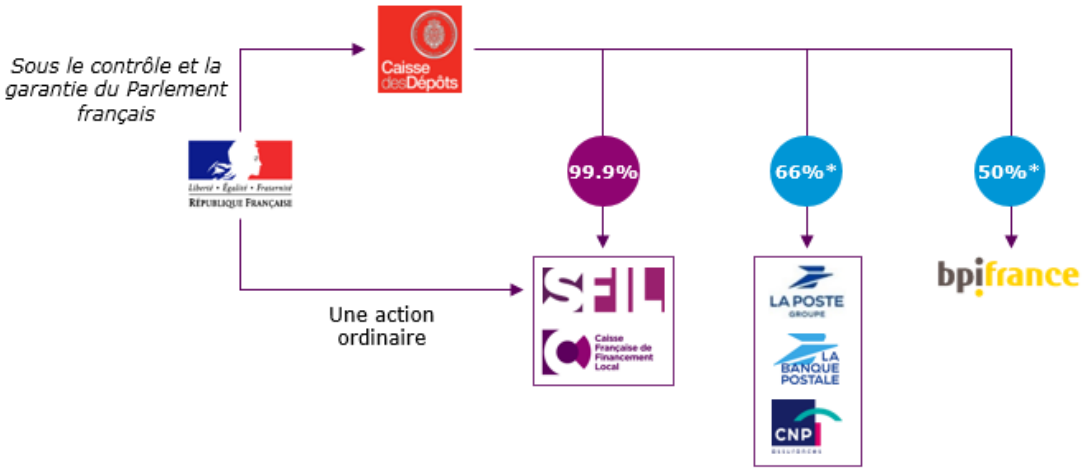
1.2.2. Actionnariat de la société

Au 30 septembre 2022, 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 détenu à hauteur de 99,99 % par la Caisse des Dépôts depuis le 30 septembre 2020. 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'ACPR, souligne son implication en matière de supervision et de prise de décisions stratégiques. Il atteste également de 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.

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.

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



* L'État détient indirectement 50% du capital de BPIfrance SA via l'EPIC BPIfrance et conserve 34% du capital de La Poste.

1.3. Modèle économique de la Caisse Française de Financement Local

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. Ce dispositif repose sur une activité commerciale développée par La Banque Postale dont le refinancement est assuré par la Caisse Française de Financement Local.

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.* 1.1.3.2). 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.

Dans la cadre de son intégration au groupe Caisse des Dépôts, la Caisse Française de Financement Local refinancera également des prêts à long terme aux collectivités locales distribués par la Banque des Territoires (CDC) à compter de fin 2022.

1.3.1. Financement des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français

Début 2013, la Caisse Française de Financement Local et La Banque Postale ont signé une convention de cession avec accord d'exclusivité pour financer les besoins du secteur public local et des hôpitaux publics français. Le dispositif, mis en place sous l'égide de l'État, fonctionne de la façon suivante :

- La Banque Postale commercialise des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français, puis les cède à la Caisse Française de Financement Local, qui les refinance en émettant des obligations foncières (*covered bonds*) ;
- les prêts commercialisés sont exclusivement libellés en euro et portent un taux d'intérêt simple ;
- 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. A compter du 4ème trimestre 2022, La Banque Postale commercialisera une gamme de prêts sociaux destinés à financer les investissements à caractère social des collectivités locales. L'acquisition de ces prêts par la Caisse Française de Financement Local sera financée par des émissions d'obligations sociales.

PARTENARIAT LBP-SFIL-CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL

Processus de crédit de la Caisse Française de Financement Local.

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 ;
- 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.

La Caisse Française de Financement Local réalise l'acquisition de prêts 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. Son objectif est d'améliorer la compétitivité des financements associés aux exportations françaises, selon un schéma de refinanceur public qui existe déjà dans plusieurs pays de l'OCDE. Dans ce cadre, SFIL a organisé sa relation avec la quasi-totalité des banques actives sur le marché du crédit export français au travers de conventions bilatérales. SFIL peut acquérir tout ou partie de la participation de chacune de ces banques à un crédit export.

Dans ce contexte, la Caisse Française de Financement Local accorde des prêts à SFIL pour le refinancement de ses crédits export. Ces prêts de refinancement bénéficient d'une garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % de l'État français (garantie rehaussée[2]). Cette activité renforce l'ancrage public français de la Caisse Française de Financement Local sans modifier le profil de risque de son *cover pool*.

Ces prêts, 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 augmente progressivement. Elle ne sera significative que dans quelques années.

---

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

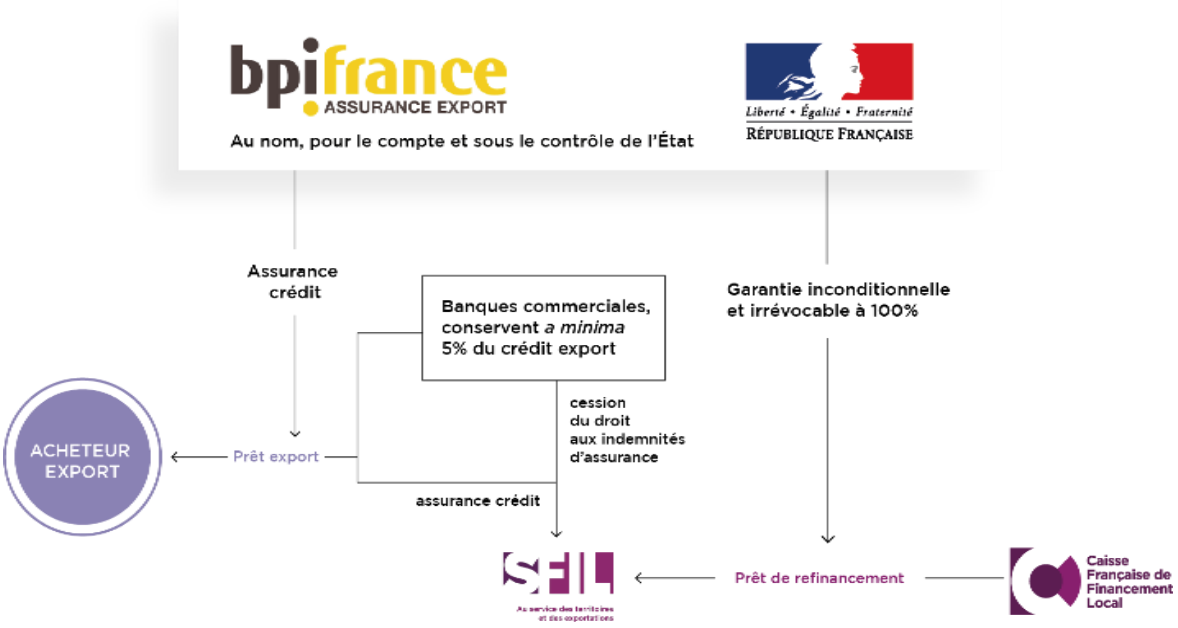
1.3.2.1. Dispositif de refinancement des grands crédits à l'exportation

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 la République française (ci-après dénommée 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. Ce prêt permet à SFIL 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 garanties par une administration centrale de l'Union européenne, éligibles au *cover pool* d'une société de crédit foncier. Ces prêts sont aussi conformes à l'article 129 du Règlement européen concernant les exigences prudentielles (le règlement CRR) qui décrit les actifs autorisés dans un *cover pool* pour que les *covered bonds* bénéficient d'un traitement prudentiel favorable.

FONCTIONNEMENT DU DISPOSITIF DE REFINANCEMENT DES CREDITS EXPORT PAR SFIL-CAFFIL



1.3.2.2. 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. Celle-ci est gérée par Bpifrance Assurance Export au nom, pour le compte et sous le contrôle de l'État.

Ces opérations ne donnent pas lieu à la mise en place d'une 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 GPI, dans le cadre d'un contrat de garantie financière prévu au contrat de prêt de refinancement.

1.3.2.3. Garanties publiques à l'exportation

Ces garanties sont 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. Elles sont donc accordées directement par l'État qui témoigne ainsi de son soutien 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 :

- le ministre de l'Économie et des Finances prend la décision d'octroyer la garantie 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, elle est également chargée de la perception des primes d'assurance et de garantie, de la gestion des risques, des indemnités et des recouvrements pour le compte de l'État ;

- l'État porte les risques afférents à ces garanties. L'ensemble des flux financiers (primes, indemnités, reversements) fait l'objet d'un enregistrement comptable distinct par Bpifrance Assurance Export. Les primes et recouvrements sont versés directement sur le compte de l'État et les indemnités sont payées à partir de ce même compte, sans transiter par les comptes de Bpifrance Assurance Export.

1.3.3. 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 sous la forme d'émissions publiques *benchmark* et sous forme de placements privés, notamment sous le format de *registered covered bonds*, adaptés à sa large base d'investisseurs. Ces instruments se caractérisent 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 (cf. 1.1.4.2 Cadre légal et réglementaire français actuel).

La Caisse Française de Financement Local a reçu l'autorisation d'utiliser le label « Obligation garantie européenne de qualité supérieure » pour ses émissions réalisées depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation sur les covered bonds en 2022. L'ACPR, autorité compétente française pour la surveillance des obligations garanties, a attribué cette autorisation tant pour les émissions d'obligations foncières de droit français que pour celles de droit allemand (*registered covered bonds*). Les titres émis antérieurement au 8 juillet 2022 continueront à bénéficier des traitements prudentiels préférentiels favorables, de la même façon que les nouveaux titres labélisés.

Cette source de financement constitue la principale source de liquidité du groupe SFIL et représentait un encours de EUR 51,0 milliards au 30 septembre 2022.

1.3.4. *Servicing* et financement par SFIL

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

- gérer opérationnellement l'intégralité des opérations de la société conformément à 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 ;
- apporter des financements non privilégiés et des dérivés requis par l'activité de la Caisse Française de Financement Local.

SFIL obtient les ressources nécessaires au financement de l'activité de la Caisse Française de Financement Local (financement du surdimensionnement et des dérivés) auprès des marchés par l'émission de dette de maturité longue (obligations) et, dans une moindre mesure, de maturité courte (certificats de dépôt). SFIL a installé progressivement sa signature sur le segment des agences françaises en lançant des émissions *benchmark* en euro et en dollar au format EMTN.

SFIL peut également financer ces besoins dans le cadre des conventions de crédits signées avec son actionnaire, la Caisse des Dépôts et son partenaire La Banque Postale. Les refinancements initialement apportés *via* ces conventions ont progressivement été totalement remplacés, depuis 2016, par les financements obtenus par SFIL sur les marchés financiers. 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 déclaration de soutien à la Caisse Française de Financement Local a été signée par SFIL le 5 novembre 2020 ; son texte est reproduit dans la partie 7 – Renseignements de caractère général.

SFIL fournit également des prestations de services à La Banque Postale (LBP) et à La Banque Postale Collectivités Locales, une coentreprise entre LBP et la CDC pour leur activité de crédit aux entités du secteur public français : support commercial, suivi financier, fourniture de données pour analyse des risques et *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 2022, 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 lors des précédents exercices.

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 2022, 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. SFIL bénéficie de ces très bonnes notations car elle est considérée comme une entité liée à l'État français. Les agences tiennent en effet compte d'une forte probabilité de soutien extraordinaire de la Caisse des Dépôts et de l'État français à SFIL en cas de nécessité compte tenu 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 qu'ils exercent 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 aux critères méthodologiques de l'agence (contreparties non notées par S&P ou absence de clause de remplacement).

Les notations au 30 septembre 2022 sont présentées au point 2.3. du rapport de gestion.

2. Faits marquants des neuf premiers mois de l'année 2022

2.1. Contexte macro-économique

Les neuf premiers mois de l'année 2022 ont été marqués par une conjoncture macro-économique internationale fortement impactée par les suites de la crise sanitaire liée au Covid-19 et par la guerre en Ukraine. Ces évènements ont eu notamment pour conséquence la hausse de l'indice des prix à la consommation et un mouvement d'augmentation des taux directeurs des banques centrales. Dans ce contexte, les marchés financiers sont demeurés volatils tout au long de la période..

Face à ces évolutions, la Caisse Française de Financement Local a poursuivi ses deux missions de financement du secteur public local et de refinancement des grands crédits à l'exportation. Ainsi, l'activité commerciale relative au financement du secteur public local (exercée en partenariat avec La Banque Postale) a été soutenue au cours des neufs premiers mois de l'année 2022 et l'activité relative aux refinancement export est restée active.

La Caisse Française de Financement Local a démontré sa capacité de résilience notamment en matière de solvabilité et de liquidité, grâce à la pertinence du modèle de banque publique de développement de sa société mère, SFIL. Son accès au marché obligataire est resté performant et la qualité de crédit de ses portefeuilles d'actifs s'est encore améliorée.

Elle a également été en mesure de surveiller et gérer l'ensemble de ses risques, notamment ceux liés à la volatilité des marchés et à la situation économique de ses clients.

Les impacts prévisibles à ce jour liés à la situation de guerre en Ukraine sont limités pour la Caisse Française de Financement Local. Elle n'a pas d'exposition en Russie ou en Biélorussie. SFIL, sa maison mère, ne détient qu'une seule exposition en Ukraine qui représentait au 30 septembre 2022 un encours de EUR 48 millions au bilan et EUR 14 millions d'engagement de financement au hors-bilan. Cette exposition a été accordée dans le cadre de l'activité crédit export et est garantie à 100 % par la République française, SFIL n'est donc pas exposée directement au risque de crédit sur ce dossier. Ce contrat a fait l'objet d'un contrat de refinancement accordé par la Caisse Française de Financement Local à SFIL qui bénéficie de la garantie irrévocable et inconditionnelle à 100 % accordée par la République française, dite garantie rehaussée.

2.2. Situation du marché des *covered bonds*

A fin septembre 2022, le volume d'émission sur le marché primaire des *covered bonds* en euro s'est élevé à EUR 164 milliards en forte hausse par rapport à 2021 sur la même période (EUR 78 milliards). En parallèle, plus de EUR 119 milliards ont été remboursés, entraînant une offre nette positive (EUR 45 milliards). L'offre brute est toujours dominée par les émetteurs allemands et français qui représentent respectivement 23% et 18% du volume des émissions réalisées à fin septembre. La part des émetteurs canadiens s'est cependant maintenue à un niveau élevé (15%) du fait des conditions attractives du marché en Euro.

Dans un contexte marqué par la normalisation des politiques monétaires des principales banques centrales (Fed et Banque Centrale Européenne (BCE)) en réponse à l'inflation et par l'invasion de l'Ukraine par la Russie fin février, le marché des *covered bonds*, de par sa résilience, a été particulièrement sollicité par les émetteurs bancaires.

La volatilité des taux d'intêret et la perspective d'une diminution du soutien de la BCE au marché primaire des *covered bond* ont entrainé une phase de consolidation des spreads de l'ensemble de ce marché tout au long du 1er semestre. Sur le troisième trimestre, de nombreux émetteurs ont saisi l'opportunité de conditions de marché favorables pour lancer leurs projets d'émissions. En effet, le marché primaire des *covered bonds* est actuellement porteur grâce à la hausse importante des taux et des valeurs relatives par rapport aux souverains et malgré la diminution de la participation de l'Eurosystème aux émisions primaires à travers son programme d'achat CBPP3 dédié au produit covered bond.
Dans ce contexte de marché, la Caisse Française de Financement Local a sollicité le marché primaire benchmark en euros à trois reprises sur les neufs premiers mois de l'année 2022 :

- En janvier, en profitant du contexte de marché favorable en début d'année pour émettre un montant total de EUR 1,25 milliard sur une maturité de 10 ans (EUR 750 millions) et 20 ans (EUR 500 millions), ce qui a permis de lever une part importante de son programme de financement annuel dans de bonnes conditions de spreads.
- En avril, en profitant d'une stabilisation des conditions de marché pour émettre €1 milliard à 6 ans.
- En mai, en capitalisant sur ses capacités d'émissions thématiques en réalisant une émission « sociale » dédiée au refinancement des hôpitaux publics français pour un montant de EUR 500 millions sur une maturité de 12 ans. Cette transaction a rencontré une demande significative d'investisseurs ESG, qui ont représenté 46% du total de l'émission.

2.3. Des notations financières et extra-financières solides

La notation financière des obligations foncières émises par la Caisse Française de Financement Local n'a pas été modifiée au cours de l'année 2022. Au 30 septembre 2022, les notations étaient les suivantes : AAA chez Moody's, AA+ chez S & P, avec une perspective stable, et AAA chez DBRS Morningstar.

Par ailleurs, SFIL, société mère de la Caisse Française de Financement Local, a sollicité une notation extra-financière par l'agence Sustainalytics. Cette notation ESG annuelle s'établit à 6,6 (*Negligible Risk*) au 17 décembre 2021, sur une échelle de 0 à 100 (0 étant la meilleure note potentielle). Cela place SFIL dans le 1er percentile des institutions notées et la classe au 9e rang sur 116 banques de développement notées par Sustainalytics. La Caisse Française de Financement Local est également évaluée par l'agence de notation extra-financière ISS. Cette notation ESG s'établit à C+ « Prime » sur une échelle allant de D- à A+, A+ étant la meilleure note potentielle, ce qui place la Caisse Française de Financement Local dans le 1er décile des 130 institutions de son industrie « Mortgage & Public Sector Finance ».

2.4. 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.

Sur les neufs premiers mois de l'année 2022, l'activité de financement du secteur public local du dispositif CAFFIL/SFIL/LBP est comparable en volume à celle de l'année 2021 à la même période et supérieure à la moyenne des années 2014-2021. Cette performance a été réalisée dans un contexte de hausse rapide des taux et de dé-corrélation marquée entre le taux d'usure et les taux d'intérêt instantanés des marchés financiers, qui a pénalisé fortement l'offre de prêts à taux fixe.

La Caisse Française de Financement Local a acquis EUR 4,3 milliards de prêts auprès de La Banque Postale en 2022 (contre EUR 3,8 milliards au cours des neufs premiers mois de l'année 2021).

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 33,2 milliards.

2.5. 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.

Un seul nouveau contrat de refinancement de grand crédit à l'exportation a été signé au cours des neufs premiers mois de l'année 2022 pour EUR 68 millions. Mais, le nombre de consultations et de dossiers en cours d'étude a atteint un niveau record en volume au cours des neufs premiers mois de l'année 2022, ce qui laisse présager une activité soutenue pour l'année 2023 et les années suivantes.

Depuis mi-2015, date du lancement de cette activité, la Caisse Française de Financement Local a accordé des prêts de refinancement export à SFIL pour un volume global de EUR 10,6 milliards.

Au 30 septembre 2022, l'encours de ces prêts inscrit au bilan de la Caisse Française de Financement Local est de EUR 5,7 milliards. Pour mémoire, le versement des prêts de refinancement des grands crédits à l'exportation est échelonné sur plusieurs années.

2.6. Un nouveau cadre réglementaire

Une directive européenne dédiée aux *covered bonds*, transposée en droit français, ainsi que des modifications de 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 et à créer deux labels : « obligation garantie européenne » et « obligation garantie européenne de qualité supérieure ». Cette directive, ainsi que la nouvelle version de l'article 129 du CRR et le nouveau corpus législatif et réglementaire français relatif aux sociétés de crédit foncier, sont entrés en vigueur le 8 juillet 2022.

La Caisse Française de Financement Local s'est mise en conformité avec ce nouveau cadre afin d'obtenir le label « obligation garantie européenne de qualité supérieure » pour ses obligations foncières. Les nouveaux textes étant plus restrictifs pour ce qui concerne l'éligibilité de certains actifs et l'utilisation de certains dérivés, la Caisse Française de Financement Local a traité les transactions concernées (qui représentaient moins de 1% du cover pool) et adapté ses processus de pilotage des ratios réglementaires de surdimensionnement et de liquidité.

Le 6 septembre 2022, la Caisse Française de Financement Local a reçu l'autorisation d'utiliser le label « Obligation garantie européenne de qualité supérieure » pour ses émissions réalisées depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation sur les covered bonds en 2022. L'ACPR, autorité compétente française pour la surveillance des obligations garanties, a attribué cette autorisation tant pour les émissions d'obligations foncières de droit français que pour celles de droit allemand (*registered covered bonds*). Les titres émis antérieurement au 8 juillet 2022 continueront à bénéficier des traitements prudentiels préférentiels favorables, de la même façon que les nouveaux titres labélisés.

2.7. La poursuite de l'intégration au groupe Caisse des Dépôts

Le groupe SFIL est engagé concrètement dans la réalisation de coopérations qui font partie intégrante de son plan stratégique #Objectif2026, avec notamment la définition d'une « raison d'être », qui définit la culture commune au service des missions du Groupe, le lancement début 2022 de son projet de partenariat avec La Banque des Territoires relatif au refinancement par la Caisse Française de Financement Local de prêts à long terme à taux fixe et la participation aux nombreux chantiers et groupes de travail intra-groupe, notamment en matière de développement durable.

2.8 La stratégie à venir du groupe SFIL

Au cours des neufs premiers mois de l'année 2022, le groupe SFIL a poursuivi la mise en œuvre de son deuxième plan stratégique, #Objectif2026, qui se concentre autour de trois axes : exploiter pleinement les forces du modèle de banque publique de développement, élargir les modalités d'intervention en réponse aux enjeux des plans de relance et de la transition climatique et engager une nouvelle phase de transformation interne avec notamment l'adaptation de ses modes de fonctionnement au mode hybride.

3. Évolution du bilan

(En EUR milliards, contre-valeurs après *swaps* de change)	31/12/2021	30/09/2022	Var 2022 / 2021
Cover pool	**61,1**	**58,7**	**(3,9)%**
Prêts	51,3	52,7	2,8%
Titres	6,0	5,1	(15,9)%
Trésorerie déposée à la Banque de France	3,8	0,9	(75,9)%
Actifs sortis du *cover pool*	**0,0**	**0,4**	**ns**
Dettes privilégiées	**52,6**	**51,0**	**(2,9)%**
Obligations foncières (1)	52,3	51,0	(2,4)%
Cash collateral reçu	0,3	0,0	(86,1)%
Dettes non privilégiées	**7,7**	**7,0**	**(9,2)%**
SFIL	7,7	7,0	(9,2)%
Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)	**1,4**	**1,5**	**1,3%**

(1) Registered covered bonds *inclus*

La taille du portefeuille de couverture de la Caisse Française de Financement Local a diminué de EUR 2,4 milliards en 2022, soit une baisse d'environ 3,9 %, principalement en raison de la baisse des excédents de trésorerie. Cette réduction du portefeuille de couverture s'est accompagnée d'une diminution des dettes privilégiées de EUR 1,6 milliard et des dettes non privilégiées de EUR 0,7 milliard. Au 30 septembre 2022, le *cover pool*, hors intérêts courus non échus, s'élevait à EUR 58,7 milliards.

Le *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local est constitué de prêts et de titres auprès du secteur public. Il 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 encore prêté à SFIL, maison mère de la Caisse Française de Financement Local. L'excédent de trésorerie placé auprès de la Banque de France représente EUR 0,9 milliard au 30 septembre 2022 contre EUR 3,8 milliards au 31 décembre 2021. L'excédent de trésorerie investi en titres représente un montant de EUR 1,0 milliard au 30 septembre 2022 contre EUR 1,3 milliard au 31 décembre 2021.

Suite à l'entrée en vigueur, le 8 juillet 2022, de la nouvelle directive européenne dédiée aux covered bonds, de la nouvelle version de l'article 129 du CRR et du nouveau corpus législatif et réglementaire français relatif aux sociétés de crédit foncier, quelques actifs, pour un encours limité de EUR 0,4 milliard, ont été exclus du *cover pool*. Il s'agit de prêts et de titres qui ne satisfont pas les exigences de cette nouvelle réglementation mais qui figurent toujours au bilan de CAFFIL. Par ailleurs, au 30 septembre 2022, 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 51,0 milliards, en baisse de 2,9 % par rapport au 31 décembre 2021.

Au 30 septembre 2022, la dette vis-à-vis de sa société mère s'élève à EUR 7,0 milliards. Elle ne bénéficie pas du privilège légal et correspond principalement au financement du surdimensionnement du *cover pool* qui se situe à un niveau nettement supérieur à ce qui est exigé par la réglementation et les agences de notation.

4. Description des actifs

Le portefeuille d'actifs de la Caisse Française de Financement Local est principalement constitué d'actifs détenus dans le cover pool et de quelques actifs non éligbles détenus hors du cover pool.

En EUR milliards	31/12/2021	30/09/2022
Actifs détenus dans le *cover pool*	61,1	58,7
Actifs détenus hors *cover pool*	0,0	0,4
Total encours	**61,1**	**59,1**

Le *cover pool* est détaillé au point 4.2

4.1. Évolution du *cover pool* en 2022

La variation nette du *cover pool* en 2022 représente une diminution des actifs de EUR 2,4 milliards. Cette variation s'explique principalement comme suit :

(en EUR milliards)	9 mois 2022	
1- Achats de prêts à La Banque Postale		**4,3**
Prêts au secteur public français, en euros, à taux vanille	4,3	
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 remboursés	-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		**-3,8**
5- Remboursements anticipés		**-0,2**
6- Sortie du *cover pool* des actifs devenus non éligibles		**-0,4**
7- Diminution de la trésorerie		**-3,2**
Variation nette des placements et investissements	-0,3	
Variation nette de la trésorerie déposée à la Banque de France	-2,9	
8- Autres variations (cession d'actifs)		**-0,2**
Variation nette du *cover pool*		**-2,4**

Au cours des neuf premiers mois de 2022, la Caisse Française de Financement Local a acquis des prêts au secteur public local et aux hôpitaux publics français originés par La Banque Postale pour un encours de EUR 4,3 milliards.

En 2022, les versements au titre des prêts de refinancement des grands crédits export accordés à SFIL représentent un montant de EUR 1,0 milliard. Ces prêts bénéficient d'une garantie inconditionnelle et irrévocable à 100 % de l'État français.

En 2022, les opérations de désensibilisation (dans le cadre de la politique de désensibilisation mise en œuvre depuis début 2013) ont permis de réduire de EUR 0,1 milliard l'encours de prêts considérés comme sensibles en leur substituant des prêts à taux fixe. Elles ont été accompagnées de l'octroi de nouveaux prêts à taux fixe versés pour EUR 0,1 milliard.

En 2022, l'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres a représenté EUR 3,8 milliards et les remboursements anticipés EUR 0,2 milliard.

Dans le cadre de la mise en conformité avec la nouvelle directive européenne entrée en vigueur le 8 juillet 2022, certains actifs détenus par la Caisse Française de Financement Local, représentant un encours de EUR 0,4 milliard, sont sortis du cover pool (cf. ci-dessus point 3.).

La trésorerie disponible a diminué de EUR 3,2 milliards. 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.

Des prêts classés dans le portefeuille géré en extinction ont été cédés au cours des neuf premiers mois de 2022 pour un encours de EUR 0,2 milliard.

4.2. Encours du *cover pool* au 30 septembre 2022

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

(en EUR milliards)	31/12/2021	30/09/2022
Prêts et titres au secteur public	56,5	57,3
dont Activité de financement du secteur public local	*51,0*	*51,0*
dont Activité de refinancement des grands crédits à l'exportation (1)	*5,0*	*5,7*
dont Placements de trésorerie en titres du secteur public (3)	*0,5*	*0,6*
Trésorerie déposée en Banque de France (3)	3,8	0,9
Expositions sur établissements de crédit	0,8	0,5
ACTIFS DU *COVER POOL* (4)	**61,1**	**58,7**
ACTIFS HORS *COVER POOL*	**0,0**	**0,4**
TOTAL ACTIFS	**61,1**	**59,1**
Engagements de financement des grands crédits à l'exportation (1) (2)	5,1	4,7
Engagements de financement des prêts au secteur public	0,0	-
TOTAL ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS DONNÉS	**5,1**	**4,7**

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

(2) En 2021 et 2022, 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 en cours de validité au 30 septembre 2022.

(3) Le montant total des excédents de trésorerie est passé de EUR 5,1 milliards à fin décembre 2021 à EUR 2,0 milliards à fin septembre 2022.

(4) Les 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 s'élèvent à EUR 38,4 milliards au 30 septembre 2022 au lieu de EUR 37,3 milliards au 31 décembre 2021. Les actifs liquides correspondent aux expositions sur établissements de crédit qui s'élèvent à EUR 0,5 milliard et aux autres actifs liquides de haute qualité (de niveau 1, 2A et 2B) qui s'élèvent à EUR 2,6 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 3 5,3 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 expositions sur établissements de crédit (titres du secteur bancaire ou prêts à court terme à SFIL, sa société mère – *cf.* 4.1). Ils sont mentionnés dans la note de pied de tableau (3) 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 38,4 milliards, soit 65,5 % du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local.

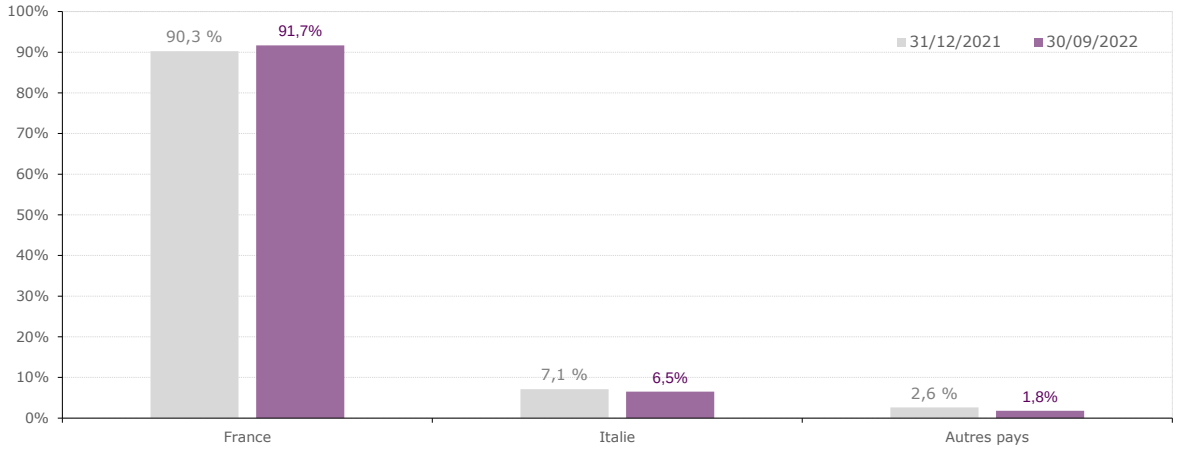
Le montant des engagements de financement donnés représente EUR 4,7 milliards au 30 septembre 2022. Il s'agit de prêts signés mais non encore totalement versés, accordés à SFIL dans le cadre du refinancement des grands crédits à l'exportation (pour mémoire, ces prêts bénéficient d'une garantie inconditionnelle et irrévocable à 100 % de l'État français).

4.2.1. Prêts et titres du secteur public du *cover pool* (hors expositions sur établissements de crédit et trésorerie déposée à la Banque de France)

4.2.1.1. Répartition géographique du *cover pool*

Au 30 septembre 2022, les crédits au secteur public français sont prédominants dans le *cover pool* (91,7%) et leur part va continuer à progresser à l'avenir. Parmi eux, les prêts acquis auprès de La Banque Postale depuis 2013 (EUR 25,1 milliards de capital restant dû au 30 septembre 2022) représentent près de 44 % des prêts et titres du secteur public et 54 % 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 5,7 milliards au bilan) représentent près de 10 % 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.

L'évolution de la proportion relative des actifs totaux par pays se présente comme suit :



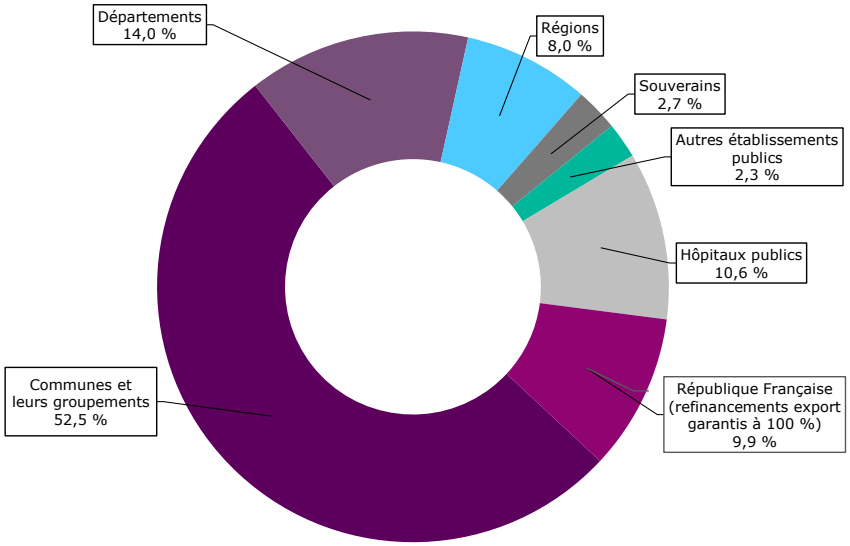
Au 30 septembre 2022, les actifs italiens représentent la part la plus importante des actifs hors France gérés en extinction, avec un volume total de EUR 3,7 milliards, soit 6,5 % des prêts et titres du secteur public. Ces actifs correspondent à des expositions granulaires (environ 130 contreparties, 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 2022 sont détaillées, par pays, dans le tableau « Détail du portefeuille de couverture (*cover pool*) » à la fin du rapport de gestion.

4.2.1.2. Répartition par type de contrepartie du *cover pool*

Le portefeuille de la Caisse Française de Financement Local se décompose comme suit :

- 74,5% d'expositions sur des communes et leurs groupements, des départements ou des régions ;
- 5,0 % d'expositions souveraines ou sur d'autres établissements publics ;
- 10,6 % d'expositions sur les hôpitaux publics ;
- 9,9 % d'expositions garanties à 100 % par la République française au titre des prêts accordés à SFIL afin de refinancer les grands crédits à l'exportation.



4.2.2. Expositions sur établissements de crédit (précédemment dénommées valeurs de remplacement)

En conformité avec l'article 129 CRR et avec la directive (UE) 2019/2162 applicables à compter du 8 juillet 2022, les articles L.513-7 et R.513-6 autorisent l'établissement à détenir des expositions sur des établissements de crédit au titre des actifs de substitution ou au titre des actifs liquides, en complément des expositions sur le secteur public qui sont les actifs principaux du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local. Ces expositions considérées comme sûres et

liquides correspondent à des titres, expositions et dépôts dont sont débiteurs des établissements de crédit. Elles sont soumises aux limites précisées ci-dessous :

- Les expositions sur des établissements de crédit autorisées par la loi sont celles bénéficiant du meilleur ou du deuxième meilleur échelon de qualité de crédit ou, du troisième meilleur échelon de qualité de crédit lorsque leur durée n'excède pas 100 jours.
- Le montant des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit est limité à 15 % de l'encours nominal des obligations foncières et des *registered covered bonds*. Au 30 septembre 2022, ce montant représente 1,0 %.
- Le montant des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant du deuxième meilleur échelon de qualité de crédit est limité à 10 % de l'encours nominal des obligations foncières et des *registered covered bonds*. Au 30 septembre 2022, ce montant s'élève à 0,0 %.
- Le montant des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant du troisième meilleur échelon de qualité de crédit et qui prennent la forme de dépôts à court terme ou de contrats dérivés est limité à 8 % de l'encours nominal des obligations foncières et des *registered covered bonds.* Au 30 septembre 2022, aucune exposition sur des établissements de crédit ne relevait du troisième meilleur échelon.
- Le montant total des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant du meilleur, du deuxième meilleur ou du troisième meilleur échelon de qualité de crédit est limité à 15 % de l'encours des obligations foncières et des *registered covered bonds.* Au 30 septembre 2022, ce montant s'élève à 1,0 %.
- Le montant total des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant du deuxième meilleur ou du troisième meilleur échelon de qualité de crédit est limité à 10 % de l'encours nominal des obligations foncières et des *registered covered bonds.* Au 30 septembre 2022, ce montant s'élève à 0,0 %.

La Caisse Française de Financement Local détient des expositions sur des établissements de crédit dans le cadre de la gestion de sa trésorerie excédentaire. En complément des dépôts à la Banque de France et des investissements en titres obligataires du secteur public européen, ses expositions sur établissements de crédit correspondent:

- à des titres obligataires du secteur bancaire,
- à des prêts à sa société mère SFIL,
- au solde de ses comptes courants bancaires ouverts dans différentes devises.

Elles sont ventilées ci-dessous en fonction de la notation des émetteurs :

Expositions sur des établissements de crédit (En EUR millions)	**Pays**	**31/12/2021**	**30/09/2022**
1er échelon de qualité de crédit			
Obligations sécurisées			
	France	174	91
	Autres pays	637	393
Autres titres bancaires			
	France	-	-
	Autres pays	-	-
Prêts à la société mère, SFIL	France	-	-
Solde des comptes courants bancaires	France et autres pays	-	1
2ème échelon de qualité de crédit			
Obligations sécurisées			
	France	-	-
	Autres pays	-	-
Autres titres bancaires			
	France	-	-
	Autres pays	-	-
Solde des comptes courants bancaires	France et autres pays	5	7
3ème échelon de qualité de crédit			
Titres bancaires (maturité < 100 jours)			
	France	-	-
	Autres pays	-	-
Solde des comptes courants bancaires	France et autres pays	-	-
TOTAL		**815**	**492**

4.2.3. Prêts structurés

4.2.3.1. Définition

Au sein du *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local, certains prêts à des contreparties françaises sont qualifiés de prêts structurés. 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, les prêts structurés 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.).

4.2.3.2. Part des prêts structurés dans le *cover pool*

	Encours				Nombre de clients [1]		
(En EUR milliards)	31/12/2021	30/09/2022	Variation	% *cover pool*	31/12/2021	30/09/2022	Variation
Prêts au secteur public local français	**45,5**	**46,3**	+0,8	**78,9%**	**13 220**	**12 665**	-555
- dont Vanilles	**42,8**	**44,0**	+1,2	**74,9%**	**12 087**	**11 639**	-448
- dont Structurés	**2,7**	**2,3**	-0,4	**4,0%**	**1 133**	**1 026**	-107

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

En 2022, 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 2,3 milliards, soit 4,0 % du cover *pool*.

4.2.3.3. Prêts sensibles dans le *cover pool* et actions de désensibilisation

	Encours				Nombre de clients [1]		
(En EUR milliards)	31/12/2021	30/09/2022	Variation	% *cover pool*	31/12/2021	30/09/2022	Variation
Prêts Sensibles «hors charte»	0,2	0,2	-0,0	0,3%	29	25	-4
Prêts Sensibles 3E/4E/5E	0,3	0,3	-0,0	0,5%	104	94	-10
Total prêts sensibles	**0,5**	**0,5**	-0,0	**0,8%**	**133**	**119**	-14

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

Les prêts les plus structurés selon la nomenclature Gissler (catégories 3E, 4E et 5E ainsi que prêts « hors charte ») peuvent être qualifiés de « sensibles ». Ils ne représentent plus qu'un encours de EUR 0,5 milliard (0,8 % du cover pool) au 30 septembre 2022, contre EUR 8,5 milliards fin 2012 au moment de la création de SFIL, soit une baisse de plus de 94 %. Dans le même temps, le nombre de clients détenant des prêts sensibles est passé de 879 à 119.

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.

4.3. Actifs sortis du *cover pool*

4.3.1 Actifs temporairement exclus du *cover pool* :

Du fait de 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. Pour piloter son *cover pool* et son surdimensionnement ou pour faire face à un besoin de liquidité temporaire, la Caisse Française de Financement Local peut ainsi convertir une partie de ses actifs en *cash*. 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.

4.3.2 Actifs devenus non éligibles :

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 échus ou cédés .

Suite à l'entrée en vigueur, le 8 juillet 2022, d'une nouvelle directive européenne dédiée aux covered bonds, de la nouvelle version de l'article 129 du CRR et du nouveau corpus législatif et réglementaire français relatif aux sociétés de crédit foncier, quelques

actifs, pour un encours limité de EUR 0,4 milliard, ont été exclus du cover pool. Il s'agit de prêts et de titres qui ne satisfont pas les exigences de cette nouvelle réglementation mais qui figurent toujours au bilan de la Caisse Française de Financement Local.

Cet encours exclu du *cover pool* est constitué de près de EUR 0,3 milliard de prêts à des entités du secteur public local français devenues non éligibles au *cover pool* de la Caisse Française de Financement Local en l'absence de garanties de ces encours à hauteur de 100% par des collectivités territoriales éligibles.

L'encours exclu du *cover pool* inclut également EUR 0,1 milliard de prêts ou titres accordés à des des administrations régionales ou locales implantées hors de l'Union Européenne ou à des organisations multilatérales qui doivent, depuis l'application de la nouvelle directive, bénéficier d'une notation de premier ou de deuxième échelon de qualité de crédit par une agence de notation. Cela concerne des prêts à des communes suisses, des titres obligataires émis par un Etat fédéré des Etats-Unis et un prêt à une institution internationale.

5. Dettes bénéficiant du privilège

Au 30 septembre 2022, les dettes privilégiées sont composées des obligations foncières et des *registered covered bonds* émis par la Caisse Française de Financement Local, ainsi que du *cash collateral* reçu des contreparties de dérivés.

(en EUR milliards)	31/12/2021	30/09/2022
Cash collateral reçu	0,3	0,0
Obligations foncières et *registered covered bonds*	52,3	51,0
TOTAL	**52,6**	**51,0**

5.1. Évolution du *cash collateral*

Au 30 septembre 2022, le *cash collateral* reçu par la Caisse Française de Financement Local est en baisse par rapport au 31 décembre 2021 ; son montant s'élève à EUR 0,05 milliard.

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 par l'émission de registered covered bonds, un format destiné aux investisseurs allemands.

En cohérence avec la mise en œuvre de la politique sociale et environnementale du groupe SFIL, la Caisse Française de Financement Local et SFIL sont régulièrement actives sur le marché des émissions obligataires thématiques « sociales » et « vertes », comme en témoigne la réalisation en mai 2022 de la quatrième émission thématique « sociale » de la Caisse Française de Financement Local.

5.2.1. Émissions 2022

Sur les neuf premiers mois de l'année 2022, la Caisse Française de Financement Local a réalisé un volume d'émission de EUR 3,1 milliards, dans le cadre de sa politique d'émission qui consiste à enrichir sa courbe de référence en euro par la création de nouvelles souches et à assurer une présence active sur le segment des placements privés.

La Caisse Française de Financement Local a ainsi sollicité le marché primaire public à trois reprises pour un montant global de EUR 2,75 milliards :

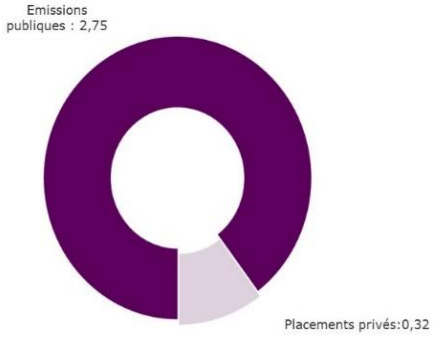
- une émission double tranche en janvier 2022 pour un montant total de EUR 1,25 milliards, composée d'une émission de maturité 10 ans pour EUR 750 millions et d'une émission de maturité 20 ans pour EUR 500 millions
- une émission de maturité 6 ans pour un montant de EUR 1 milliard en avril 2022
- une émission thématique « sociale » de maturité 12 ans en mai 2022 pour un montant de EUR 500 millions.

En complément de ces transactions publiques, la Caisse Française de Financement Local a répondu aux demandes spécifiques des investisseurs sur le segment des placements privés, tant au format EMTN que *registered covered bond* (*RCB*) pour un montant de EUR 315 millions, dont EUR 10 millions d'émissions thématiques sociales.

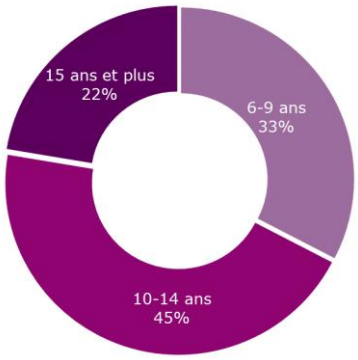
La durée de vie moyenne des émissions réalisées au cours des neuf premiers mois de l'année 2022 est de 11 ans.

La ventilation de la nouvelle production par format (émissions publiques ou placements privés) et par maturité est présentée ci-dessous, ainsi que la répartition des seules émissions publiques *benchmark* par nature d'investisseur et par zone géographique :

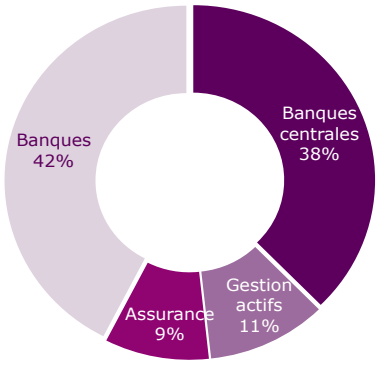
EMISSIONS 2022 PAR FORMAT
(En EUR milliards)



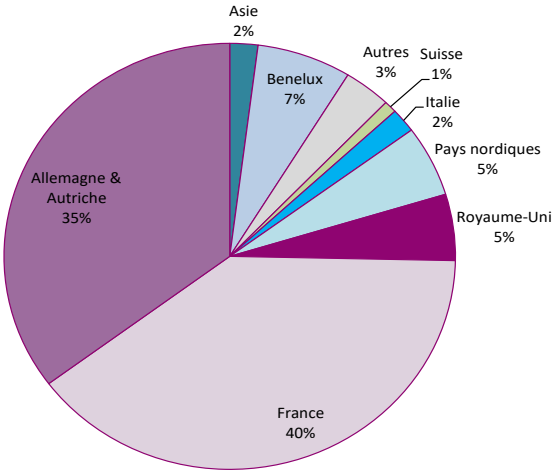
EMISSIONS 2022 PAR MATURITE
(%)



ALLOCATION DES EMISSIONS PUBLIQUES *BENCHMARK* 2022 PAR NATURE D'INVESTISSEUR
(%)



ALLOCATION DES EMISSIONS PUBLIQUES *BENCHMARK* 2022 PAR ZONE GEOGRAPHIQUE
(%)

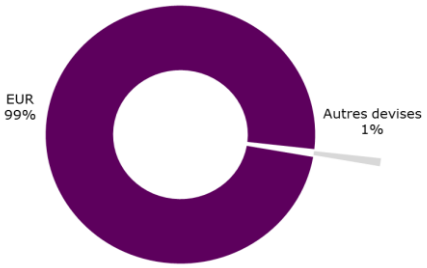


5.2.2. Encours au 30 septembre 2022

Au 30 septembre 2022, l'encours d'obligations foncières et de *registered covered bonds* s'élève, en valeur swappée, à EUR 51,0 milliards, y compris les nouvelles émissions d'obligations foncières pour EUR 3,1 milliards et après amortissement d'émissions arrivant à maturité en 2022 pour EUR 4,3 milliards.

(En EUR milliards, contre valeur après *swaps* de change)	**T4 2021**	**T3 2022**
DÉBUT DE PÉRIODE	**50,5**	**52,3**
Emissions	5,9	3,1
Amortissements	(4,1)	(4,3)
Rachats	(0,0)	(0,0)
FIN DE PÉRIODE	**52,3**	**51,0**

Au 30 septembre 2022, la ventilation du stock d'émissions par devise se présente comme suit :



5.2.3. Émissions sociales et vertes

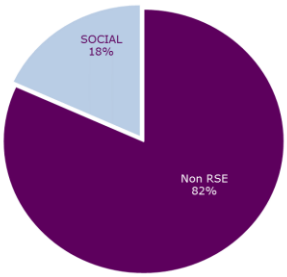
Dans le cadre de l'engagement RSE du groupe, la Caisse Française de Financement Local réalise des émissions thématiques « sociales » et « vertes » :

- en 2019, la Caisse Française de Financement Local a réalisé sa première émission « sociale » d'un montant de EUR 1 milliard de maturité 8 ans et 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 d'un montant de EUR 1 milliard de maturité 5 ans en avril 2020.
- une troisième émission sociale d'un montant de EUR 750 millions de maturité 8 ans a été réalisée en avril 2021.
- une quatrième émission sociale a été réalisée en mai 2022, d'un montant de 500 millions et de maturité 12 ans.

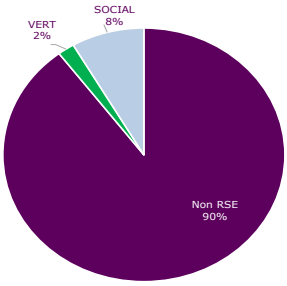
Les émissions sociales de la Caisse Française de Financement Local sont exclusivement destinées au financement des hôpitaux publics français.

Ces émissions ont été unanimement reconnues comme de grands succès par les observateurs de marchés. Elles ont notamment bénéficié de taux de sursouscription très significatifs, ce qui témoigne de l'intérêt des investisseurs pour ce nouveau type de placement responsable.

PART DES EMISSIONS SOCIALES PUBLIQUES DANS LES EMISSIONS PUBLIQUES *BENCHMARK* EN EURO 2022
(%)



PART DES EMISSIONS SOCIALES ET VERTES PUBLIQUES DANS L'ENCOURS DES EMISSIONS PUBLIQUES *BENCHMARK* EN EURO AU 30 SEPTEMBRE 2022
(%)



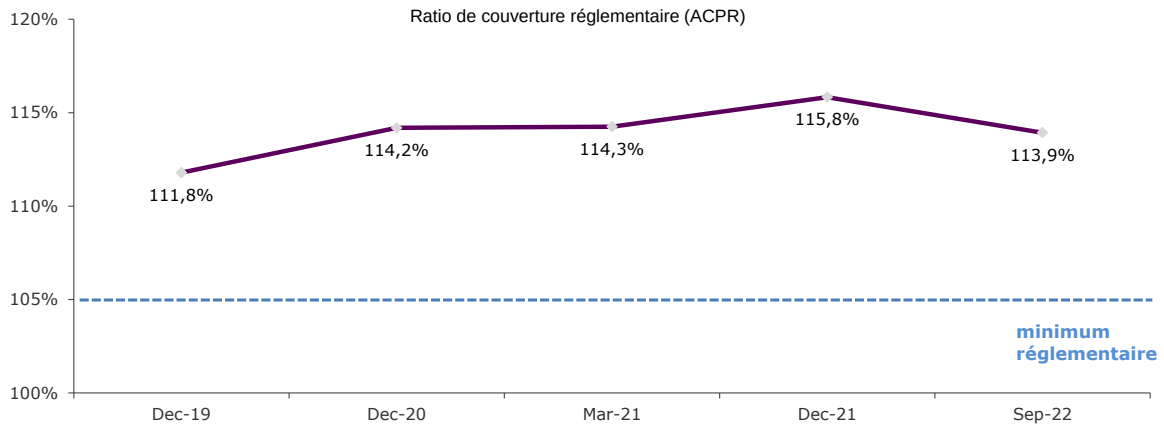
Par ailleurs, en novembre 2020 et en novembre 2021, SFIL a réalisé deux émissions obligataires au format « vert » pour un montant de EUR 500 millions chacune. Les fonds obtenus de ces émissions ont été prêtés par SFIL à la Caisse Française de Financement Local, avec l'obligation de les utiliser pour financer des prêts verts qu'elle achètera à La Banque Postale qui les commercialise. Ces prêts accordés par SFIL ne bénéficient 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 du *cover pool* 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 par les agences de *rating*. 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. Elle est également 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.

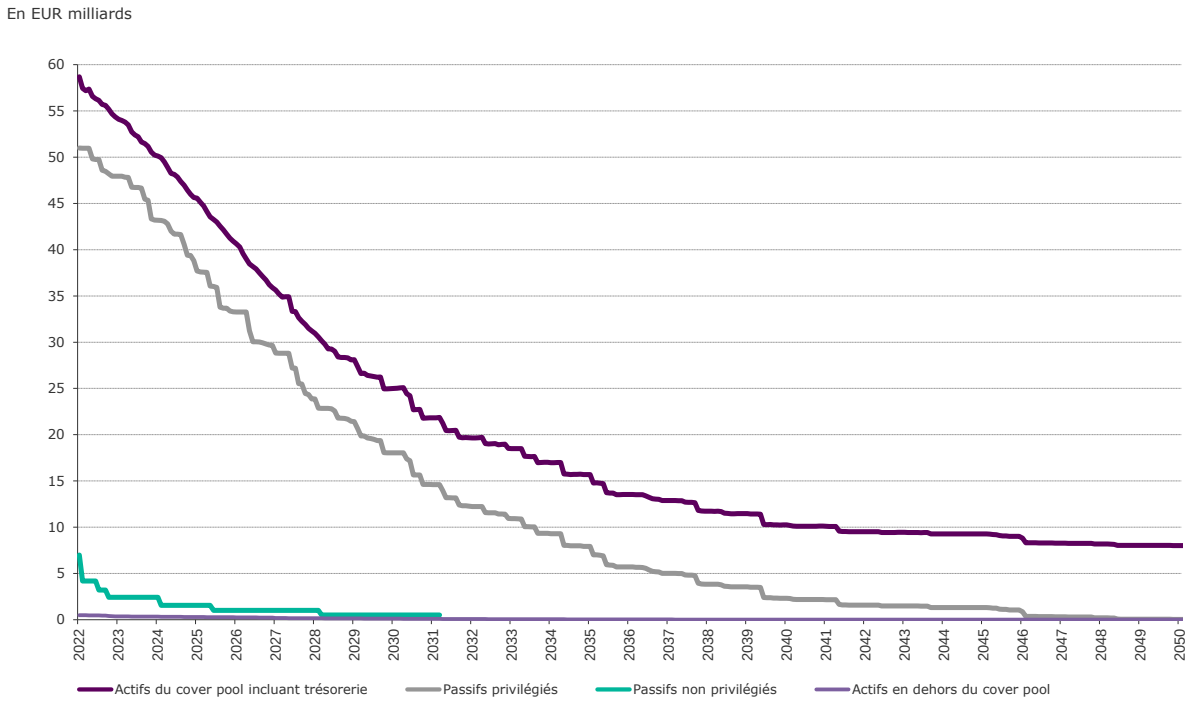
Les règles de calcul du ratio de couverture réglementaire ont été modifiées à partir du 8 juillet 2022, date d'entrée en vigueur de la directive européeenne sur les *covered bonds* de novembre 2019. Deux changements, qui ont un impact légèrement négatif, sont à noter : les créances en défaut sont dorénavant exclues des actifs du *cover pool* et un passif virtuel est ajouté aux dettes privilégiées (correspondant aux coûts de maintenance et de gestion qui seraient encourus pour mettre fin au programme d'émission). Les valeurs du ratio calculées à compter de cette date sont conformes aux nouvelles règles.



.

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 2022.

ÉCOULEMENT PREVISIONNEL DES ACTIFS ET DES PASSIFS AU 30 SEPTEMBRE 2022



Ce graphique part de 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 du *cover pool* par rapport aux obligations foncières et aux *registered covered bonds* (surdimensionnement), les actifs détenus en dehors du *cover pool* (le cas échéant), 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 2022, ils sont composés de différents prêts dont la maturité peut être comprise entre 1 jour et 10 ans, avec un indice 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. Elles sont garanties par des prêts et/ou 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 régulièrement mis en place pour des montants très faibles, la Caisse Française de Financement Local n'a pas souscrit d'emprunt auprès de la Banque de France. Elle n'a pas, non plus, demandé de financements d'établissements de crédit autres que sa société mère.

Évolution des financements ne bénéficiant pas du privilège, hors intérêts courus non échus :

(En EUR milliards)	31/12/2021	30/09/2022
SFIL	7,7	7,0
Banque de France	-	-
TOTAL	**7,7**	**7,0**

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

8.1. Risque de crédit

8.1.1. Définition

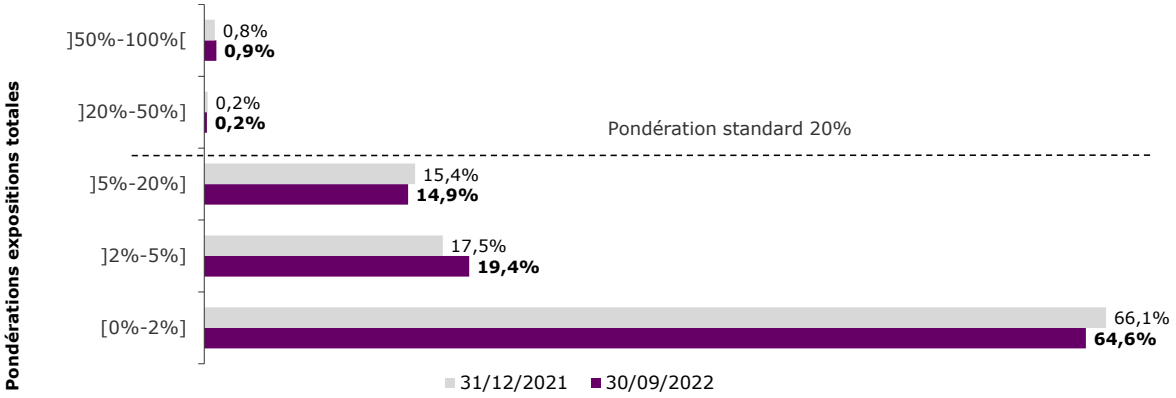
Le risque de crédit représente l'impact potentiel que la Caisse Française de Financement Local peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

8.1.2. Ventilation des expositions 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 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 une analyse de ses expositions au 30 septembre 2022 (en EAD), ventilées par pondération de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit.

PONDERATIONS EN RISQUE DU PORTEFEUILLE DE LA CAISSE FRANÇAISE DE FINANCEMENT LOCAL AU 30 SEPTEMBRE 2022



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

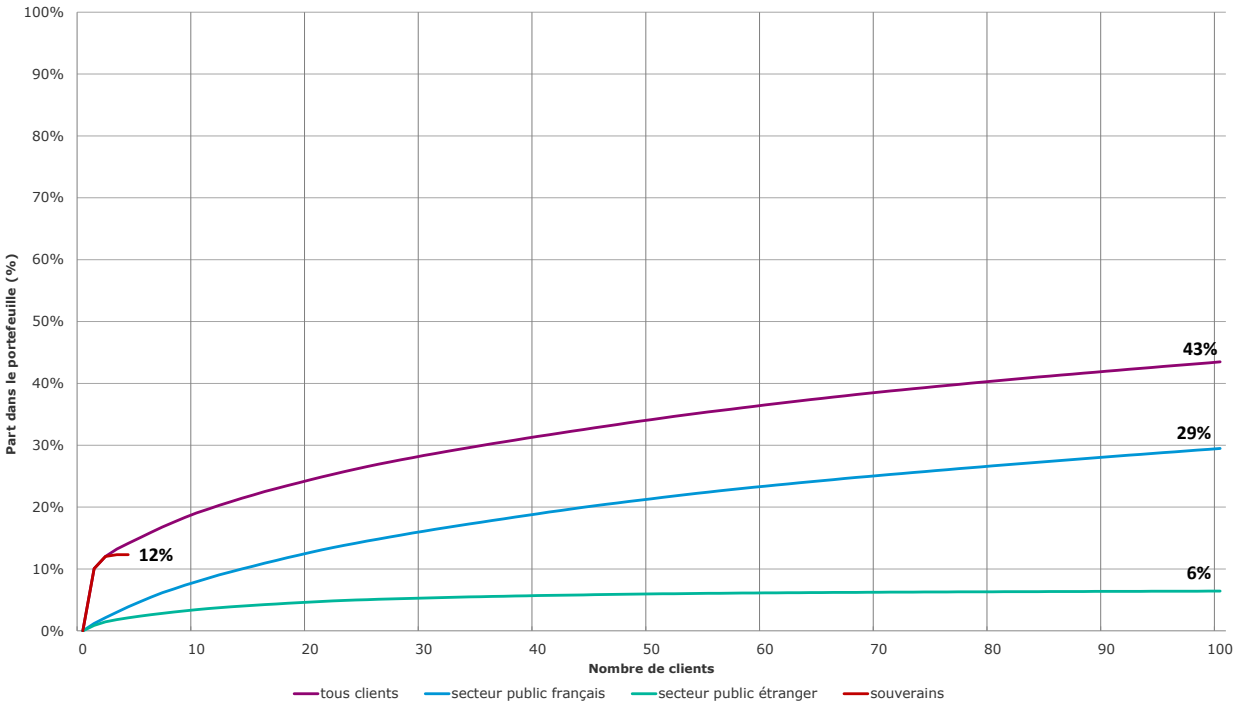
- 84,0 % du portefeuille a une pondération de risque inférieure ou égale à 5 % ;
- 1,1 % du portefeuille a une pondération supérieure à 20 %.

La pondération moyenne des actifs est de 4,8%, contre 20 % dans le modèle standard de Bâle pour les collectivités locales européennes. Elle était de 4,6 % au 31 décembre 2021.

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 de l'ensemble des actifs 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 2022 toutes catégories confondues, les 20 plus grandes expositions (hors expositions sur établissements de crédit et trésorerie déposée en Banque de France) représentent 24,2 % du total des actifs. La première exposition, la République française, représente 10,0 % du total des actifs (principalement en raison des prêts de refinancement export qu'elle garantit) et la 20e exposition 0,5 %.

8.1.4 Impayés, créances douteuses, créances litigieuses et provisions au 30 septembre 2022

La Caisse Française de Financement Local ne procède pas à des arrêtés des comptes trimestriels, mais uniquement annuels et semi-annuels. Par conséquent, les données relatives aux créances douteuses, créances litigieuses et provisions à la fin du 3ème trimestre 2022 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 2022 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 placements de trésorerie sous forme de titres obligataires (dont des *covered bonds*), de dépôts en compte courant et, ponctuellement, de prêts à sa société mère SFIL pour un montant de EUR 0,5 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, notées au minimum au deuxième échelon de qualité de crédit par les agences de notation (nouvelle contrainte imposée par la directive *covered bonds*). 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*). Les dérivés de la Caisse Française de Financement Local ne sont pas soumis à l'obligation de *clearing*, ni au versement d'*initial margin*. 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.

Par dérogation avec ce principe, fin juin 2022, une nouvelle convention de dérivés a été conclue avec SFIL à laquelle sont rattachés uniquement les dérivés qui couvrent les quelques actifs qui sont sortis du cover pool au 8 juillet 2022 dans le cadre de la mise en œuvre de la directive covered bonds. Puisque ces dérivés ne bénéficient pas du privilège de la loi, la convention prévoit la possibilité d'échanger du collatéral dans les deux sens.

L'ensemble des expositions sur dérivés au 30 septembre 2022 est présenté ci-dessous :

(En EUR milliards)	**Total des notionnels**	**% total des notionnels**	***Mark to Market*** **-**	**+**	**Collatéral reçu**	**Collatéral versé**
Cover pool - contreparties externes	74,6	82,8%	(1,6)	0,0	(0,0)	-
Cover pool - SFIL	15,2	16,9%	(2,0)	-	-	-
Hors *cover pool* - SFIL	0,3	0,3%	(0,1)	-	-	0,1
TOTAL	**90,2**	**100,0%**	**(3,7)**	**0,0**	**(0,0)**	**0,1**

Au 30 septembre 2022, la Caisse Française de Financement Local est exposée pour un montant très faible (juste valeur positive des *swaps*) sur six contreparties bancaires qui versent toutes du *cash collateral* pour un montant total de EUR 0,0 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 55 % des montants notionnels.

8.2. Risques climatiques

Les risques physiques aigus représentent le risque de perte résultant des événements climatiques extrêmes et dont les dommages induits peuvent entraîner une destruction des actifs physiques des collectivités locales ou des *corporate*.

Les risques physiques chroniques représentent le risque de perte résultant de changements à plus long terme des modèles climatiques (élévation du niveau de la mer, par exemple).

Les risques de transition désignent la perte financière découlant du processus de transition vers une économie bas carbone et soutenable d'un point de vue environnemental.

Les enjeux climatiques sont également l'un des grands axes du plan stratégique du groupe SFIL, en cohérence avec la politique durable de la Caisse des Dépôts en faveur de la réussite de la transition écologique et énergétique. Cela se traduit notamment par la fixation chaque année d'objectifs de volume de production de prêts verts pour les collectivités locales françaises.

Le groupe SFIL souhaite intégrer les risques climatiques à tous ses processus de gestion des risques. Ainsi, les risques climatiques ont été intégrés à l'appétit au risque du groupe SFIL et des indicateurs assortis de seuils ont été mis en place. Une cartographie des risques climatiques par catégorie de risque a également été réalisée, la politique de risque en matière d'octroi de crédit a été adaptée (exclusion de certaines activités pour les financements, prise en compte de manière positive des objectifs de production de prêts verts) et la politique de placement de trésorerie a été ajustée pour prendre en compte des critères ESG.

En 2021, la direction des risques de SFIL a évalué l'impact sur le risque de crédit des risques de transition et des risques physiques aigus sur le portefeuille de collectivités locales françaises. Une évaluation des dépenses liées au risque de transition pour ce portefeuille est actuellement en cours.

Au cours des neuf premiers mois de 2022, le groupe SFIL a réalisé une cartographie qualitative des risques induits par le climat, a intégré les risques ESG à l'ICAAP et l'ILAAP et a participe aux stress tests climat de la BCE.

Un rapport sur les risques climatiques est présenté au conseil de surveillance de la Caisse Française de Financement Local à travers la revue trimestrielle des risques.

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 peuvent impacter le résultat ou les fonds propres selon le mode de couverture IFRS retenu ;
- 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.

Il s'agit aussi, en normes comptables françaises, des titres de placement, dont les pertes de valeur 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 à une fermeture des marchés.

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, et des quelques actifs détenus en dehors du *cover pool* ;
- 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 ;
- 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'actifs liquides sous la forme de titres hautement liquides de niveau 1, 2A ou 2B, et d'expositions à court terme sur des établissements de crédit (y compris des dépôts à court terme)
- 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. Cet accès est régulièrement testé pour de petits montants afin de s'assurer du bon fonctionnement des outils et procédures et de maintenir le niveau de connaissance adéquat.

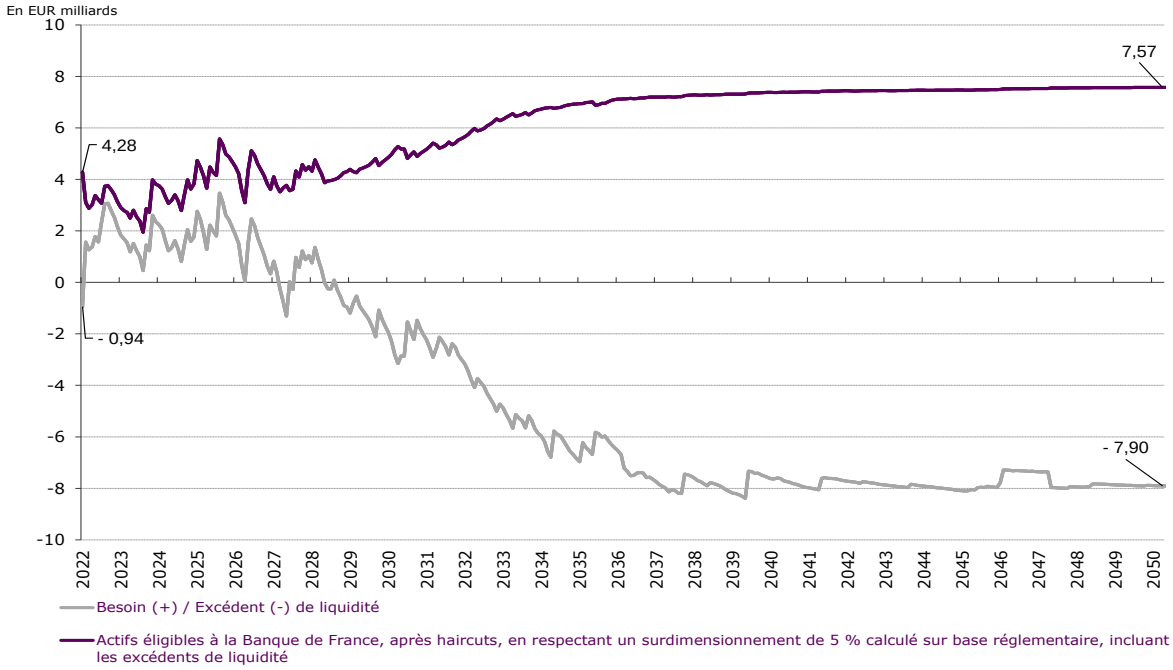
Pour contrôler son risque de liquidité, la Caisse Française de Financement Local s'appuie principalement sur des projections de liquidité statiques, dynamiques et stressées afin de s'assurer que les réserves de liquidité dont elle dispose à court et à long termes permettront de faire face à ses engagements.

Les projections de liquidité dynamiques tiennent compte d'hypothèses d'activité (nouveaux actifs et nouveaux financements), en conditions normales et stressées :

- dans les conditions normales, ces projections visent à définir les montants et la maturité des différentes sources de financement pouvant être levées par la Caisse Française de Financement Local ;
- dans les conditions stressées, ces projections visent à apprécier la capacité de résilience de la Caisse Française de Financement Local à un choc de liquidité et à déterminer son horizon de survie.

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

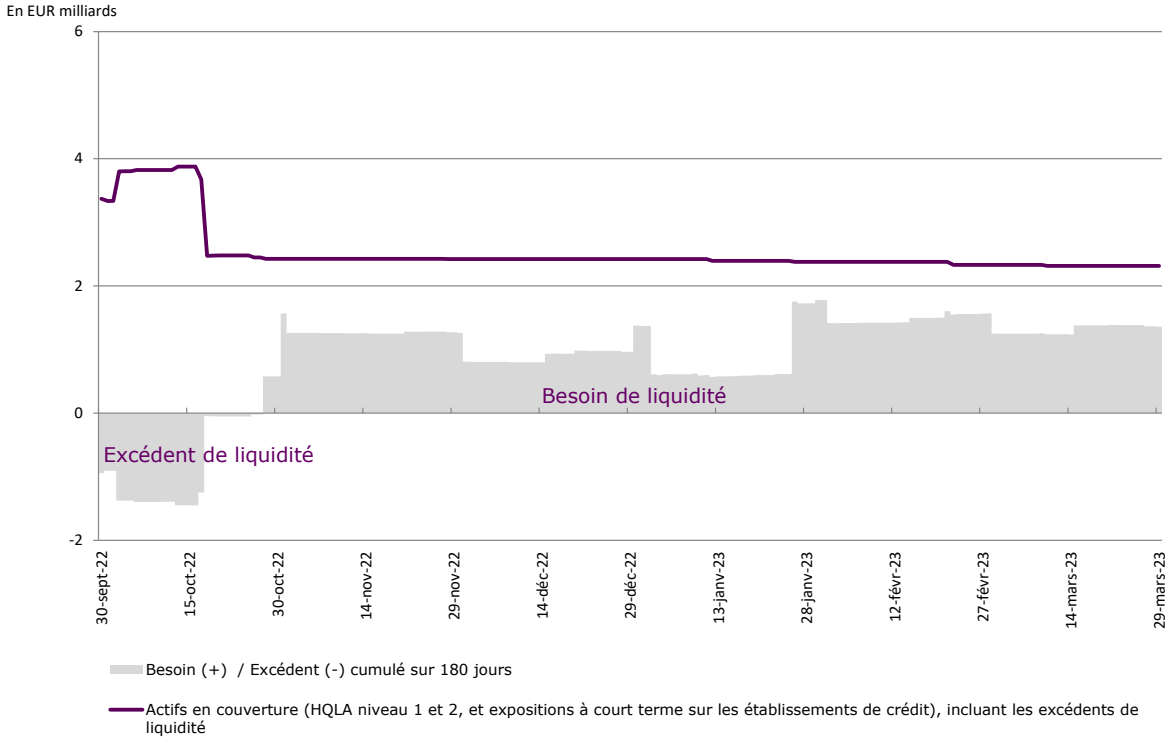
La projection du besoin de liquidité cumulé et des actifs permettant de couvrir ce besoin est présentée dans le graphique ci-dessous.



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

Par ailleurs, la Caisse Française de Financement Local encadre son risque de liquidité au travers 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 du cover pool 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 du cover pool (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 nets sur une période de 180 jours, calculés en situation de run-off, sont couverts par des actifs liquides de haute qualité (niveau 1, 2A ou 2 B) et par des expositions à court terme sur des établissements de crédit (y compris des dépôts à court terme) présents dans le cover pool. Les créances non garanties et jugées en défaut, conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013, ne peuvent pas participer à la couverture des besoins de trésorerie. 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 2022, la situation de liquidité à 180 jours présente un excédent de trésorerie sur le premier mois (avec un maximum de EUR 1,5 milliard) et un besoin de trésorerie sur les cinq derniers mois avec un besoin maximum de EUR 1,8 milliards à fin janvier 2023. Sur la période, les besoins de liquidité sont couverts, à tout moment, par des actifs liquides disponibles (cf. graphique ci-dessous). Par ailleurs, des mesures de gestion spécifiques (par exemple, la réalisation d'une nouvelle émission obligataire ou le recours aux financements de la banque centrale) pourront être prises pour couvrir les besoins.



- **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 2022, le niveau du LCR de la Caisse Française de Financement Local s'établit à 100 % : un acte délégué européen a modifié les modalités de calcul du LCR prévues dans le CRR pour les émetteurs de covered bonds, afin de les mettre en cohérence avec la nouvelle directive covered bonds. Il en résulte que, depuis le 8 juillet 2022, le LCR des émetteurs de covered bonds devra continuer à respecter le niveau minimum de 100% mais ne pourra plus dépasser 100%.
  - 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 2022, le niveau du NSFR de la Caisse Française de Financement Local s'établit à 108 %.
- **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 duration entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à 3 ans) : il est publié trimestriellement et s'élève au 30 septembre 2022 à -0,20 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 et gestion 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 duration ;
- l'écart de durée de vie moyenne.

Écart de duration

La différence de maturité entre les actifs et les passifs peut créer un risque de liquidité. Le risque de taux d'intérêt étant encadré (*cf*. partie 8.4.2), la Caisse Française de Financement Local gère la congruence des maturités entre les actifs et les passifs en maintenant l'écart de duration 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 durations sont calculées ainsi : « somme des périodes, pondérées par les *cash flows*, actualisées au taux de la courbe zéro coupon pour la période (t)/somme des *cash flows* actualisés au taux d'intérêt de la courbe zéro coupon pour la période (t) » :

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

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

Duration (exprimée en années)	30/09/2021	31/12/2021	31/03/2022	30/06/2022	30/09/2022
Actifs	7,07	6,57	6,26	6,40	6,21
Passifs privilégiés	7,13	6,92	6,90	6,64	6,40
Écart de duration entre les actifs et les passifs privilègiés	**-0,07**	**-0,35**	**-0,64**	**-0,23**	**-0,20**
Limite d'écart de duration	3	3	3	3	3

Si la duration ne prenait en compte que les actifs éligibles au ratio de couverture, l'écart de duration avec les passifs privilégiés serait presque identique.

Écart de durée de vie moyenne

L'écart de durée de vie moyenne (DVM) peut évoluer différemment de l'écart de duration sur la même période, car la variation de l'écart de duration est en partie imputable à des mouvements de la courbe de taux.

L'écart entre la durée de vie moyenne des actifs éligibles au ratio de couverture et du passif privilégié, ainsi que l'écart entre la durée de vie moyenne de la totalité des actifs et du passif privilégié sont présentés ci-dessous.

Durée de vie moyenne (exprimée en années)	30/09/2021	31/12/2021	31/03/2022	30/06/2022	30/09/2022
Actifs éligibles au ratio de couverture	6,90	6,75	6,65	7,10	7,05
Passifs privilégiés	6,98	7,10	7,29	7,31	7,18
Écart de DVM entre les actifs éligibles au ratio de couverture et les passifs privilègiés	**-0,08**	**-0,35**	**-0,64**	**-0,20**	**-0,13**
Limite d'écart de DVM	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5

Durée de vie moyenne (exprimée en années)	30/09/2021	31/12/2021	31/03/2022	30/06/2022	30/09/2022
Actifs	6,90	6,75	6,65	7,10	7,03
Passifs privilégiés	6,98	7,10	7,29	7,31	7,18
Écart de DVM entre actifs et passifs	**-0,08**	**-0,35**	**-0,64**	**-0,20**	**-0,15**
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 les actifs éligibles au ratio de couvertureet 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 quatre 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.e.*

	translation) ou non (*i.e.* pentification, aplatissement, rotation) de la courbe des taux.
Risque de base	Résulte du décalage qui peut exister dans l'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 du déclenchement d'options implicites ou explicites en raison d'une variation des taux d'intérêt, ou de la possibilité donnée à l'établissement ou à son client de modifier le niveau et/ou le calendrier des flux de trésorerie d'une opération.

8.4.2.2. Stratégie de couverture

La Caisse Française de Financement Local a défini un appétit au risque de taux fixe de EUR 80 millions. Pour limiter l'impact de ce risque, la Caisse Française de Financement Local a mis en place la stratégie de couverture suivante :

- micro-couverture du risque de taux sur 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 réalisée par *swap* ;
- macro-couverture du risque de taux pour 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 libellées 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 la 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. Le cas échéant, des *swaps* contre €str 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 font pas l'objet 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 €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 analysés et gérés à travers le suivi des impasses de taux fixe, d'index et de *fixing* :

Impasse taux fixe	Différence entre les emplois et les ressources au bilan et hors-bilan pour les opérations à taux fixe, ou dont le taux a fixé. Elle est calculée chaque mois jusqu'à extinction du bilan.
Impasse par index	Différence entre les emplois et les ressources, au bilan et hors-bilan, pour un index ténor donné n'ayant pas encore fixé. Cette impasse est calculée chaque mois jusqu'à extinction du bilan.
Impasse de *fixing*	Pour un index ténor donné : différence entre les emplois et les ressources à taux révisable, de bilan et de hors-bilan, par date de fixing.

Les portefeuilles d'actifs dont la stratégie est d'être totalement couverts ne sont pas sensibles aux variations de taux et ne sont donc pas intégrés au calcul de la sensibilité globale du bilan de la Caisse Française de Financement Local.

8.4.2.3. Gestion du risque de taux

Le dispositif de gestion du risque de taux s'articule principalement autour de l'indicateur de risque en valeur économique (sensibilité de la valeur actuelle nette (VAN))

- Jusqu'au 31 décembre 2021, le dispositif d'appétit au risque de taux fixe de la Caisse Française de Financement Local se déclinait en un *set* de limites encadrant les sensibilités globales et par time-bucket de la valeur actuelle nette (VAN). Cet encadrement se matérialisait par 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 étaient calculés pour quatre time buckets prédéfinis (court terme, moyen terme, long terme, très long terme), et encadrés par des limites qui étaient calibrées pour ne pas perdre plus de EUR 80 millions avec un quantile de 99 % calculé sur la base d'un historique de 10 ans.

<u>Mesure du risque directionnel</u>

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

RISQUE DIRECTIONNEL

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

Mesure du risque de pente/rotation

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

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

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

RISQUE DE PENTE ENTRE DEUX POINTS DE MATURITÉ PROCHE

Somme des sensibilités en valeur absolue *(En EUR millions)*	Limite	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021	**31/12/2021**
Court terme	30	10,9	12,4	7,7	13,3	12,7
Moyen terme	30	22,3	21,4	24,5	23,1	12,5
Long terme	30	11,3	16,7	26,0	10,6	18,2
Très long terme	30	8,8	8,3	5,7	15,0	13,0

- Depuis le 1er janvier 2022, la Caisse Française de Financement Local a mis en place une nouvelle méthodologie d'encadrement du risque de taux : la mesure de ce risque est égale à la perte maximale en valeur actuelle nette (VAN) observée par rapport à huit scénarios différents d'évolution des taux. Ces huit scénarios correspondent aux six scénarios de calcul du ratio réglementaire « *outlier* » auxquels d'ajoutent deux scénarios internes supplémentaires définis sur base des variations historiques des taux.

La perte maximale observée en fin de trimestre parmi les huit scénarios considérés est présentée ci-dessous :

(en EUR millions)	**Limite**	**31/12/2021 (proforma)**	**31/03/2022**	**30/06/2022**	**30/09/2022**
Perte maximale observée en VAN	**(80,0)**	**(24,6)**	**(9,2)**	**(30,8)**	**(32,2)**

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 CAFFIL est l'euro : le risque de change reflète donc le changement de valeur des actifs et des passifs libellés dans tout autre devise que l'euro, en raison d'une fluctuation de celle-ci 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 swap contre euro, assurant ainsi une couverture en change à la fois du nominal et des intérêts portés par ces éléments de bilan.

Par dérogation à cette politique, des positions de change, limitées en temps et en volume, sont acceptées pour des raisons opérationnelles, notamment dans le cadre de l'activité de refinancement des crédits export. Cela correspond aux situations suivantes :

- coût opérationnel du traitement des swaps de couverture trop élevé au regard du risque à couvrir (faible montant des tirages entrant au bilan, index à couvrir non standard…)
- impossibilité de micro-couvrir parfaitement les tirages en hors-bilan, dont le montant et le timing ne sont par définition pas connus
- versement d'une commission dans une devise autre que l'euro.

Le risque résultant de ces positions de change est suivi au travers de la position de change totale nette dans chaque devise, calculée sur l'ensemble des créances, dettes et engagements hors bilan. Les positions nettes sont encadrées par une limite de change fixée à un niveau très bas.

8.5. Gestion des autres risques

8.5.1. Risque opérationnel

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.

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. Il a opté pour la méthode standard de calcul de l'exigence en fonds propres réglementaires au titre du risque opérationnel.

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 neufs premiers mois de l'année 2022, le suivi de la crise sanitaire liée au Covid-19 n'a pas fait l'objet d'une mobilisation systématique de la cellule de crise. Toutefois la surveillance des indicateurs de suivi et la vigilance en matière de respect du protocole sanitaire restent en vigueur.

Par ailleurs, dans le contexte international actuel de conflit entre la Russie et l'Ukraine, le processus de surveillance de la cybercriminalité et la configuration des équipements de sécurité informatique de SFIL ont été renforcés. Aucun incident de sécurité et aucun impact n'est identifié à ce stade.

8.5.2. Risque juridique et fiscal

8.5.2.1. Risque juridique

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

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

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

Le nombre d'emprunteurs en contentieux au titre de crédits structurés s'élève à 2 au 30 septembre 2022, contre 3 au 31 décembre 2021, en décroissance constante depuis 2014 (210 contentieux au 31 décembre 2014). Depuis la création de SFIL, 221 emprunteurs ont mis un terme aux contentieux qu'ils avaient inités pour des crédits structurés qui avaient été commercialisés par Dexia. Le traitement des dossiers des crédits structurés les plus sensibles peut être considéré comme terminé.

Le nombre d'emprunteurs en contentieux au titre de crédits non structurés s'éléve à 4 au 30 septembre 2022.

Au 30 septembre 2022, 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.

8.5.2.2. Risque fiscal

Il n'y a pas eu d'évolution au cours des neufs premiers mois de l'année 2022 concernant le dossier lié au traitement de l'imposition en Irlande des résultats de l'ex-succursale de Dexia Municipal Agency (ancienne dénomination de la Caisse Française de Financement Local) à Dublin, fermée en 2013, qui a donné lieu à un redressement de la part de l'administration fiscale française pour le contrôle fiscal relatif aux exercices 2012 et 2013.

La Caisse Française de Financement Local a procédé au règlement de la totalité des droits mis en recouvrement.

Les administrations française et irlandaise se sont rencontrées au cours de l'année 2021 afin de traiter la double imposition à la laquelle la Caisse Française de Financement Local a été soumise ; elles devraient poursuivre leurs échanges fin 2022 et en 2023.

8.5.3. Risque de non-conformité

Le risque de non-conformité est défini à l'article 10 p) de l'arrêté du 3 novembre 2014 modifié 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 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 non-conformité réglementaire et les risques en matière de sécurité financière :

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

Les processus de gestion des risques de non-conformité s'appliquent à l'ensemble des directions, des activités et des processus du groupe SFIL (SFIL et la Caisse Française de Financement Local). Le groupe SFIL a défini et mis en place un dispositif de prévention du risque de non-conformité, actualisé, adéquat et proportionné aux activités du groupe.

La politique de SFIL en matière de mesure et de gestion des risques de non-conformité consiste à identifier et à évaluer régulièrement les risques encourus, ainsi que les dispositifs de maîtrise des risques et de contrôle existants afin de vérifier si le niveau de risque résiduel est acceptable ou non. Cette politique se décline au travers de quatre processus principaux :

- la cartographie des risques de non-conformité ;
- la collecte et le *reporting* des incidents de conformité ;
- la réalisation des contrôles permanents de conformité ;
- le suivi d'indicateurs clés de risque de non-conformité y compris des indicateurs en matière de LCB/FT

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.
En matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB/FT) et de gel des avoirs, les neufs premiers mois de l'année 2022 ont particulièrement été marqué par le contexte international en raison des sanctions à l'encontre de la Russie et de la Biélorussie. Le Groupe SFIL n'a aucune activité avec la Russie et la Biélorussie ainsi qu'avec les personnes sanctionnées.

Le groupe SFIL a par ailleurs continué à faire évoluer son dispositif de prévention et de gestion de risques de non-conformité aux fins d'adaptation aux évolutions règlementaires et d'harmonisation avec le corpus du groupe CDC.

9. Perspectives pour la fin d'année 2022 et début 2023

2022 est la première année du nouveau plan stratégique de SFIL « Objectif 2026 » qui vise à poursuivre et accentuer son essor selon 3 axes forts :

- Exploiter pleinement les forces de son modèle de banque publique de développement,
- Elargir ses modalités d'intervention en réponse aux enjeux des plans de relance et de la transition climatique, et
- Engager une nouvelle phase de transformation interne avec notamment l'adaptation de ses modes de fonctionnement au mode hybride.

en s'appuyant sur les forces d'un groupe puissant, la Caisse des Dépôts.

Pour ce qui concerne le financement des prêts au secteur public local français (collectivités locales et hôpitaux publics, la Caisse Française de Financement Local, SFIL et leurs partenaires soutiendront la relance économique post-Covid dans le cadre du plan de relance gouvernemental en faveur des investissements des collectivités locales. Ils encourageront le développement des financements de la transition écologique grâce notamment à la gamme actuelle de prêts verts ainsi qu'à la nouvelle offre de prêts réalisée en partenariat avec la Banque des Territoires. Ils encourageront également activement les projets des collectivités locales à finalité sociale grâce aux développement d'une nouvelle gamme de prêts sociaux qui leur est destinée. Ils soutiendront également le plan « Ségur de la Santé » en faveur des investissements des établissements publics de santé grâce à la gamme de prêts sociaux actuelle dédiée aux hôpitaux en France. Le niveau de production devrait donc être soutenu en 2022, ainsi que dans les années suivantes, mais sera néanmoins conditionné par la rapidité de familiarisation des collectivités locales avec ce type de financement ainsi que par l'évolution des taux d'intérêt. La réglementation française sur le taux d'usure, conjuguée à la rapidité de la hausse des taux d'intérêts, a sensiblement freiné la capacité à prêter des établissements bancaires sur la seconde moitié de l'année 2022.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 continuera de financer l'activité de SFIL dans ce domaine. Les perspectives pour 2022 et pour les années à venir sont favorables du fait que les enjeux de sécurité, de souveraineté et de développement durable ont pris une nouvelle dimension avec la guerre en Ukraine ce qui devrait conduire à une hausse des investissements dans le secteur de la défense et de l'énergie. De plus, le groupe SFIL poursuit son soutien à l'ensemble des secteurs utilisateurs de crédit export, notamment les grandes infrastructures de transport, la croisière, dont l'activité a repris depuis la fin de l'année 2021, l'industrie spatiale et de télécommunication et, potentiellement, l'aviation. Par ailleurs, le groupe SFIL souhaite élargir le type de refinancements offerts pour des projets durables dans lequel un intérêt français est présent et qui font appel à des sources de financement couvertes par une garantie publique européenne ou multilatérale. SFIL et la Caisse Française de Financement Local souhaitent 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. La mise en œuvre de ces projets est soumise à l'obtention des autorisations nécessaires auprès de la Commission européenne.

Les besoins de financement des deux lignes d'activité en croissance du groupe SFIL seront essentiellement couverts par la Caisse Française de Financement Local. L'année 2022 sera marquée par l'élargissement de son offre obligataire avec un nouveau type d'obligations thématiques « soutenables » destiné notamment à financer une nouvelle gamme de prêts sociaux aux collectivités locales commercialisés *via* La Banque Postale. Le programme d'émissions de la Caisse Française de Financement Local en 2022 tiendra compte de l'avance prise en 2021 sur la couverture de ses besoins en raison des excellentes conditions de marché et afin de disposer d'une certaine latitude pour gérer un éventuel regain de volatilité. Ainsi, la Caisse Française de Financement Local prévoit d'avoir recours aux marchés financiers en 2022 pour des volumes compris entre EUR 4 et 5 milliards, principalement à travers plusieurs émissions d'obligations foncières en euro de taille *benchmark* sur le marché primaire public, avec une maturité moyenne/longue adaptée au profil des actifs financés.

La Caisse Française de Financement Local suivra de près la situation macro-économique internationale (degré de volatilité des marchés dans un contexte influencé par l'évolution de la pandémie, la hausse de l'inflation, l'environnement géopolitique et plus particulièrement le conflit en Ukraine, et politique monétaire de la Banque centrale européenne et de la FED en réaction à ces événements). Elle portera également une attention particulière au rythme et aux modalités de lutte contre le réchauffement climatique de la part de ses emprunteurs et partenaires, ainsi qu'à l'évolution de l'environnement réglementaire (finalisation de Bâle III, du règlement sur le LCR et des textes liés à la RSE).

Enfin, la Caisse Française de Financement Local s'est mise en conformité avec le nouveau cadre légal et réglementaire français issu de la directive européenne sur les *covered bonds* de novembre 2019, qui est applicable depuis le 8 juillet 2022. Le 6 septembre 2022, la Caisse Française de Financement Local a reçu l'autorisation d'utiliser le label « Obligation garantie européenne de qualité supérieure » pour ses émissions réalisées depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation sur les covered bonds en 2022. L'ACPR, autorité compétente française pour la surveillance des obligations garanties, a attribué cette autorisation tant pour les émissions d'obligations foncières de droit français que pour celles de droit allemand (*registered covered bonds*). Les titres émis antérieurement au 8 juillet 2022 continueront à bénéficier des traitements prudentiels préférentiels favorables, de la même façon que les nouveaux titres labélisés.

Détail du portefeuille de couverture (*cover pool*) au 30 septembre 2022

(En EUR millions)	30/09/2022					31/12/2021
	Expositions directes		Expositions indirectes		Total	Total
PAYS	**Prêts**	**Titres obligataires**	**Prêts**	**Titres obligataires**		
France						
Administration centrale						
- refinancements export	-	-	5 671	-	5 671	4 954
- autres	20	-	0	230	250	250
Banque centrale						
- Compte auprès de la Banque de France	916	-	-	-	916	3 796
Administrations régionales et locales						
- Régions	2 586	65	7	-	2 658	2 592
- Départements	7 161	-	344	-	7 505	7 289
- Communes	14 485	13	604	-	15 102	14 612
- Territoires d'outre-mer	97	-	4	-	101	120
- Groupement de collectivités locales	13 698	54	108	-	13 861	13 504
Entités du secteur publics :						
- Etablissements publics de santé	6 084	-	0	-	6 084	5 983
- Autres entités du secteur public	1 146	150	0	-	1 296	1 695
Établissements de crédit	7	91	-	-	98	179
Sous-total	**46 201**	**373**	**6 739**	**230**	**53 543**	**54 975**
Allemagne						
Administrations régionales et locales						
- Länder	-	-	-	-	-	275
Sous-total	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**275**
Autriche						
Administrations régionales et locales						
- Länder	161	-	-	-	161	167
Sous-total	**161**	**-**	**-**	**-**	**161**	**167**
Belgique						
Administrations régionales et locales						
- Régions	0	-	25	-	26	34
Établissements de crédit	-	-	-	-	-	50
Sous-total	**0**	**-**	**25**	**-**	**26**	**84**
Canada						
Administrations régionales et locales						
- Communes avec échelon de notation 1	100	-	34	-	135	135
Établissements de crédit	-	343	-	-	343	372
Sous-total	**100**	**343**	**34**	**-**	**478**	**507**
Espagne						
Administration centrale	-	180	-	-	180	180
Administrations régionales et locales						
- Régions	-	50	-	-	50	50
- Communes	63	-	-	-	63	64
Sous-total	**63**	**230**	**-**	**-**	**293**	**294**

(En EUR millions)	30/09/2022					31/12/2021
	Expositions directes		Expositions indirectes		Total	Total
PAYS	**Prêts**	**Titres obligataires**	**Prêts**	**Titres obligataires**		
États-Unis						
Administrations régionales et locales						
- États fédérés avec échelon de notation 1	-	108	-	-	108	108
- États fédérés avec échelon de notation 3						74
Sous-total	**-**	**108**	**-**	**-**	**108**	**182**
Italie						
Administration centrale	-	1 150	-	-	1 150	1 151
Administrations régionales et locales						
- Régions	-	1 455	-	-	1 455	1 667
- Provinces	-	406	-	-	406	371
- Communes	3	701	-	-	704	820
- Groupement de collectivités locales	-	8	-	-	8	9
Sous-total	**3**	**3 720**	**-**	**-**	**3 723**	**4 017**
Japon						
Administrations régionales et locales						
- Communes avec échelon de notation 2	-	25	-	-	25	25
Sous-total	**-**	**25**	**-**	**-**	**25**	**25**
Norvège						
Etablissements de crédit	-	-	-	-	-	137
Sous-total	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**137**
Portugal						
Administrations régionales et locales						
- Communes	5	-	-	-	5	5
- Groupement de collectivités locales	0	-	-	-		1
Sous-total	**5**	**-**	**-**	**-**	**5**	**6**
Suède						
Administrations régionales et locales						
- Communes	18	-	-	-	18	18
Etablissements de crédit	-	50	-	-	50	77
Sous-total	**18**	**50**	**-**	**-**	**68**	**96**
Suisse						
Administrations régionales et locales						
- Cantons avec échelon de notation 1	65	-	60	-	126	126
- Communes avec échelon de notation 1	133	-	-	-	133	133
- Communes non notées						89
Sous-total	**198**	**-**	**60**	**-**	**258**	**347**
Supranational						
Organismes internationaux	-	-	-	-	-	11
Sous-total	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**11**
SOUS-total GENERAL	**46 750**	**4 848**	**6 859**	**230**	**58 688**	**61 124**
Provisions Collectives					**(19)**	**(22)**
TOTAL *COVER POOL*					**58 669**	**61 101**

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; celles-ci sont déduites du total du *cover pool*. En 2022, certains reclassements ont été effectués entre catégories de collectivités locales du Canada et de la Suisse.

Détail des actifs détenus hors du *cover pool* : au 30 septembre 2022

(En EUR millions)	30/09/2022					31/12/2021
	Expositions directes		Expositions indirectes		Total	Total
PAYS	**Prêts**	**Titres obligataires**	**Prêts**	**Titres obligataires**		
France						
Entités du secteur public non éligibles à l'article 129 CRR	286	-	-	-	286	-
Sous-total	**286**	**-**	**-**	**-**	**286**	**-**
États-Unis						
Administrations régionales et locales						
- États fédérés avec échelon de notation 3	-	40	-	-	40	-
Sous-total	**-**	**40**	**-**	**-**	**40**	**-**
Suisse						
Administrations régionales et locales						
- Communes non notées	77	-	-	-	77	-
Sous-total	**77**	**-**	**-**	**-**	**77**	**-**
Supranational						
Organismes internationaux	6	-	-	-	6	-
Sous-total	**6**	**-**	**-**	**-**	**6**	**-**
TOTAL HORS *COVER POOL*	**369**	**40**	**-**	**-**	**409**	**-**

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.