



# **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016**



# Rapport financier semestriel 2016

## Sommaire

<b>1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ .....</b>	<b>4</b>
Contexte.....	6
Activité du semestre.....	8
Évolution des principaux postes du bilan.....	10
Gestion des risques .....	12
Résultats de l'activité.....	18
Perspectives .....	19
<b>2. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL IFRS.....</b>	<b>20</b>
Bilan .....	22
Compte de résultat.....	23
Variation des capitaux propres .....	24
Tableau de flux de trésorerie .....	25
Annexe aux comptes consolidés condensés.....	26
<b>3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE.....</b>	<b>42</b>
<b>4. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE .....</b>	<b>46</b>



# **1. Rapport semestriel d'activité**

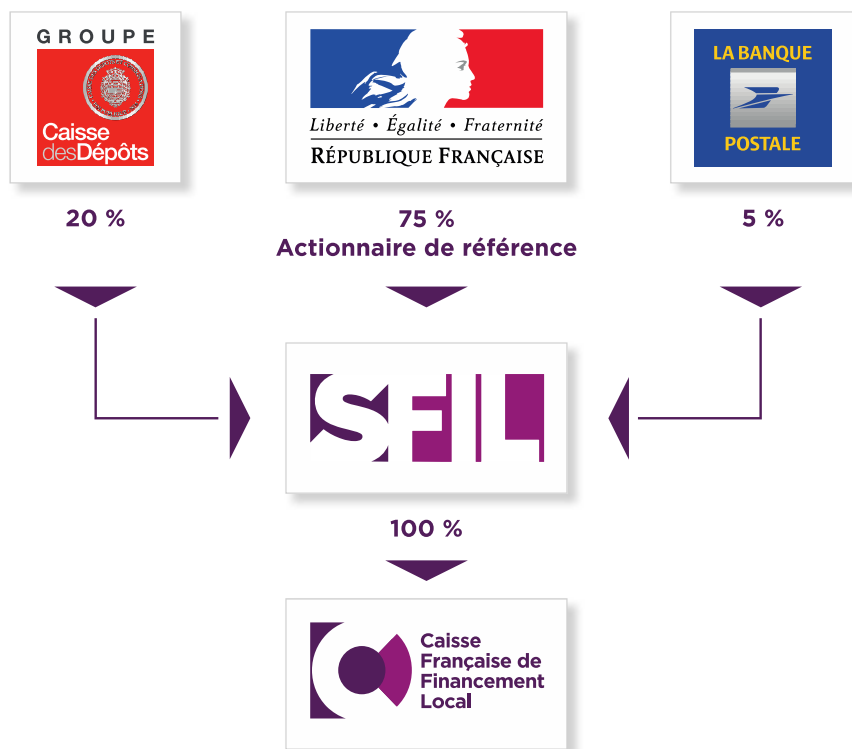


## Contexte

SFIL (précédemment dénommée Société de Financement Local) a été agréée par le Collège de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution en qualité de banque le 16 janvier 2013. Depuis sa création, l'État joue un rôle particulier en ayant apporté 75 % du capital et fourni aux autorités prudentielles, en tant qu'actionnaire de référence, un engagement fort de soutien financier, en conformité avec ce que prévoit la réglementation bancaire. La Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale détiennent respectivement 20 % et 5 % du capital de la société.

Depuis le 31 janvier 2013, SFIL détient 100 % du capital de la Caisse Française de Financement Local (CAFFIL), sa seule et unique filiale, au statut de société de crédit foncier (SCF) régie par les articles L.513-2 et suivants du Code monétaire et financier.

### Schéma capitalistique de SFIL et de son unique filiale



SFIL est au cœur d'un dispositif répondant à la volonté de l'État d'assurer aux collectivités territoriales françaises et aux établissements publics de santé français un accès pérenne et performant au financement bancaire à long terme, en complément des offres fournies par les banques commerciales et les institutions publiques françaises ou européennes présentes sur ce segment. Ce dispositif, mis en place dans le cadre de la décision de la Commission européenne (CE) du 28 décembre 2012, permet de refinancer l'activité de prêts au secteur public local (SPL) français de La Banque Postale et d'accompagner activement les emprunteurs concernés dans la réduction de leurs encours de prêts structurés à risque.

En 2015, l'État a confié une deuxième mission d'intérêt public à SFIL, consistant à refinancer les grands contrats de crédit-acheteurs assurés par Coface, contribuant ainsi à l'amélioration de la compétitivité à l'exportation des entreprises françaises. Ce dispositif de refinancement, qui s'inscrit dans le cadre de la décision de la Commission européenne du 5 mai 2015, est ouvert à l'ensemble des banques partenaires des exportateurs français pour leurs crédits assurés par Coface, pour le compte et avec la garantie de l'État français.

Au cours du premier semestre 2016, SFIL a pleinement rempli ses missions fondamentales :

- l'acquisition, dans un cadre strictement défini, des prêts initialement octroyés par La Banque Postale aux collectivités locales et établissements publics de santé éligibles<sup>(1)</sup>;

<sup>(1)</sup> Éligibilité au sens donné par la loi sur les sociétés de crédit foncier dans sa définition des actifs de couverture pouvant figurer au bilan comme garantie des obligations foncières émises.

- la prestation par SFIL de services spécialisés auprès de La Banque Postale et de CAFFIL permettant le bon fonctionnement du dispositif ;
- la désensibilisation de certains crédits structurés contenus dans les actifs au bilan de CAFFIL, en ligne avec les objectifs définis par l'État en matière de gestion des finances publiques et en respectant les intérêts stratégiques de SFIL ;
- l'activité de refinancement des grands contrats de crédit export.

L'exercice de ces missions s'est appuyé sur une activité performante de refinancement de SFIL et de CAFFIL.

La gouvernance de SFIL a par ailleurs été mise en conformité en mai 2016 avec les dispositions de l'Ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 modifiée relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique. L'assemblée générale du 26 mai 2016 a procédé à la mise en conformité des statuts de la société et a nommé sept administrateurs dont deux ont été proposés par l'État. L'État, qui est également administrateur, a nommé son représentant. À l'issue de cette opération, le conseil d'administration reste composé de 15 administrateurs (cf. organigramme ci-après).

### Composition du conseil d'administration (au 30 juin 2016)

#### **Philippe Mills** **Président-directeur général**

<b>État</b> représenté par <b>Jérôme Reboul</b>	<b>Patrick Galland</b> administrateur représentant les salariés
<b>Jean-Pierre Balligand</b> administrateur indépendant	<b>Frédéric Guillemin</b> administrateur représentant les salariés
<b>Serge Bayard</b> administrateur représentant La Banque Postale, actionnaire	<b>Cathy Kopp</b> administrateur indépendant
<b>Catherine Boyaval</b> administrateur représentant les salariés	<b>Chantal Lory</b> administrateur indépendant
<b>Pascal Cardineaud</b> administrateur représentant les salariés	<b>Françoise de Panafieu</b> administrateur indépendant
<b>Delphine de Chaisemartin</b> administrateur représentant la Caisse des Dépôts et Consignations, actionnaire	<b>Antoine Saintoyant</b> administrateur proposé par l'État
<b>Lorraine Coudel</b> administrateur représentant les salariés	<b>Pierre Sorbets</b> administrateur proposé par l'État



---

## Activité du semestre

---

### 1. Le refinancement par CAFFIL des prêts au secteur public local initiés par La Banque Postale

L'activité de refinancement des prêts au secteur public local initiés par La Banque Postale est dévolue à la filiale de SFIL, CAFFIL. Cette dernière a acquis, au premier semestre 2016, EUR 1,8 milliard de prêts auprès de La Banque Postale en deux cessions trimestrielles, soit 8,5% de plus que le volume acquis auprès de La Banque Postale au premier semestre 2015 (EUR 1,7 milliard). Le volume total acquis s'élève, au 30 juin 2016, à EUR 7,8 milliards.

### 2. Les prestations de services pour La Banque Postale

SFIL fournit des prestations de services à La Banque Postale sur l'ensemble de la chaîne d'émission et de gestion des prêts moyen-long terme au secteur public local (collectivités locales et santé). Les indicateurs mis en place pour mesurer la qualité de la prestation rendue par SFIL ont été respectés à hauteur de 99% pour le premier semestre 2016.

La convention de présentation et de commercialisation d'opérations de réaménagement des encours logés chez CAFFIL signée par SFIL et La Banque Postale en juin 2015 a été renouvelée en juin 2016 pour une période d'un an ; dans le cadre de cet accord, plus de EUR 96 millions de prêts ont été réaménagés, auprès de 34 clients.

### 3. La désensibilisation

La mission de désensibilisation menée par SFIL au premier semestre 2016 sur les encours sensibles logés au bilan de sa filiale, la Caisse Française de Financement Local, s'inscrit dans la continuité de l'année 2015, tant pour son périmètre que pour sa méthodologie.

Le périmètre des encours sensibles recouvre les encours classés hors « charte Gissler » (charte de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités locales signée en décembre 2009) et les encours classés 3E, 4E et 5E selon cette même charte.

La méthodologie utilisée consiste à désensibiliser de manière définitive les prêts structurés sensibles. Pour ce faire, SFIL peut allouer si nécessaire de la liquidité nouvelle aux emprunteurs sous forme de financement complémentaire ou de refinancement de l'indemnité de remboursement anticipé.

Afin d'apporter une solution pérenne et globale à la question des emprunts structurés les plus sensibles contractés par les collectivités locales et les établissements publics de santé, le gouvernement français a mis en place :

- Un fonds de soutien pour les collectivités locales et assimilées doté de EUR 3 milliards sur 15 ans maximum :
  - Un service à compétence nationale a transmis les notifications d'aide entre septembre 2015 et fin avril 2016 aux collectivités ayant déposé un dossier au fonds de soutien.
  - Les emprunteurs disposent ensuite d'un délai de trois mois pour conclure la transaction après notification.
- Un dispositif d'accompagnement pour les établissements publics de santé doté de EUR 400 millions sur 10 ans.

Dans ce contexte, le premier semestre 2016 se caractérise par :

- Un très haut niveau d'opérations traitées : 156 opérations de désensibilisation (128 clients totalement désensibilisés) au premier semestre 2016, après 104 opérations (92 clients totalement désensibilisés) au premier semestre 2015.
- EUR 1,2 milliard de volume de prêts désensibilisés au premier semestre 2016 après EUR 0,7 milliard au premier semestre 2015.
- Une réduction significative du nombre d'assignations. Au 30 juin 2016, il restait 54 emprunteurs ayant assigné un ou des contrats de prêts structurés CAFFIL. Ainsi, depuis la création de SFIL, un accord amiable a été trouvé avec 168 emprunteurs.

Sur la base des opérations conclues au 30 juin 2016, l'encours sensible sera de EUR 2,7 milliards au maximum à fin 2016 (soit une diminution d'au moins EUR 5,8 milliards depuis le 31 décembre 2012, soit 68 %) pour 365 clients (soit une diminution de 58 %).

## 4. Le refinancement du crédit export

L'objectif du dispositif SFIL est de positionner les exportations françaises au niveau des meilleurs standards internationaux en termes de compétitivité du financement, selon un schéma de refinancier public comparable à celui d'autres pays de l'OCDE, en particulier d'Europe du Nord (Suède, Finlande).

Il repose sur une collaboration avec les banques commerciales à qui SFIL propose de racheter la partie assurée des crédits export qu'elles originent. Durant la phase de l'appel d'offre financier, SFIL communique les conditions de son intervention en termes de volume, de durée et de prix aux banques. Celles-ci, en charge de la structuration de l'opération et de la relation clientèle, les répercutent dans leurs conditions finales à l'emprunteur. À la signature du crédit, SFIL achète aux banques le crédit dans les conditions convenues initialement. Une fois porté au bilan de SFIL, le crédit export est refinancé via un prêt de sa filiale CAFFIL qui bénéficie lui-même d'une garantie irrévocable et inconditionnelle délivrée par Coface Garanties Publiques pour le compte et au nom de l'État.

Au cours de l'année 2015, année de lancement, le dispositif ayant reçu l'autorisation de la Commission européenne (5 mai 2015), SFIL a mis en place son équipe de spécialistes ainsi que son cadre relationnel avec Coface et les banques actives dans le domaine du crédit export français et a veillé au développement de la connaissance du dispositif auprès des exportateurs.

2016 est la première année de plein exercice du dispositif de refinancement des crédits export SFIL.

SFIL a signé un protocole d'accord régissant ses relations avec les banques commerciales, avec 15 établissements assurant ainsi une relation établie avec la quasi-totalité des banques actives sur le marché Coface.

Sa première opération a été conclue le 29 juin 2016, avec le refinancement d'un crédit export destiné à financer l'acquisition par le croisiériste américain RCCL de 2 paquebots innovants et haut de gamme qui seront construits par STX dans les chantiers de Saint-Nazaire.

Dans le cadre de cette première opération, le montant cédé à SFIL par quatre des banques arrangeuses représente 43 % du crédit export de EUR 1,3 milliard, soit EUR 550 millions.

La conclusion de cette première opération confirme que le dispositif SFIL permet aux exportateurs français et aux banques qui les accompagnent de proposer à leurs clients des financements à des conditions performantes par rapport à celles de leurs concurrents de pays disposant de dispositifs analogues.

## 5. Le refinancement de CAFFIL et de SFIL

### Refinancement de CAFFIL (obligations foncières) :

Au cours du premier semestre 2016, CAFFIL a été active sur le marché des émissions publiques en euros. Au total 4 nouvelles souches, pour EUR 4,5 milliards, ont été créées au cours du semestre permettant à CAFFIL de compléter sa courbe de référence. En janvier, CAFFIL a lancé une émission d'un montant global de EUR 1,5 milliard constituée de deux tranches offrant une maturité de 6 ans et de 15 ans ; en avril, une émission *benchmark* à 10 ans d'un montant de EUR 1,25 milliard a été lancée et enfin en juin, une émission *benchmark* à 9 ans d'un montant de EUR 1 milliard a complété l'activité.

En complément de ces émissions publiques *benchmarks*, CAFFIL a profité de la demande des investisseurs à la recherche de maturité longue pour réaliser des placements privés à hauteur de EUR 266 millions et pour augmenter l'encours de souches existantes (souches 2026 et 2035). La durée de vie moyenne des financements levés par CAFFIL au 1<sup>er</sup> semestre est proche de 10,5 ans.

### Refinancement de SFIL :

La dette est mobilisée par SFIL pour sa plus grande partie auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations et de La Banque Postale dans le cadre de conventions de crédit de respectivement EUR 12,5 milliards et EUR 1,25 milliard. Au 30 juin 2016, les financements que SFIL a reçus de ces deux actionnaires s'élevaient au total à EUR 7,7 milliards. Cet adossement permet à SFIL de jouer pleinement son rôle de maison mère et *sponsor* de la Caisse Française de Financement Local en lui apportant la liquidité nécessaire au financement de son surdimensionnement notamment. Il lui permet également de répondre à ses propres besoins de financement liés au *cash collateral* versé au titre de son stock de dérivés et à la constitution de ses réserves de liquidité.

En parallèle, SFIL a poursuivi sa démarche de diversification de ses sources de financement en développant son refinancement à court terme sur les marchés au moyen d'émissions de titres de créances négociables à moins d'un an. Au 30 juin 2016, son encours de titres de créances négociables s'établissait à EUR 911,5 millions, soit une augmentation de EUR 313 millions par rapport au 31 décembre 2015.

Après cette première étape réussie, SFIL prévoit d'amplifier le développement de son refinancement sur les marchés au moyen d'émissions obligataires à long terme. Après la mise en place d'un programme EMTN, une première opération *benchmark* est visée d'ici la fin de l'année.

## Évolution des principaux postes du bilan

Les principaux postes du bilan du groupe SFIL consolidé (données de gestion) au 30 juin 2016 sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

(En EUR milliards, contre-valeur après *swap* de change)

ACTIF	PASSIF
85,8	85,8
dont principaux postes en valeur nominale après <i>swap</i>	dont principaux postes en valeur nominale après <i>swap</i>
65,1	65,1
<i>Disponibilités</i> 2,9	
<i>Prêts</i> 49,2	<i>Refinancement actionnaires</i> 7,7
	<i>Obligations foncières</i> 52,8
<i>Titres</i> 10,0	<i>Certificats de dépôts</i> 0,9
Cash collateral versé 3,0	Cash collateral reçu 2,2
	<i>Fonds propres et autres</i> 1,5

L'actif du bilan du groupe SFIL est essentiellement constitué :

- des disponibilités de SFIL et de CAFFIL ;
- des prêts et titres au bilan de CAFFIL et des actifs détenus sous forme de titrisation au bilan de SFIL ;
- du *cash collateral* versé par SFIL au titre de son portefeuille de dérivés.

Le passif du bilan du groupe SFIL est essentiellement composé :

- des obligations foncières au passif de CAFFIL ;
- des certificats de dépôt émis par SFIL ;
- du financement apporté par les actionnaires (Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale) au passif de SFIL ;
- du *cash collateral* reçu par CAFFIL et par SFIL au titre de son portefeuille de dérivés ;
- des fonds propres et autres ressources.

### 1. Principales évolutions des actifs au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016

La variation nette des principaux actifs du groupe SFIL sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016 est de EUR +0,5 milliard.

Cette variation est détaillée ci-dessous :

(En EUR milliards, contre-valeur après <i>swap</i> de change)	30/06/2016
DÉBUT D'ANNÉE	64,6
Achat de prêts à La Banque Postale	1,8
Nouveaux prêts versés issus de la désensibilisation	1,3
Variation du <i>cash collateral</i> versé par SFIL	(0,3)
Amortissement des prêts et titres au secteur public français	(1,3)
Amortissement des prêts et titres hors secteur public français	(0,6)

Variation des disponibilités	(0,4)
Autres	-
<b>FIN DE PÉRIODE</b>	<b>65,1</b>

- SFIL a acquis via, sa filiale CAFFIL, EUR 1,8 milliard de prêts au secteur public local français commercialisés par La Banque Postale.
- Les opérations de désensibilisation se sont traduites par EUR 1,3 milliard de nouveaux actifs inscrits au bilan de CAFFIL au titre des refinancements d'indemnités de remboursement anticipé et de financements d'investissements nouveaux.
- SFIL, en tant qu'intermédiaire des dérivés entre CAFFIL et certaines de ses contreparties, a versé EUR 3,0 milliards de collatéral au 30 juin 2016, soit une variation de EUR -0,3 milliard par rapport à fin 2015.
- Les autres variations d'actifs correspondent principalement à l'amortissement naturel du portefeuille de prêts et de titres pour EUR 1,9 milliard ainsi qu'à la variation de EUR -0,4 milliard du solde des disponibilités déposées en Banque de France. Il convient de noter que SFIL détient, au 30 juin 2016, EUR 0,4 milliard de bons du Trésor français.

## 2. Principales évolutions des passifs au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016

La variation nette des principaux passifs du groupe SFIL sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016 est de EUR +0,5 milliard.

Cette variation est détaillée ci-dessous :

(En EUR milliards, contre-valeur après <i>swap</i> de change)	30/06/2016
DÉBUT D'ANNÉE	64,6
Obligations foncières	1,2
<i>dont émissions</i>	4,8
<i>dont amortissement</i>	(3,6)
<i>dont rachats</i>	(0,0)
Variation du <i>cash collateral</i> reçu	0,3
Refinancement apporté par les actionnaires	(1,1)
Certificats de dépôt	0,3
Fonds propres et autres	(0,2)
<b>FIN DE PÉRIODE</b>	<b>65,1</b>

- L'encours des obligations foncières a augmenté de EUR 1,2 milliard du fait de la réalisation du nouveau programme 2016 à hauteur de EUR 4,8 milliards et de l'amortissement du stock d'obligations foncières à hauteur de EUR -3,6 milliards.
- Le *cash collateral* versé par les contreparties de dérivés de CAFFIL et de SFIL a augmenté de EUR 0,3 milliard.
- La baisse du refinancement actionnaires de EUR -1,1 milliard est partiellement contrebalancée par l'augmentation des refinancements SFIL effectués sous forme de certificats de dépôt pour EUR 0,3 milliard. La diminution nette des refinancements de EUR -0,8 milliard est liée à la fois à la diminution du taux de surdimensionnement de CAFFIL qui est passé de 13 % à 12,5 % entre 2015 et juin 2016 mais également à la diminution du *cash collateral* versé par SFIL.

---

# Gestion des risques

---

Le portefeuille de SFIL, constitué pour l'essentiel d'expositions sur des emprunteurs de droit public, présente un profil de risque particulièrement faible. Les risques de marché, ALM et liquidité sont par ailleurs limités et les risques opérationnels sous contrôle.

À la suite de l'exercice de revue et d'évaluation (SREP- *Supervisory Review and Evaluation Process*) mené par la Banque centrale européenne (BCE) en 2015, le niveau de fonds propres CET1<sup>(2)</sup> exigé sur base consolidée pour SFIL a été fixé à 8,75 % au 1<sup>er</sup> janvier 2016.

Au 30 juin 2016, le ratio CET1 « phasé » de SFIL s'élevait sur base consolidée à 23,4 % (ratio « non phasé » de 21,1 %), soit un niveau proche de trois fois l'exigence minimale fixée.

## 1. Risque de crédit

Le risque de crédit représente la perte potentielle que SFIL pourrait subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

### 1.1. VENTILATION DES EXPOSITIONS SELON LES PONDÉRATIONS BÂLE III

La qualité du portefeuille de SFIL et de CAFFIL est illustrée par les pondérations en *Risk Weighted Assets* (RWA) attribuées à leurs actifs dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité.

Le groupe a fait le choix, pour l'essentiel de ses encours, de la méthode avancée au titre du calcul du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres. Il utilise donc ses modèles internes validés par le régulateur pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit.

Avec une pondération moyenne de 6,5 %, et seulement 4 % du portefeuille avec une pondération supérieure à 20 %, la grande qualité des actifs de SFIL est confirmée.

Le montant des expositions pondérées s'élève, au titre du risque de crédit, à EUR 5 177 millions. En incluant les risques de marché, les risques de volatilité de la *Credit Valuation Adjustment* (CVA) et les risques opérationnels, le total des actifs pondérés ressort à EUR 5 886 millions.

### 1.2. CRÉANCES DOUTEUSES ET LITIGIEUSES

Les créances douteuses et litigieuses à fin juin 2016 s'élèvent à EUR 607 millions, soit environ 1,0 % du *cover pool* total de CAFFIL (EUR 61 milliards). L'accélération de la signature d'accords avec les collectivités locales précédemment exposées aux crédits structurés à risque a permis le recul en montant et en nombre des créances douteuses et litigieuses. Elles se décomposent en :

- EUR 542 millions de créances qualifiées de douteuses, correspondant à des prêts à des clients dont le montant total d'échéances impayées s'élève à EUR 37,5 millions, et
- EUR 65 millions de créances qualifiées de litigieuses, correspondant à des intérêts non payés sur des prêts structurés faisant l'objet d'un contentieux judiciaire.

### 1.3. PROVISIONS

Le stock de provisions spécifiques s'élève, à fin juin 2016, à EUR 44,6 millions. Ces provisions portent sur le capital des créances douteuses pour EUR 5,3 millions (enregistrées en coût du risque) et sur les intérêts et assimilés pour EUR 39,3 millions (enregistrées en diminution du PNB).

En complément, des provisions collectives sont calculées sur les différents portefeuilles de « Prêts et créances ». Elles atteignent EUR 57,7 millions à fin juin 2016.

SFIL, par l'intermédiaire de CAFFIL, a intégré dans ses précédents résultats des contributions respectivement de EUR 150 millions (versés sur 15 ans) au titre du fonds de soutien aux collectivités locales et de EUR 38 millions au titre du fonds de soutien aux établissements publics de santé. Compte tenu des versements déjà effectués, la contribution aux deux fonds de soutien restant à verser est de EUR 136 millions, intégralement provisionnés.

---

<sup>(2)</sup> *Core Equity Tier One*. Ratios calculés selon le référentiel CRD IV, y compris les dispositions transitoires.

(En EUR millions)	30/06/2016
Provisions collectives	58
Provisions spécifiques	44
Contributions aux fonds de soutien restant à verser	136
<b>TOTAL</b>	<b>238</b>

Au 30 juin 2016, le stock de provisions couvrant les risques sur l'ensemble du portefeuille s'élève à EUR 238 millions.

Le montant des provisions reste à un niveau faible (0,4 % du *cover pool* de CAFFIL), attestant de la grande qualité du portefeuille et de son faible niveau de risque.

#### 1.4. RÉSERVE AFS

Le montant total de la réserve AFS au 30 juin 2016 avant impôt passe à EUR -151 millions contre EUR -133 millions au 31 décembre 2015. Les titres souverains italiens contribuent à cette réserve pour EUR -64,5 millions contre EUR -42 millions à fin 2015. Cette dégradation de la réserve AFS sur le premier semestre de l'année 2016 est principalement expliquée par l'augmentation du *spread* du souverain italien (+35 bps pour le souverain italien à 10 ans).

## 2. Risque de marché et ALM

### 2.1. RISQUE DE MARCHÉ

L'établissement n'a pas vocation à réaliser des opérations financières à des fins de négociation et donc à porter des risques de marché au sens réglementaire du terme. En effet, la notion de risque de marché réglementaire se limitant au risque de marché du portefeuille de négociation, il est admis que les risques de marché réglementaires sont nuls.

### 2.2. RISQUE ALM

La politique de gestion ALM de SFIL et de sa filiale CAFFIL est axée sur la protection de la valeur des fonds propres et la limitation de la volatilité de leurs revenus, dans un contexte de maintien des grands équilibres de leur bilan.

Deux événements notables sont à signaler sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016 :

- le rachat anticipé au pair par DSFB de ses titres, titrisation de créances sur des collectivités locales belges pour un montant de EUR 2,1 milliards (date d'effet 18/07/2016),
- la signature du premier contrat de prêt crédit export pour un montant estimé à EUR 551 millions.

#### a. Risque de change

Le risque de change se définit comme le risque de volatilité du résultat, constaté ou latent, lié à une évolution du cours des devises face à une devise de référence.

La devise de référence de SFIL est l'euro ; le risque de change reflète donc le changement de valeur des actifs et des passifs libellés dans une devise autre que l'euro en raison d'une fluctuation de cette même devise face à l'euro. Sa politique de gestion consiste à ne prendre aucun risque de change. Le risque de change de SFIL/CAFFIL est donc quasiment nul.

#### b. Risque de taux

Le risque de taux d'intérêt se définit comme le risque encouru en cas de variation des taux d'intérêt résultant de l'ensemble des opérations de bilan et de hors bilan, à l'exception, le cas échéant, des opérations du portefeuille de négociation.

SFIL distingue trois types de risque de taux, qui ont fait l'objet d'une stratégie de couverture précise<sup>(3)</sup> :

- Le risque de taux fixe reflète le décalage de volume et d'échéance entre les ressources et les emplois à taux fixe, ou dont le taux a été fixé.
- Le risque de *fixing* reflète, pour chaque index, le décalage entre les dates de révision appliquées à l'ensemble des éléments de bilan et de hors bilan à taux variable sur un même ténor.
- Le risque de déformation de la courbe des taux est lié aux fluctuations des différences entre les taux court terme et les taux long terme. Il s'agit de variations non parallèles de la courbe de taux : pentification, aplatissement, rotation.

Pour CAFFIL, ces risques de taux sont mesurés et limités au travers d'un indicateur de sensibilité de VAN des éléments de bilan pour un choc de 100\* 1 bp :

	Niveau au 30 juin 2016	Limite
Risque de taux directionnel	(3,7)	< EUR 25 millions
Risque de pente		
- Sensibilité par <i>Time Bucket</i>		
○ <i>Bucket</i> court	(1,5)	< EUR 10 millions
○ <i>Bucket</i> moyen	(1,8)	< EUR 10 millions
○ <i>Bucket</i> long	(0,5)	< EUR 10 millions
○ <i>Bucket</i> très long	0,1	< EUR 10 millions
- Sensibilité par <i>Time Bucket</i> en valeur absolue		
○ <i>Bucket</i> court	4,5	< EUR 20 millions
○ <i>Bucket</i> moyen	14,5	< EUR 20 millions
○ <i>Bucket</i> long	10,7	< EUR 20 millions
○ <i>Bucket</i> très long	6,4	< EUR 20 millions

Pour SFIL maison mère, la limite est exprimée sur le *gap* de taux fixe et elle est de 0 compte tenu de sa stratégie de gestion de microcouverture.

Ces indicateurs sont calculés en vision statique.

### c. Risque de liquidité

Le risque de liquidité est qualifié comme le risque sur la capacité de l'établissement à trouver la liquidité nécessaire à bonne date et à un coût raisonnable pour satisfaire les besoins de financement liés à son activité.

L'activité du groupe SFIL se concentre très majoritairement sur la gestion de sa filiale société de crédit foncier, CAFFIL.

Les besoins de liquidité du groupe sont principalement de quatre ordres :

- le financement des actifs du bilan de CAFFIL (EUR 49,2 milliards de prêts, EUR 7,5 milliards de titres et EUR 2,3 milliards de trésorerie déposée sur le compte Banque de France) ;
- le financement des actifs de SFIL (EUR 2,5 milliards de titres dont EUR 2,1 milliards de titres DSFB et EUR 0,6 milliard de trésorerie déposée sur le compte Banque de France) ;
- le financement des besoins de liquidité liés au respect des ratios réglementaires ;
- le financement du *cash collateral* des dérivés de couverture intermédiés par SFIL entre CAFFIL et le marché (EUR 2,2 milliards).

<sup>(3)</sup> Se reporter au Rapport Financier 2015 de SFIL pour plus d'informations sur ce sujet.



Les sources de financement utilisées, outre les fonds propres, sont :

- les dettes privilégiées, à savoir les obligations foncières émises par CAFFIL (EUR 52,8 milliards) et le *cash collateral* qu'elle reçoit (EUR 1,3 milliard) ;
- le *cash collateral* reçu au titre d'un prêt collatéralisé par des prêts à des collectivités locales anglaises (EUR 0,1 milliard) considéré comme de la dette non privilégiée ;
- les conventions de crédit mises en place au cours de l'année 2013 entre SFIL et ses actionnaires : les financements apportés par la CDC et LBP s'élèvent à EUR 7,7 milliards au 30 juin 2016 ;
- les titres de créances négociables émis par SFIL qui s'élèvent à EUR 0,9 milliard au 30 juin 2016.

Par ailleurs, le groupe SFIL dispose d'un stock de titres logés au sein de CAFFIL ou de SFIL et éligibles au refinancement par la banque centrale. Les titres détenus par CAFFIL sont mobilisables par le biais d'opérations de refinancement de la Banque centrale européenne, *via* la Banque de France. Au 1<sup>er</sup> semestre 2016, il n'y a pas eu d'opération de ce type à l'exception des tests opérationnels requis par la réglementation.

Le financement du surdimensionnement de CAFFIL étant assuré par SFIL, notamment par recours aux conventions de crédit signées avec les actionnaires, le principal risque de liquidité réside dans la capacité de CAFFIL à régler à bonne date ses dettes privilégiées à la suite d'un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés. Pour SFIL, le risque de liquidité réside dans sa capacité à assurer le financement de la surcollatéralisation de CAFFIL par recours auprès de ses actionnaires ou par recours au marché, et à faire face au paiement du *cash collateral* des *swaps* qu'elle a intermédiés pour le compte de CAFFIL.

Depuis le premier semestre 2016, SFIL doit également assurer le refinancement d'opérations de crédit export. La liquidité lui est apportée par CAFFIL au travers des émissions d'obligations foncières qu'elle réalise.

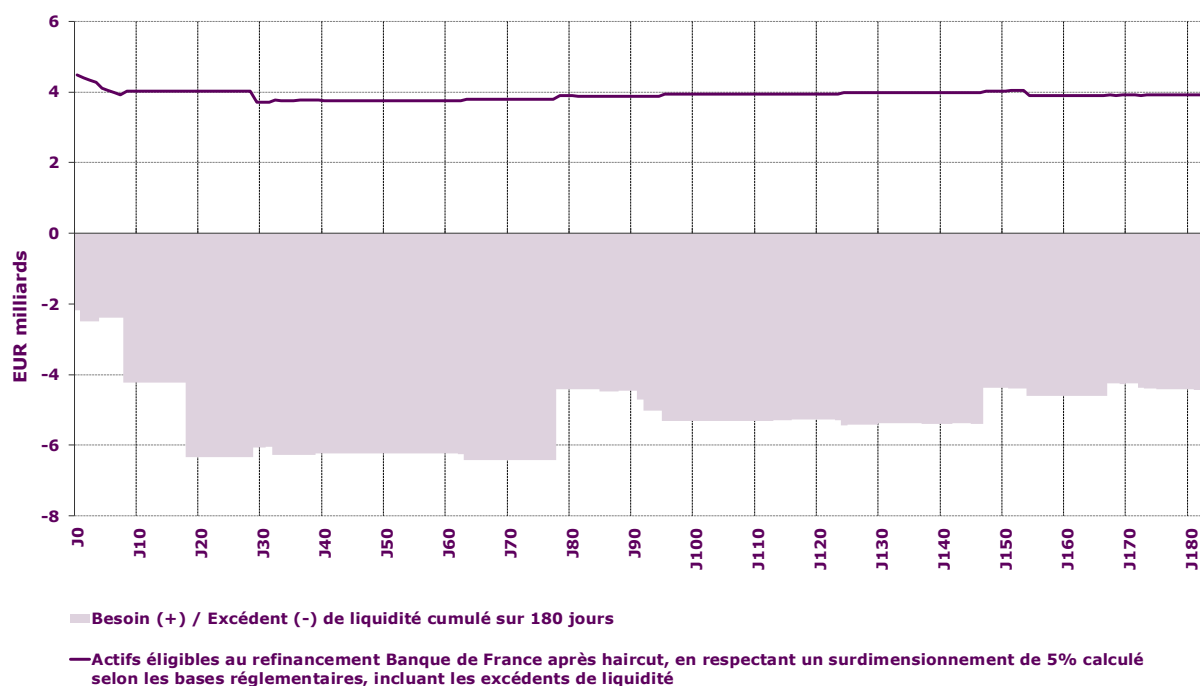
Pour contrôler leur risque de liquidité, SFIL et CAFFIL s'appuient principalement sur des projections de liquidité statiques, dynamiques et stressées afin de s'assurer que les réserves de liquidité dont elles disposent à court et à long terme, permettront de faire face à leurs engagements.

SFIL et CAFFIL doivent également respecter les ratios réglementaires de liquidité.

Au 30 juin 2016 la situation était la suivante :

#### Pour CAFFIL :

- Ratio LCR : 1799 %
- Couverture des besoins de trésorerie à 180 jours :



- Écart entre la durée de vie moyenne des actifs considérés comme nantis à concurrence du montant minimal pour satisfaire le ratio de couverture réglementaire et celle des passifs : 0,1 an

#### Pour SFIL :

Ratio LCR : 149 %



## 3. Risques juridiques et fiscaux

### 3.1. RISQUES JURIDIQUES

Au 30 juin 2016, le nombre d'emprunteurs en contentieux s'élève à 54 contre 131 au 31 décembre 2015 et 210 au 31 décembre 2014.

L'entrée en vigueur, le 30 juillet 2014, de la loi relative à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public, a neutralisé les risques de condamnation résultant de motifs liés au TEG (taux effectif global) pour les contrats de prêts structurés (en particulier l'absence formelle du TEG dans la télécopie précédant le contrat), motifs qui avaient conduit au jugement du Tribunal de grande instance de Nanterre (TGI) du 8 février 2013 concernant les prêts accordés au Département de la Seine-Saint-Denis.

Depuis ce premier jugement de février 2013, un nombre limité de litiges a fait l'objet de décisions : quatre jugements en 2014, avant la loi de validation, pour lesquels Dexia Crédit Local et la Caisse Française de Financement Local ont fait appel, trois en 2015 et quatre en 2016.

Sur les trois jugements de première instance rendus en 2015 par le TGI de Nanterre, un seul jugement a donné lieu à une condamnation *in solidum* à l'encontre de Dexia Crédit Local et de la Caisse Française de Financement Local à raison de manquements de Dexia Crédit Local à son devoir d'information et de mise en garde à l'occasion de la commercialisation d'un emprunt. Ce même jugement a condamné cet emprunteur à rembourser à la Caisse Française de Financement Local l'intégralité des sommes impayées et à payer le taux d'intérêt contractuel pour les échéances futures.

S'agissant des quatre jugements de première instance rendus en 2016, l'un concernant des prêts non structurés a donné lieu à une condamnation solidaire à l'encontre de Dexia Crédit Local et CAFFIL, les trois autres concernant des prêts structurés ont débouté les emprunteurs de l'ensemble de leurs demandes.

Au 30 juin 2016, l'ensemble de ces jugements font l'objet de procédures d'appel devant la Cour d'appel de Versailles, à l'exclusion des litiges pour lesquels une solution transactionnelle a été trouvée. À cette même date, 166 emprunteurs en contentieux avaient signé un protocole transactionnel avec SFIL, la Caisse Française de Financement Local et Dexia Crédit Local mettant ainsi un terme à leur procédure judiciaire.

### 3.2. RISQUES FISCAUX

CAFFIL, filiale à 100 % de SFIL, a maintenu, au 30 juin 2016, la provision pour impôt complémentaire de EUR 38 millions constituée en 2015 à la suite de la vérification par l'administration fiscale française portant, pour les exercices 2012 et 2013, sur le traitement de l'imposition en Irlande des résultats de la succursale de Dexia Municipal Agency à Dublin aujourd'hui fermée. Les procédures et recours relatifs à la contestation par CAFFIL de cette position de l'administration se poursuivent.

## 4. Risque opérationnel et contrôle permanent

### 4.1. RISQUE OPÉRATIONNEL

SFIL définit le risque opérationnel comme le risque de perte découlant (i) d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, du personnel ou des systèmes internes ou (ii) d'événements extérieurs. Il comprend les risques liés à la sécurité des systèmes d'information, les risques juridiques et les risques de réputation mais exclut les risques stratégiques. Cette définition est en ligne avec la définition retenue par le comité de Bâle. Les processus de gestion des risques opérationnels s'appliquent à l'ensemble des directions de SFIL.

La politique de SFIL en matière de mesure et de gestion des risques opérationnels consiste à identifier et 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. Ce dispositif est complété par une politique de gestion de la sécurité des systèmes d'information, par un plan de continuité d'activité et, lorsque cela est nécessaire, par la couverture de certains risques par le biais d'assurances.

Cette politique se décline au travers de trois processus principaux : la collecte des incidents opérationnels, la cartographie des risques opérationnels et le suivi d'indicateurs clés de risque opérationnel.

Les dirigeants effectifs, les membres du comité exécutif ainsi que le conseil d'administration 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.

Compte tenu de la localisation des bureaux de SFIL à Issy-les-Moulineaux, la crue de la Seine intervenue début juin 2016 a fait l'objet d'une surveillance et de mesures de précaution particulières. Elle n'a eu aucun impact sur la continuité d'activité et le fonctionnement opérationnel de l'entreprise et de ses équipes.

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

#### **4.2. CONTRÔLE PERMANENT**

L'objectif du dispositif de contrôle permanent de SFIL est de s'assurer de l'efficacité et de la solidité du dispositif de maîtrise des risques, de l'efficacité du système de contrôles des opérations et des procédures internes, de la qualité de l'information comptable et financière et de la qualité des systèmes d'information. Le dispositif de contrôle permanent s'applique à l'ensemble des directions et des activités de la société.

---

## Résultats de l'activité

---

### Comptes consolidés selon le référentiel IFRS

Le résultat net consolidé du groupe SFIL ressort au 30 juin 2016 à EUR +7 millions pour un encours bilanciel de EUR 85,8 milliards à cette date. Le ratio CET1 du groupe s'établit à 23,4 %, ce qui confirme sa solidité financière.

Le résultat au 30 juin 2016 est fortement impacté par des éléments d'ajustement de valorisation du portefeuille des dérivés pour EUR -33 millions avant impôts.

Retraité<sup>(4)</sup> de cet élément, le résultat net ressortirait à EUR +28,5 millions en amélioration significative de EUR +53 millions par rapport au 30 juin 2015<sup>(5)</sup>.

L'analyse ligne à ligne de cette variation, hors élément d'ajustement de valorisation des dérivés, fait ressortir les éléments suivants :

- le produit net bancaire s'établit à EUR +97 millions pour le 1<sup>er</sup> semestre 2016. Il marque une nette augmentation de EUR +74 millions par rapport à l'année précédente. Cette variation est liée au poste des provisions sur clients douteux qui enregistrait une dotation de EUR -32 millions en 2015 et qui comptabilise une reprise de EUR +20 millions en 2016. Cette reprise est notamment liée à la politique de désensibilisation des crédits structurés sensibles qui permet, suite au règlement des impayés, de reprendre les provisions affectées. Le solde de la variation du produit net bancaire est lié à l'amélioration des marges associées aux actifs du bilan ;
- les charges d'exploitation et les amortissements du groupe s'établissent à EUR -58 millions et sont stables par rapport à 2015 ;
- le coût du risque s'établit à EUR +7 millions et est en amélioration de EUR +5 millions par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Celle-ci est également liée à la politique de désensibilisation des crédits structurés qui permet de reprendre une partie des provisions constituées les années passées.

---

<sup>(4)</sup> Les retraitements des éléments non récurrents représentent, au 30 juin 2016, un montant net après impôts de EUR -21,8 millions au titre de la variation des valorisations des dérivés contre eonia, de l'évaluation des risques couverts et de la variation du résultat IFRS 13.

<sup>(5)</sup> Les retraitements des éléments non récurrents représentaient, au 30 juin 2015, un montant net après impôts de EUR -1,2 million au titre de la variation des valorisations des dérivés contre eonia, de l'évaluation des risques couverts et de la variation du résultat IFRS 13.

---

## Perspectives

---

Au cours du premier semestre 2016, SFIL a pleinement rempli l'ensemble de ses missions, et a réalisé la première opération de refinancement du crédit export.

S'agissant de la prestation de services fournie à LBP, SFIL poursuivra au deuxième semestre 2016 la mise en œuvre de plusieurs projets (évolutions d'outils informatiques, de *reportings*, ou réglementaires). La plupart de ces projets initiés au premier semestre 2016 devraient être livrés au plus tôt début 2017.

Dans le domaine du refinancement du crédit export, la signature de la première opération dans un secteur stratégique et avec des contreparties exigeantes a été la démonstration de la pertinence du dispositif voulu par l'État. Elle augure de futures opérations : le dispositif SFIL est ouvert à tous les secteurs et toutes les géographies pour autant que les projets soient éligibles à l'assurance-crédit Coface.

Concernant le refinancement du groupe, le second semestre s'inscrira dans la continuité du premier semestre avec la poursuite du programme d'émissions obligataires de CAFFIL qui, à mi-année, avait réalisé les 2/3 de son programme annuel. C'est également au cours de ce second semestre que SFIL devrait émettre, pour la première fois, des obligations à plus d'un an.

L'activité de désensibilisation va rester très soutenue jusqu'à la fin de l'année 2016 du fait de l'efficacité des fonds de soutien aux collectivités locales et aux établissements publics de santé. La réduction déjà très significative du nombre d'assignations constatées au 30 juin 2016 devrait se poursuivre dans la seconde partie de l'année.

Au cours du deuxième semestre 2016, SFIL va décliner en actions les orientations de son plan stratégique 2021 autour de 3 axes principaux dont les ambitions sont : maintenir la position de *leadership* acquise avec LBP sur le financement long terme du secteur public local, s'imposer comme un acteur majeur du refinancement export et pérenniser une rentabilité positive de ses activités.

Enfin, s'agissant des impacts potentiels liés au vote des britanniques du 23 juin 2016 pour la sortie de l'Union Européenne, SFIL n'anticipe pas, à ce stade, d'impact direct négatif de cet événement sur ses activités d'émissions obligataires et de désensibilisation des encours sensibles. SFIL restera cependant attentive à d'éventuels effets de décalage dans le cadre du déroulement des opérations liées au refinancement du crédit export.

## **2. Comptes consolidés condensés selon le référentiel IFRS**



## Actif au 30 juin 2016

(En EUR millions)	Note	31/12/2015	30/06/2016
Banques centrales		3 361	2 922
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		2	1
Instruments dérivés		7 037	7 719
Actifs financiers disponibles à la vente		1 304	1 934
Prêts et créances sur établissements de crédit	2.1	2 530	2 471
Prêts et créances sur la clientèle	2.2	63 209	63 952
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		2 784	3 591
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		-	-
Actifs d'impôts courants		5	0
Actifs d'impôts différés		116	146
Immobilisations corporelles		8	7
Immobilisations incorporelles		13	18
Comptes de régularisation et actifs divers		3 314	3 045
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>83 683</b>	<b>85 806</b>

## Passif au 30 juin 2016

(En EUR millions)	Note	31/12/2015	30/06/2016
Banques centrales		-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		2	6
Instruments dérivés		12 088	12 548
Dettes envers les établissements de crédit	3.1	8 837	7 693
Dettes envers la clientèle		-	-
Dettes représentées par un titre	3.2	57 740	60 265
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		1 447	1 491
Passifs d'impôts courants		2	25
Passifs d'impôts différés		-	-
Comptes de régularisation et passifs divers		2 139	2 360
Provisions		43	44
Dettes subordonnées		-	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 385</b>	<b>1 374</b>
Capital		1 445	1 445
Réserves et report à nouveau		113	53
Gains ou pertes latents ou différés		(114)	(131)
Résultat de l'exercice		(59)	7
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>83 683</b>	<b>85 806</b>

## Compte de résultat

(En EUR millions)	Note	1 <sup>er</sup> semestre 2015	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Intérêts et produits assimilés	5.1	2 111	1 806
Intérêts et charges assimilées	5.1	(2 093)	(1 715)
Commissions (produits)		2	2
Commissions (charges)		(4)	(2)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.2	2	(35)
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente		3	8
Produits des autres activités		0	0
Charges des autres activités		(0)	(0)
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>21</b>	<b>64</b>
Charges générales d'exploitation	5.3	(57)	(55)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations		(1)	(3)
<b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>(37)</b>	<b>6</b>
Coût du risque	5.4	2	7
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>(35)</b>	<b>13</b>
Gains ou pertes nets sur autres actifs		-	-
<b>RÉSULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>(35)</b>	<b>13</b>
Impôts sur les bénéfiques		9	(6)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>(26)</b>	<b>7</b>
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION (EN EUR)</b>		-	-
- de base		(2,80)	0,72
- dilué		(2,80)	0,72

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

(En EUR millions)	1 <sup>er</sup> semestre 2015	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>Résultat net</b>	<b>(26)</b>	<b>7</b>
<b>Éléments recyclables ultérieurement en résultat</b>	<b>(5)</b>	<b>(17)</b>
Gains ou pertes latents ou différés sur titres disponibles à la vente	(8)	(21)
Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	1	(6)
Impôts sur éléments recyclables ultérieurement en résultat	2	10
<b>Éléments non recyclables en résultat</b>	-	-
Écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies	-	-
Impôts liés	-	-
<b>Total des gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>(5)</b>	<b>(17)</b>
<b>RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>	<b>(31)</b>	<b>(10)</b>



## Variation des capitaux propres

(en EUR Millions)	Capital et réserves liées		Réserves consolidées	Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		Résultat net	Total des capitaux propres consolidés
	Capital	Réserves liées au capital		Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt		
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>1 445</b>	<b>-</b>	<b>146</b>	<b>(119)</b>	<b>(29)</b>	<b>(34)</b>	<b>1 409</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Émission d'actions de préférence	-	-	-	-	-	-	-
Affectation du résultat 2014	-	-	(34)	-	-	34	-
Distribution 2015 au titre du résultat 2014	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>1 445</b>	<b>-</b>	<b>113</b>	<b>(119)</b>	<b>(29)</b>	<b>-</b>	<b>1 409</b>
Résultat de la période	-	-	-	-	-	(59)	(59)
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	31	3	-	34
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>1 445</b>	<b>-</b>	<b>113</b>	<b>(88)</b>	<b>(26)</b>	<b>(59)</b>	<b>1 385</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Émission d'actions de préférence	-	-	-	-	-	-	-
Affectation du résultat 2015	-	-	(59)	-	-	59	-
Distribution 2016 au titre du résultat 2015	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>1 445</b>	<b>-</b>	<b>54</b>	<b>(88)</b>	<b>(26)</b>	<b>-</b>	<b>1 385</b>
Résultat de la période	-	-	-	-	-	7	7
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	(14)	(4)	-	(18)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2016</b>	<b>1 445</b>	<b>-</b>	<b>54</b>	<b>(102)</b>	<b>(30)</b>	<b>7</b>	<b>1 374</b>

## Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)	31/12/2015	30/06/2016
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>(30)</b>	<b>13</b>
+/- Dotations nettes aux provisions et dépréciations	43	(26)
+/- Perte nette / gain net des activités d'investissement	277	383
+/- (Produits) / charges des activités de financement	(194)	(88)
+/- Autres mouvements	116	208
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>242</b>	<b>477</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	(657)	(1 090)
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(769)	(1 028)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs financiers	4 435	(244)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou des passifs non financiers	(758)	(113)
- Impôts versés	(39)	0
<b>= Diminution / (augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>2 212</b>	<b>(2 475)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)</b>	<b>2 424</b>	<b>(1 985)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>(12)</b>	<b>-</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	-
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	58	1 546
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>58</b>	<b>1 546</b>
<b>EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D)</b>	<b>2 470</b>	<b>(439)</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE</b>	<b>901</b>	<b>3 371</b>
Caisses, banques centrales (actif et passif)	877	3 361
Comptes (actif et passif) et prêts / emprunts à vue auprès des établissements de crédit	24	10
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE</b>	<b>3 371</b>	<b>2 931</b>
Caisses, banques centrales (actif et passif)	3 361	2 922
Comptes (actif et passif) et prêts / emprunts à vue auprès des établissements de crédit	10	9
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>2 470</b>	<b>(439)</b>

# Annexe aux comptes consolidés condensés

## 1. Règles de présentation et d'évaluation des comptes

### 1.1. Faits marquants du semestre

Au cours du premier semestre 2016, SFIL a pleinement rempli ses missions que sont le refinancement, via sa filiale la Caisse Française de Financement Local, des prêts octroyés par La Banque Postale aux collectivités locales et aux établissements publics de santé, la fourniture de prestations de services spécialisés auprès de La Banque Postale et de la Caisse Française de Financement Local, et la conduite d'une politique de désensibilisation du portefeuille de crédits structurés qui s'est nettement accélérée en 2016. SFIL a également mis en place la première opération de refinancement de grands contrats à l'export que lui a confiée l'État.

#### **a. Émissions de la Caisse Française de Financement Local**

La Caisse Française de Financement Local a réalisé un volume d'émissions de EUR 4,8 milliards sur le premier semestre 2016. Sur le premier semestre 2016, 4 nouvelles souches ont été créées permettant de compléter la courbe de référence. En janvier, CAFFIL a lancé une émission d'un montant global de EUR 1,5 milliard constituée de deux tranches offrant une maturité de 6 ans et de 15 ans ; en avril, une émission *benchmark* à 10 ans d'un montant de EUR 1,25 milliard a été lancée et enfin en juin, une émission *benchmark* à 9 ans d'un montant de EUR 1 milliard a complété l'activité.

#### **b. Partenariat avec La Banque Postale**

Au cours du premier semestre 2016, la Caisse Française de Financement Local a acquis près de EUR 1,8 milliard de prêts auprès de La Banque Postale en deux cessions trimestrielles.

#### **c. Politique de désensibilisation**

L'activité de désensibilisation a été marquée par une très forte activité au cours du premier semestre 2016. Cette activité se caractérise par :

- Un très haut niveau d'opérations traitées : 156 opérations de désensibilisation (128 clients totalement désensibilisés) au premier semestre 2016, après 104 opérations (92 clients totalement désensibilisés) au premier semestre 2015.
- EUR 1,2 milliard de volume de prêts désensibilisés au premier semestre 2016 après EUR 0,7 milliard au premier semestre 2015.
- Une réduction significative du nombre d'assignations. Au 30 juin 2016, il restait 54 emprunteurs ayant assigné un ou des contrats de prêts structurés CAFFIL. Ainsi, depuis la création de SFIL, un accord amiable a été trouvé avec 168 emprunteurs.

#### **d. Élargissement de l'activité au refinancement du crédit export**

L'État français a annoncé début 2015 avoir pris la décision de créer un nouveau dispositif public de financement de grands contrats à l'exportation, qu'il a choisi de confier à SFIL.

Au cours de l'année 2015, année de lancement, le dispositif ayant reçu l'autorisation de la Commission européenne (5 mai 2015), SFIL a mis en place son équipe de spécialistes ainsi que son cadre relationnel avec Coface et les banques actives dans le domaine du crédit export français et a veillé au développement de la connaissance du dispositif auprès des exportateurs.

2016 est la première année de plein exercice du dispositif de refinancement des crédits export SFIL.

SFIL a signé un protocole d'accord régissant ses relations avec les banques commerciales, avec 15 établissements assurant ainsi une relation établie avec environ 95 % des banques actives sur le marché Coface.

Sa première opération a été conclue le 29 juin 2016, avec le refinancement d'un crédit export destiné à financer l'acquisition par le croisiériste américain RCCL de 2 paquebots innovants et haut de gamme qui seront construits par STX dans les chantiers de Saint-Nazaire.

Dans le cadre de cette première opération, le montant cédé à SFIL par quatre des banques arrangeuses représente 43 % du crédit export de EUR 1,3 milliard, soit EUR 550 millions.

## **e. Notations des entités**

### **SFIL**

Les trois agences de notation Moody's, Standard & Poor's et Fitch ont effectué début 2016 une revue de la notation de SFIL. À cette occasion, elles ont confirmé les liens très forts existant entre SFIL et l'État, et ont toutes les trois maintenu les notations précédentes datant de courant 2015 soit : Aa3 chez Moody's, AA chez Standard & Poor's et AA- chez Fitch. Ainsi les notations de SFIL restent égales ou inférieures d'un cran à celles de l'État français.

### **f. Caisse Française de Financement Local**

La notation des obligations foncières de la Caisse Française de Financement Local est restée stable au cours de l'année 2016 par rapport à 2015. À fin juin 2016, les notes sont les suivantes : AA+ chez S&P, Aaa chez Moody's et AA chez Fitch.

Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif ayant une incidence sur la situation financière du groupe n'est apparu après la clôture du 30 juin 2016.

## **1.2. Principes et méthodes comptables**

Les comptes consolidés semestriels résumés de SFIL au 30 juin 2016 sont établis et présentés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Les notes présentées en annexe portent sur les éléments significatifs du semestre et doivent être lues en liaison avec les comptes consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Par ailleurs, les activités du groupe ne présentent pas de caractère saisonnier, cyclique ou occasionnel.

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

### **a. Principes et méthodes comptables retenus**

Les principes et méthodes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à ceux utilisés par le groupe pour l'élaboration des comptes consolidés clos le 31 décembre 2015 établis conformément aux normes IFRS adoptées par l'Union européenne et qui figurent dans la Note 1.2 « Principes et méthodes comptables appliqués » des états financiers consolidés au 31 décembre 2015.

Ces principes et méthodes comptables sont complétés par les évolutions des normes comptables et interprétations appliquées par le Groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2016.

### **Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission européenne et appliqués au 1<sup>er</sup> janvier 2016**

- Amendements à IAS 27 – *Mise en équivalence dans les états financiers individuels* : ces amendements permettent aux entités d'utiliser la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser dans leurs états financiers individuels leurs participations dans des filiales, coentreprises et entreprises associées.
- Amendements à IAS 1 – *Initiative concernant les informations à fournir* : ces amendements clarifient l'application des notions en matérialité (en précisant qu'elle s'applique également aux notes annexes et que l'inclusion d'informations non significatives peut être nuisible à leur compréhension) et de jugement professionnel (en modifiant à la marge certaines formulations jugées comme prescriptives).
- Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2012-2014 : il s'agit d'amendements mineurs à des normes existantes.
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – *Clarifications sur les modes d'amortissement acceptables* : il est précisé qu'une méthode d'amortissement fondée sur les revenus n'est pas appropriée, car les revenus générés par une activité qui inclut l'utilisation d'un actif reflètent des facteurs autres que la consommation des avantages économiques liés à cet actif.
- Amendements à IFRS 11 – *Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune* : ces amendements précisent la comptabilisation de l'acquisition d'intérêts dans une entreprise commune dont l'activité constitue une entreprise au sens d'IFRS 3 – Regroupements d'entreprises.
- Amendements à IAS 19 R – *Cotisations des membres du personnel* : ces amendements clarifient et simplifient la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel. Ces contributions peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des

services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de services.

- Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010-2012 : il s'agit d'amendements mineurs à des normes existantes.

L'impact de ces amendements sur les états financiers de SFIL n'est pas significatif.

### **Nouvelles normes, interprétations IFRIC et amendements publiés par l'IASB durant l'année en cours mais non encore adoptés par la Commission européenne**

- Amendements à IAS 12 - *Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes* : ils clarifient le fait que des pertes latentes sur ces actifs financiers évalués à la juste valeur dans les états financiers et au coût d'un point de vue fiscal peuvent générer des différences temporelles déductibles.
- Amendements à IAS 7 - *Initiative concernant les informations à fournir* : il est posé comme principe qu'une entité doit fournir des informations permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les modifications intervenues dans les passifs inclus dans ses activités de financement, que ces modifications proviennent ou non des flux de trésorerie de financement.
- IFRS 16 *Contrats de location* : tous les contrats de location seront portés au bilan des preneurs ; les contrats de location de moins d'un an et les contrats portant sur des actifs de peu de valeur sont exemptés des obligations posées par IFRS 16.

SFIL étudie les impacts potentiels de ces normes et amendements sur ses états financiers consolidés.

### **b. Utilisation d'estimations dans la préparation des états financiers**

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

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

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

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

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

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

## **1.3. Périmètre de consolidation**

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2016 est identique à celui du 31 décembre 2015.

## 2. Notes sur l'actif du bilan (en EUR millions)

### 2.1. PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Analyse par nature	31/12/2015	30/06/2016
Comptes à vue	10	14
Prêts et autres créances sur établissements de crédit	2 520	2 457
<b>Actifs ordinaires</b>	<b>2 530</b>	<b>2 471</b>
Prêts et créances dépréciés	-	-
<b>Actifs dépréciés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total actifs avant dépréciations</b>	<b>2 530</b>	<b>2 471</b>
Dépréciation spécifique	-	-
Dépréciation collective	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 530</b>	<b>2 471</b>

### 2.2. PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

Analyse par contrepartie	31/12/2015	30/06/2016
Secteur public	56 585	58 215
Autres - garantis par le secteur public	3 725	3 088
Autres - ABS constitués uniquement de créances sur le secteur public	2 341	2 131
Autres - prêts au personnel	14	13
<b>Actifs ordinaires</b>	<b>62 665</b>	<b>63 447</b>
Prêts et créances dépréciés	673	607
<b>Actifs dépréciés</b>	<b>673</b>	<b>607</b>
<b>Total actifs avant dépréciations</b>	<b>63 338</b>	<b>64 054</b>
Dépréciation spécifique	(66)	(44)
Dépréciation collective	(63)	(58)
<b>TOTAL</b>	<b>63 209</b>	<b>63 952</b>
<i>dont éligibles au refinancement par la banque centrale</i>	<i>39 227</i>	<i>40 369</i>
<i>dont actifs donnés en garantie à la banque centrale</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Les créances dépréciées portent sur des clients dont le risque est avéré (créances douteuses : EUR 542 millions) et sur des clients présentant des impayés correspondant à un désaccord sur le montant des créances dues (créances litigieuses : EUR 65 millions).

SFIL, au travers de sa filiale la Caisse Française de Financement Local, a maintenu à fin juin 2016 un niveau élevé de provisions collectives de EUR 58 millions.

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

Le nombre de contrats "forborne" s'élève ainsi à 147 au 30 juin 2016, portés par 89 emprunteurs, pour un total de EUR 1 157 millions.

### 3. Notes sur le passif du bilan (en EUR millions)

#### 3.1. DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Analyse par nature	31/12/2015	30/06/2016
À vue	-	5
À terme	8 837	7 688
<b>TOTAL</b>	<b>8 837</b>	<b>7 693</b>

Analyse par nature	31/12/2015	30/06/2016
Compte courant	-	-
Intérêts courus non échus	-	-
Emprunts à terme	8 822	7 677
Intérêts courus non échus	15	11
Comptes bancaires à vue	-	5
<b>TOTAL</b>	<b>8 837</b>	<b>7 693</b>

#### 3.2. DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

Analyse par nature	31/12/2015	30/06/2016
Certificats de dépôt	599	911
Obligations foncières	49 643	51 340
<i>Registered covered bonds</i>	7 498	8 014
<b>TOTAL</b>	<b>57 740</b>	<b>60 265</b>

## 4. Autres annexes au bilan (en EUR millions)

### 4.1. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Ventilation par nature	Société mère et entités consolidées <sup>(1)</sup>		Autres parties liées <sup>(2)</sup>	
	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016
<b>ACTIF</b>				
Prêts et créances	-	-	-	-
Titres	-	-	-	-
<b>PASSIF</b>				
Dettes / établissements de crédits à vue	-	-	-	-
Dettes / établissements de crédits à terme	-	-	8 837	7 688
<b>RÉSULTAT</b>				
Intérêts sur prêts et créances	-	-	(10)	(6)
Intérêts sur titres	-	-	-	-
Intérêts sur emprunts	-	-	(57)	(20)
Commissions nettes	-	-	4	2
<b>HORS BILAN</b>				
Opérations de change	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	1 261	1 002
Engagements et garanties reçus	-	-	5 062	5 672
Engagements et garanties donnés	-	-	5 511	5 474

<sup>(1)</sup> SFIL détient exclusivement la Caisse Française de Financement Local pour laquelle elle pratique une intégration globale dans ses comptes consolidés.

<sup>(2)</sup> Ce poste comprend les transactions avec la Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale, actionnaires de SFIL.



## 4.2. VENTILATION DES OBLIGATIONS D'ÉTAT SUR UNE SÉLECTION DE PAYS EUROPÉENS

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

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

	31/12/2015					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Obligations d'État	-	-	585	-	-	585
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>585</b>	-	-	<b>585</b>

	30/06/2016					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Obligations d'État	-	-	585	-	-	585
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>585</b>	-	-	<b>585</b>

	31/12/2015					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Actifs disponibles à la vente	-	-	472	-	-	472
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	113	-	-	113
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>585</b>	-	-	<b>585</b>

<b>Gains ou pertes latents sur actifs disponibles à la vente</b>	-	-	<b>(42)</b>	-	-	<b>(42)</b>
<b>Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances</b>	-	-	-	-	-	-

	30/06/2016					Total
	Espagne	Irlande	Italie	Portugal	Grèce	
Actifs disponibles à la vente	-	-	473	-	-	473
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	112	-	-	112
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>585</b>	-	-	<b>585</b>

<b>Gains ou pertes latents sur actifs disponibles à la vente</b>	-	-	<b>(65)</b>	-	-	<b>(65)</b>
<b>Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances</b>	-	-	-	-	-	-

## 5. Notes sur le compte de résultat (en EUR millions)

### 5.1. INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS - INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

	1 <sup>er</sup> semestre 2015	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS</b>	<b>2 111</b>	<b>1 806</b>
Banques centrales	-	0
Prêts et créances sur établissements de crédit	24	6
Prêts et créances sur la clientèle	869	756
Prêts et titres disponibles à la vente	19	19
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-
Dérivés de couverture	1 199	1 014
Actifs dépréciés	-	-
Autres	-	11
<b>INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES</b>	<b>(2 093)</b>	<b>(1 715)</b>
Dettes envers les banques centrales	(0)	(6)
Dettes envers les établissements de crédit	(31)	(16)
Dettes envers la clientèle	(0)	-
Dettes représentées par un titre	(951)	(827)
Dettes subordonnées	-	-
Dérivés de couverture	(1 111)	(866)
Autres	0	(0)
<b>MARGE D'INTÉRÊTS</b>	<b>18</b>	<b>91</b>

### 5.2. RÉSULTAT NET SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

	1 <sup>er</sup> semestre 2015	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Résultat net de transaction	(0)	(8)
Résultat net de comptabilité de couverture	2	(27)
Résultat net sur opérations de change	(0)	(0)
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>(35)</b>

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

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

## Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

	1 <sup>er</sup> semestre 2015	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>Couvertures de juste valeur</b>	<b>18</b>	<b>(8)</b>
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	1 672	603
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(1 654)	(611)
<b>Couvertures de flux de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	-	-
Interruption de relations de couverture de flux de trésorerie (flux de trésorerie dont la forte probabilité n'est plus assurée)	-	-
<b>Couvertures de portefeuilles couverts en taux</b>	<b>(3)</b>	<b>(0)</b>
Changement de juste valeur de l'élément couvert	(197)	421
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	194	(421)
<b>Impact CVA/DVA<sup>(1)</sup></b>	<b>(13)</b>	<b>(19)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>(27)</b>

<sup>(1)</sup> L'effet de l'application de la norme IFRS 13 fait ressortir au 30 juin 2016 une charge nette de EUR -19 millions sur l'année qui s'analyse par une baisse du produit de DVA pour EUR -18 millions et de la CVA pour EUR -1 million.

## 5.3. CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

	1 <sup>er</sup> semestre 2015	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Frais de personnel	(23)	(24)
Autres frais généraux et administratifs	(21)	(21)
Impôts et taxes	(13)	(10)
<b>TOTAL</b>	<b>(57)</b>	<b>(55)</b>

## 5.4. COÛT DU RISQUE

	1 <sup>er</sup> semestre 2015				1 <sup>er</sup> semestre 2016			
	Dépréciations collectives	Dépréciations spécifiques et pertes	Contributions au fonds de soutien	Total	Dépréciations collectives	Dépréciations spécifiques et pertes	Contributions aux fonds de soutien	Total
Prêts, créances et engagements	(2)	4	-	2	6	1	-	7
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(2)</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>7</b>

## 6. Notes sur l'exposition aux risques (en EUR millions)

### 6.1. JUSTE VALEUR

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

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

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

#### a. Composition de la juste valeur des actifs

	31/12/2015		
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	3 361	3 361	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	2 530	2 545	15
Prêts et créances sur la clientèle	63 209	61 845	(1 364)
Actifs financiers disponibles à la vente	1 304	1 304	-
Instruments dérivés	7 039	7 039	-
<b>TOTAL</b>	<b>77 443</b>	<b>76 094</b>	<b>(1 349)</b>

	30/06/2016		
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	2 922	2 922	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	2 471	2 493	22
Prêts et créances sur la clientèle	63 952	62 057	(1 895)
Actifs financiers disponibles à la vente	1 934	1 934	-
Instruments dérivés	7 720	7 720	-
<b>TOTAL</b>	<b>78 999</b>	<b>77 126</b>	<b>(1 873)</b>

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

		31/12/2015	
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Dettes envers les établissements de crédit	8 837	8 865	28
Instruments dérivés	12 090	12 090	-
Dettes représentées par un titre	57 740	58 263	523
<b>TOTAL</b>	<b>78 667</b>	<b>79 218</b>	<b>551</b>

		30/06/2016	
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Dettes envers les établissements de crédit	7 693	7 737	44
Instruments dérivés	12 554	12 554	-
Dettes représentées par un titre	60 265	61 639	1 374
<b>TOTAL</b>	<b>80 512</b>	<b>81 930</b>	<b>1 418</b>

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

La juste valeur d'un instrument financier est évaluée à partir de prix observables sur le marché pour cet instrument ou pour un instrument comparable, ou à l'aide d'une technique d'évaluation qui utilise des données de marché observables. Une hiérarchie des méthodes utilisées pour l'évaluation à la juste valeur a été établie ; elle se compose des 3 niveaux suivants :

- niveau 1 : il correspond aux instruments considérés comme liquides, c'est-à-dire que leur valorisation est issue d'un prix observé sur un marché liquide, pour lequel SFIL s'est assurée de l'existence d'un nombre important de contributeurs. Les titres de niveau 1 comprennent notamment certaines obligations d'État.
- niveau 2 : les instruments évalués selon une méthode de niveau 2 sont ceux pour lesquels SFIL n'observe pas directement de prix de marché, mais en observe pour des instruments similaires du même émetteur ou du garant, qui sont cotés. Dans ce cas, les prix et autres données observables du marché sont utilisés et un ajustement est réalisé pour prendre en compte le degré d'illiquidité du titre.
- niveau 3 : les instruments sont évalués selon une méthode de niveau 3 lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou de données de marché observables ; ils sont alors valorisés en utilisant un *spread* de valorisation issu d'un modèle interne. Les instruments dérivés de couverture de niveau 3 sont valorisés en utilisant divers modèles de valorisation développés en interne.

SFIL a revu son approche de la qualification des valorisations des instruments dérivés. La qualification des dérivés repose sur une analyse combinée de l'observabilité des données de marché utilisées dans la valorisation et de la robustesse des modèles de valorisation mesurée en termes d'efficacité à fournir une valorisation dans le consensus de marché. Il ressort de cette application que les dérivés utilisés par le groupe SFIL en couverture de ses activités sont principalement de niveau 2.

Pour les dérivés classés en niveau 3, cette classification est principalement constituée de produits structurés hybrides (taux-change), de produits de *spread* (corrélation) ainsi que d'options sur taux d'intérêt.

Cette classification est due essentiellement au fait que ces produits présentent des *payoffs* complexes qui nécessitent une modélisation statistique avancée présentant des paramètres variables et parfois inobservables sur le marché.

<b>31/12/2015</b>				
<b>Juste valeur des actifs financiers</b>	<b>Niveau 1 <sup>(1)</sup></b>	<b>Niveau 2 <sup>(2)</sup></b>	<b>Niveau 3 <sup>(3)</sup></b>	<b>Total</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	1 107	197	-	1 304
Instruments dérivés	-	5 519	1 520	7 039
<b>TOTAL</b>	<b>1 107</b>	<b>5 716</b>	<b>1 520</b>	<b>8 343</b>

<b>30/06/2016</b>				
<b>Juste valeur des actifs financiers</b>	<b>Niveau 1 <sup>(1)</sup></b>	<b>Niveau 2 <sup>(2)</sup></b>	<b>Niveau 3 <sup>(3)</sup></b>	<b>Total</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	1 134	800	-	1 934
Instruments dérivés	-	6 940	780	7 720
<b>TOTAL</b>	<b>1 134</b>	<b>7 740</b>	<b>780</b>	<b>9 654</b>

<b>31/12/2015</b>				
<b>Juste valeur des passifs financiers</b>	<b>Niveau 1 <sup>(1)</sup></b>	<b>Niveau 2 <sup>(2)</sup></b>	<b>Niveau 3 <sup>(3)</sup></b>	<b>Total</b>
Instruments dérivés	-	7 768	4 322	12 090
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>7 768</b>	<b>4 322</b>	<b>12 090</b>

<b>30/06/2016</b>				
<b>Juste valeur des passifs financiers</b>	<b>Niveau 1 <sup>(1)</sup></b>	<b>Niveau 2 <sup>(2)</sup></b>	<b>Niveau 3 <sup>(3)</sup></b>	<b>Total</b>
Instruments dérivés	-	11 200	1 354	12 554
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>11 200</b>	<b>1 354</b>	<b>12 554</b>

<sup>(1)</sup> Prix coté sur un marché actif pour le même type d'instrument.

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

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

#### **d. Transferts entre Niveaux 1 et 2**

	<b>31/12/2015</b>	<b>30/06/2016</b>
Niveau 1 vers niveau 2	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### e. Niveau 3 : analyse des flux

Juste valeur des actifs financiers	Actifs financiers disponibles à la vente		TOTAL ACTIFS FINANCIERS	Instruments dérivés		TOTAL PASSIFS FINANCIERS
	Actifs financiers disponibles à la vente	Instruments dérivés		Instruments dérivés	Instruments dérivés	
31/12/2015	-	1 520	1 520	4 322	4 322	
Gains ou pertes en résultat	-	(3)	(3)	(360)	(360)	
Gains ou pertes latents ou différés en résultat	-	117	117	(386)	(386)	
Gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	
Acquisition	-	3	3	66	66	
Vente	-	-	-	-	-	
Origination	-	-	-	-	-	
Règlement	-	14	14	-	-	
Transfert en activités destinées à être cédées	-	-	-	-	-	
Transfert vers niveau 3	-	-	-	109	109	
Transfert hors niveau 3	-	(880)	(880)	(2 397)	(2 397)	
Autres variations	-	9	9	-	-	
<b>30/06/2016</b>	-	<b>780</b>	<b>780</b>	<b>1 354</b>	<b>1 354</b>	

## 6.2. COMPENSATION DES ACTIFS ET PASSIFS

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

	31/12/2015					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 & 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	7 039	-	7 039	(5 130)	(1 792)	117
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 530	-	2 530	-	(1 851)	679
Prêts et créances sur la clientèle	63 209	-	63 209	-	-	63 209
<b>TOTAL</b>	<b>72 778</b>	<b>-</b>	<b>72 778</b>	<b>(5 130)</b>	<b>(3 643)</b>	<b>64 005</b>

	30/06/2016					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 & 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	7 720	-	7 720	(5 683)	(1 886)	151
Prêts et créances sur les établissements de crédit	2 471	-	2 471	-	(1 850)	621
Prêts et créances sur la clientèle	63 952	-	63 952	-	-	63 952
<b>TOTAL</b>	<b>74 143</b>	<b>-</b>	<b>74 143</b>	<b>(5 683)</b>	<b>(3 736)</b>	<b>64 724</b>



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

	31/12/2015					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 & 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	12 090	-	12 090	(5 130)	(3 283)	3 677
Prêts et créances sur les établissements de crédit	8 837	-	8 837	-	-	8 837
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>20 927</b>	<b>-</b>	<b>20 927</b>	<b>(5 130)</b>	<b>(3 283)</b>	<b>12 514</b>

	30/06/2016					
	Montant brut avant compensation	Montant brut compensé selon IAS 32	Montant net présenté au bilan	Autres montants dans le champ d'application mais non compensés		Montant net selon la norme IFRS 7 & 13
				Impact des contrats cadre	Instruments financiers affectés en garantie	
Instruments dérivés (incluant les instruments de couverture)	12 554	-	12 554	(5 683)	(2 889)	3 982
Prêts et créances sur les établissements de crédit	7 693	-	7 693	-	-	7 693
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>20 247</b>	<b>-</b>	<b>20 247</b>	<b>(5 683)</b>	<b>(2 889)</b>	<b>11 675</b>



# **3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**



# Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels condensés

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 30 juin 2016

---

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de SFIL et en réponse à votre demande, dans le contexte du souhait de votre société de présenter une information financière élargie aux actionnaires, nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés semestriels condensés de SFIL, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes consolidés semestriels condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés semestriels condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

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

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

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 9 septembre 2016

Les commissaires aux comptes

MAZARS

DELOITTE & ASSOCIES

Virginie CHAUVIN

Anne VEAUTE

Sylvie BOURGUIGNON

José-Luis GARCIA



# **4. Attestation de la personne responsable**





Je soussigné, **Philippe Mills, Président-directeur général de SFIL,**

Atteste, qu'à ma connaissance, les comptes pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de SFIL, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Issy-les-Moulineaux, le 9 septembre 2016

Philippe Mills  
Président-directeur général